

# **CABEI Central American Fund plc**

## **CABEI Central American Portfolio**

### **Informe Interino Y Estados Financieros no Auditados**

Para el año que termina el 30 de junio del 2008



# Contenido

---

## CABEI Central American Fund plc CABEI Central American Portfolio

Índice	Página
Organización	1
Historia de la Compañía	2
Informe del Asesor de Inversiones	4
Balance de Resultados	6
Balance General	7
Estado de Cambios en los Activos Netos Atribuibles a los Tenedores de Acciones de Participación Redimibles	8
Notas a los Estados Financieros	9
Cédula de Inversiones	12
Cédula de Cambios en la Cartera	14

**La versión en español del texto de estados financieros no auditados del CABEI Central American Fund PLC no es la versión oficial. Debido al domicilio del fondo, el texto en inglés es la versión oficial que se ha registrado con las autoridades de regulación irlandesas. En el evento de un desacuerdo en las dos versiones, el texto en inglés será el que prevalecerá.**

# Organización

---

## **Oficina Registrada de la Compañía**

25/28 North Wall Quay  
Dublín 1, Irlanda

## **Gerente de Inversiones**

DWS Finanz-Service GmbH  
Mainzner Landstrasse 178-190  
60327 Frankfurt del Meno  
Alemania

## **Administrador, Registrador y**

### **Agente de Transferencia**

Bank of Ireland Securities Service Limited  
New Century House  
Mayor Street Lower  
International Financial Services Centre  
Dublín 1, Irlanda

## **Custodio**

The Governor and Company of the Bank of Ireland  
Lower Baggot Street  
Dublín 2, Irlanda

## *Oficina Principal:*

New Century House  
Mayor Street Lower  
International Finance Services Centre  
Dublín 1, Irlanda

## **Audidores Independientes**

KPMG  
1 Harbourmaster Place  
International Financial Services Centre  
Dublín 1, Irlanda

**Registrada No. 3034480**

## **Directores de la Compañía**

Walter Dostmann (alemán) (Presidente)

Directores del Banco Centroamericano de Integración  
Económica:

Alejandro Rodríguez (costarricense)  
Nick Rischbieth Glöe (hondureño)

Directores del DWS Finanz-Service GmbH  
Markus Kohlenbach (alemán)

Otros Directores:

Per Åke Rydberg (sueco)  
Michael Greene (irlandés)  
Jaime Chávez (hondureño)  
Mario Arana (nicaragüense)

## **Secretario**

Goodbody Secretarial Limited  
North Wall Quay  
International Financial Services Centre  
Dublín 1, Irlanda

## **Consultor**

PCS Global Advisory Services LLC  
614 King Avenue  
City Island, New York, NY 10464-1111  
Estados Unidos de América

## **Asesor Legal**

A&L Goodbody  
International Financial Services Centre  
North Wall Quay  
Dublín 1, Irlanda

## **Corredor Patrocinador**

Davy Stockbrokers  
Davy House  
49 Dawson Street  
Dublín 2, Irlanda

# Historia de la Compañía

---

## Descripción

CABEI Central American Fund plc, constituida el 12 de marzo de 1999 en Dublín, Irlanda con el número de registro 303448 está designada como una sociedad de responsabilidad limitada, sociedad de inversiones abierta con capital variable. Es una compañía sombrilla con derecho a emitir varias clases de acciones en diferentes carteras. La Compañía ha emitido acciones en el CABEI CENTRAL AMERICAN PORTFOLIO ('la Cartera'), que es la única cartera actual. La Compañía es administrada por el Bank of Ireland Securities Services Limited. El Gerente de Inversiones, la DWS Finanz-Service GmbH, es una subsidiaria indirecta de Deutsche Bank AG. La Cartera se denomina en dólares de los Estados Unidos.

La Compañía está domiciliada en Irlanda. Está autorizada en Irlanda como una compañía de inversión y es una Compañía de inversión designada de conformidad con la Sección 256 de la Ley de Compañías de 1990 de Irlanda y está supervisada por el Regulador Financiero.

## Objetivos y Políticas de la Inversiones.

El objetivo de inversión del Fondo es generar una tasa alta de rendimiento real. El Fondo busca lograr este objetivo, invirtiendo principalmente en instrumentos de deuda e instrumentos relacionados y en instrumentos de equidad e instrumentos relacionados emitidos por emisores soberanos, sus agentes y entidades descentralizadas, emisores propiedad del estado nominados para privatización, emisores corporativos, emisores supranacionales, emisores casi-gubernamentales, y cualesquiera otros emisores que se estimen adecuados para inversión por los Directores, o un comité de los mismos. Los países para inversión incluyen Guatemala, Honduras, El Salvador, Nicaragua, Costa Rica, México, Colombia, Argentina, Panamá, la República Dominicana, Belice, España y la República de China, y cualesquiera otros países que se conviertan en miembros del Banco Centroamericano para Integración Económica (CABEI) y que se estimen adecuados para inversión por los Directores o cualquier comité de los mismos.

Las restricciones de inversión y préstamo de la Cartera se detallan en un Suplemento a la Circular de Oferta emitida el 24 de julio del 2007. Aunque la Cartera no es un fondo UCITS (Compromisos para Inversión Colectiva de Valores Transferibles), los Directores resolvieron aplicar las restricciones sobre inversiones y préstamos que son aplicables a los fondos UCITS de la Cartera, como consecuencia de instrucciones de los directivos de la Unión Europea.

## Administración de Inversiones

DWS Finanz-Service GmbH presta sus servicios como Gerente de Inversiones de conformidad con un acuerdo de administración de inversiones de fecha 31 de diciembre del 2004.

## Valor de Activo Neto

El Valor de Activo Neto del Fondo se calcula diariamente para cada día que sea día hábil en Dublín y New York. El Valor del Activo Neto de la Cartera se calcula dividiendo el valor de los Activos Netos de la Cartera (el valor de sus activos menos sus pasivos) por el número total de Acciones en circulación. Todos los valores mantenidos en la Cartera para los cuales las cotizaciones del mercado están disponibles se valúan al precio de cierre cambiario primario cotizado por los valores (pero si hay disponibles cotizaciones de oferta y cotizaciones solicitadas, al último precio de oferta corriente, más bien que el precio de cierre cotizado). Valores de deuda se evalúan por servicios de fijación de precios aprobados por los Fiduciarios de la Cartera. Si los servicios de fijación de precios no pueden proveer evaluaciones, los valores se valorizan a la cotización de oferta más reciente o precio evaluado, según aplicable, obtenidos de un corredor de valores. Dicho servicio podrá usar varias técnicas de fijación de precios, que toman en cuenta factores adecuados tales como rendimiento, calidad, tasa de cupón, vencimiento, tipo de emisión, características de comercio y otros datos, así como cotizaciones de los corredores.

Todos los demás valores y activos para los cuales no haya cotizaciones de mercado fácilmente disponibles se toman al valor de realización probable según se determine de buena fe por los Directores (o por un comité de fijación de precios de los Directores establecido para ese fin), con la aprobación del Custodio, aunque el cálculo real puede hacerse por

# Historia de la Compañía (continuar)

---

## Valor de Activo Neto (continuar)

otras personas competentes y responsables. Cualesquiera activos o pasivos inicialmente expresados en monedas que no sean dólares americanos se traducen a dólares US a la tasa de cambio de cierre cotizada por un servicio de fijación de precios reconocido. El Valor de Activo Neto por Acción de la Cartera se publica cinco veces por semana en el 'Financial Times'.

## Emisión y Recompra de Acciones

Los procedimientos para la emisión y recompra de acciones se describe en detalle en la Circular de Oferta de fecha 1 de enero del 2005, y suplementos subsiguientes a la misma. El Día de Operaciones de la Cartera es cualquier día que sea un día hábil en Dublín y New York.

## Emisión de Acciones

La asignación de Acciones se hace normalmente a partir del Día de Operaciones contra solicitudes recibidas en Dublín por el Administrador a las 9:00 PM. hora Dublín el Día Hábil anterior.

## Recompra de Acciones

Las solicitudes para recompra de Acciones deben recibirse por el Administrador a más tardar a las 9:00 PM. hora de Dublín en un Día Hábil con una antelación de por lo menos dos Días Hábiles al Día de Operaciones correspondiente, y entonces se negociará normalmente el Día de Operaciones. Solicitudes para la recompra de Acciones pueden hacerse ya sea por fax o por escrito al Administrador.

## Información publicada

Los Accionistas recibirán Informes anuales auditados e Informes semestrales no auditados de la Compañía a solicitud. Los avisos a las asambleas generales se enviarán a los accionistas con por lo menos veintiún días antes de las asambleas. El Valor de Activo Neto por Acción y anuncios de dividendos, si hubiera, se publicarán en el 'Financial Times'. Las suscripciones y precios de redención podrán obtenerse de la oficina registrada de la Compañía.

Un estado de cambios en la composición de la cartera durante el año se pondrá a disposición de los accionistas al recibirse una solicitud por escrito.

Los rendimientos pasados no son necesariamente una guía para rendimientos futuros. Los ingresos de inversiones pueden fluctuar en valor y en términos monetarios. Cambios en las tasas de cambio entre las monedas puede causar que el valor de las acciones disminuya o aumente.

Cualquier información comuníquese con:

Bank of Ireland Securities Services Limited  
New Century House  
Mayor Street Lower  
International Financial Services Centre  
Dublín 1, Irlanda  
Tel: 353 1 670 0300 – Fax: 353 1 829 0144

Los detalles anteriores están en forma resumida únicamente y deben leerse en conjunto con la información detallada contenida en la Circular de Oferta revisada de fecha 1° de enero del 1° de enero del 2005, y suplementos subsiguientes a la Circular de Oferta.

# Informe del Asesor de Inversiones

---

## Rendimiento del Fondo

El valor de activo neto del CABEI Central American Fund disminuyó en 0.41% por los seis meses que terminan el 30 de junio del 2008. Al final de este período, el Fondo tenía activos de US\$107.4 millones y un valor de activo neto de US \$1607.3 por acción.

## Eventos importantes en los últimos 6 meses

La evolución de la crisis financiera en los Estados Unidos y su impacto en el crecimiento económico ha pesado fuertemente en los mercados financieros globales. El colapso de instituciones financieras (como Bear Stearns) causó un desplome en liquidez – aunque el Banco de la Reserva Federal trató de mantener la liquidez disponible a niveles razonables, aceptando un mayor alcance de instrumentos para sus transacciones de pacto de recompra. Los mercados mejoraron levemente durante el segundo trimestre, después de enormes amortizaciones parciales de instituciones financieras occidentales hizo que los inversionistas se sintieran más cómodos en el sentido que la mayoría de los problemas estaban por lo menos expuestos a los mercados y estaban siendo abordados. Por lo tanto, el rendimiento de los Tesoros estadounidenses en el área de 10 años cerraron para la primera mitad del 2008 casi sin cambio, a pesar de una volatilidad razonable (cayendo en 60 puntos base en el primer trimestre, luego disparándose por 80 puntos base hasta mediados de junio antes de una mejora a finales de junio). Los bonos de los países latinoamericanos no se pudieron desacoplar del ambiente de mercado volátil: la prima de riesgo (diversificación) sobre los bonos del Tesoro de los Estados Unidos subió por 40 puntos base (bps) a lo largo del trimestre a 3.2% (después de alcanzar el nivel más alto en 3.7% en marzo del 2008).

Sin embargo, hubo algunos desarrollos positivos: el crecimiento económico global se mantuvo relativamente bien en los últimos seis meses; muchas economías emergentes aún se benefician de demandas domésticas estables o fuertes, lo que por lo menos puede compensar en forma parcial la reducción en las actividades de exportación; y muchos países en desarrollo en los últimos años se han encauzado a políticas orientadas a la estabilidad, que les da suficiente campo de acción fiscal y externa para resistir estos tiempos difíciles.

Los bonos salvadoreños perdieron significativamente en el segundo trimestre, disminuyendo casi 5.5% de su valor. Esta caída impactó adversamente el índice del punto de referencia de Bear Stearns Central American modificado usado por el Fondo. El BSCAX modificado cayó 1.48% entre finales de mayo y finales de junio del 2008.

El Salvador sufrió debido a preocupación del inversionista en lo que se refiere al panorama político. En caso que el partido FMLN gane las elecciones presidenciales del 2009, el país podría experimentar un cambio hacia la izquierda como otras economías latinoamericanas. Como El Salvador es también parte de un índice de bonos emergentes globales (Índice Diversificado EMBIG JP Morgan), está más enfocado que otros nombres regionales. El cupo de países de buen rendimiento incluyó Guatemala, Costa Rica y Panamá, vieron sus respectivos márgenes comprimirse ayudados por desarrollos fundamentalmente sólidos y políticos. Mientras que la deuda externa mexicana se mantuvo bien durante los primeros dos meses del año, fue uno de los peores ejecutantes en el segundo trimestre. Los bonos argentinos también sufrieron significativamente debido temores tanto políticos como económicos.

Los mercados de bonos locales de México, Colombia y Costa Rica se vieron afectados por mayores temores de inflación, que llevó a movimientos en rendimientos significativos hacia arriba. La apreciación del Peso mexicano logró confrontar algunas de las pérdidas en el mercado de bonos. Por el otro lado, en Colombia el banco central decidió intervenir en el mercado de moneda extranjera, debilitando las monedas. Las restricciones de cambio de divisas también evitó el fortalecimiento del Colón.

## Riesgos de principio e inseguridad para los seis meses restantes

La mayor incógnita es el desarrollo en los Estados Unidos, donde tanto las perspectivas económicas como la estabilidad de las instituciones financieras podrían resultar en sorpresas poco agradables (lo cual plantea riesgos negativos significantes, como pudo observarse en los últimos 12 meses). Cualquier noticia negativa podría pesar en las percepciones de los inversionistas y también afectar la liquidez del mercado para activos riesgosos. Por el momento, parece haber una estabilización del crecimiento económico global y dentro de las instituciones financieras occidentales. Pero cualquier revés en estas áreas podría acarrear otra corrección del mercado. Un factor importante sigue siendo un futuro tema es el cambio de parámetros de riesgo interno en muchas firmas de corredores. Muchos comerciantes se vieron forzados a

# Informe del Asesor de Inversiones (continuar)

---

disminuir su exposición de riesgo en varias clases de activos – lo cual lleva a un continuo suministro de bonos en nuestra clase de activos y disminuye la anuencia de los comerciantes para tomar riesgos en sus propios libros. En los últimos meses, hemos visto la destreza de algunas instituciones al proveer alguna liquidez en segmentos menos líquidos. Esta situación debería mantenerse estable mientras que no haya grandes sorpresas de los actores mayores restantes en los mercados financieros mundiales.

Con respecto al crecimiento económico global, China sigue siendo un contribuyente importante. Si esta economía en bonanza sufriera una contratación significativa, ello afectaría el sentir del mercado y los balances externos de otras economías emergentes. Actualmente, no vemos motivo de preocupación, pero todavía existe un escenario negativo para el crecimiento económico global (especialmente por eventos no previsible que podrían ocurrir en China).

## Perspectivas del mercado

En términos económicos, la región latinoamericana se mantuvo bastante bien en el primer semestre del 2008. Sin embargo, los próximos seis meses serán más desafiantes. La inflación doméstica se mantendrá en niveles elevados, debido a precios internacionales de energía y alimentos aún altos. Al mismo tiempo, el crecimiento desacelerado de los Estados Unidos se hará sentir en la región, ocasionando debilitación en rendimientos de exportación, menos entradas provenientes del turismo, y disminución de inversiones directas extranjeras. Las entradas de remesas de trabajadores, un factor importante en el consumo privado, también se verán disminuidas. En América Central y el Caribe, también hay que tomar en cuenta la época de huracanes que conlleva riesgos en lo que respecta al crecimiento y las cuentas fiscales. Sin embargo, no esperamos una desaceleración fuerte pero más bien una moderación en la actividad económica.

Con respecto a bonos de moneda dura, esperamos que Panamá, Costa Rica y Guatemala continuarán operando relativamente bien basado en antecedentes fundamentales sólidos permaneciendo intactos. México y Colombia también parecen mantenerse bien. En Argentina estamos más escépticos ya que tensiones políticas son una amenaza principal. En términos de mercados de bonos locales, tanto las expectativas de inflación corrientes como a corto plazo continuarán siendo un tema importante, manteniendo los rendimientos locales a niveles elevados para el balance del 2008 y principios del 2009.

## Estrategia para el próximo período

En recientes meses, el gerente del Fondo ha disminuido la exposición a los bonos en dólares de El Salvador hasta donde es posible (dado los parámetros de inversión), debido a encuestas que muestran una clara ventaja del partido de izquierda FMLN sobre el partido derechista ARENA que gobierna actualmente. A su vez, hemos aumentado las tenencias en bonos en dólares de Costa Rica y Panamá – siendo los mejores créditos con menos volatilidad política. Además, la administración del Fondo ha invertido más en bonos y pagarés que tienen menos exposición a riesgos de duración de distribución y tasa de interés.

Un cambio en recientes encuestas de opinión que muestran al partido izquierdista FMLN perdiendo terreno en El Salvador podría incentivar un aumento de la exposición del Fondo en el país. Además, tenencias significativas en Costa Rica, Panamá y Guatemala, así como diversificación a otros nombres, como Colombia y México, se han mantenido y se mantendrán. El Fondo no invirtió en Argentina que resultó positivo en términos de reducir pérdidas y volatilidad. En lo que respecta al futuro, la administración del Fondo se mantendrá cautelosa en lo que respecta a este nombre. Finalmente, el gerente del Fondo ha aumentado la exposición a los mercados de bonos locales y considerará inversiones adicionales en lugares donde los bancos centrales se ajusten a un enfoque de política monetaria aceptable. Esto es especialmente el caso de México y Colombia, donde las autoridades han mantenido estricta vigilancia sobre inflación y ya han empezado a apretar las condiciones monetarias. En los mercados de bonos locales centroamericanos, el gerente del Fondo sigue un enfoque más cauteloso, ya que recientemente los bancos centrales han empezado a subir las tasas de interés.

**En representación del Gerente de Inversiones,  
DWS Finanz-Service GmbH**

**Dr. Nicolás Schlotthauer, CEFA  
Gerente de Cartera**

# Balance de Resultados

Para los seis meses terminados el 30 de junio del 2008

	Seis Meses Terminados 30 junio 2008 USD	Año Terminado 31 diciembre 2007 USD	Seis Meses Terminados 30 junio 2007 USD
<b>Ingresos</b>			
Ingresos de Operación	52,173	198,306	40,097
(Pérdidas)/ganancias en activos y pasivos financieros a valor justo a través de pérdidas o ganancias	<u>436,049</u>	<u>5,567,274</u>	<u>2,100,300</u>
<b>Total ingresos de operación</b>	488,222	5,765,580	2,140,397
Gastos de Operación	<u>(814,214)</u>	<u>(1,341,114)</u>	<u>(608,328)</u>
<b>Ingresos/(gastos) Netos</b>	(325,992)	4,424,466	1,532,069
<b>Costos Financieros</b>			
Gastos por intereses	—	(221)	—
<b>(Pérdida)/ganancia para el período antes de impuestos</b>	(325,992)	4,424,245	1,532,069
Impuesto de retención no reclamable	<u>—</u>	<u>(407)</u>	<u>—</u>
<b>(Pérdida)/Ganancia para el período después de impuestos</b>	<u>(325,992)</u>	<u>4,423,838</u>	<u>1,532,069</u>
<b>(Disminución)/Aumento en Activos Netos que se Atribuyen a Tenedores de Acciones de Participación Redimibles</b>	(325,992)	4,423,838	1,532,069

No hay ganancias o pérdidas reconocidas que surjan en el período que no sean (la disminución) el aumento en Activos Netos que se Atribuyen a Tenedores de Acciones de Participación Redimibles de la Compañía. Para llegar a los resultados del período financiero, todas las cantidades arriba se relacionan a operaciones continuadas.

Las notas que se acompañan forman una parte integral de los Estados Financieros.

EN NOMBRE DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Michael Greene  
Director

Per Åke Rydberg  
Director

25 de agosto del 2008

# Balance General

	AI 30 junio 2008 USD	AI 31 diciembre 2007 USD	AI 30 junio 2007 USD
<b>ACTIVO</b>			
Efectivo y Depósitos en Bancos	2,187,866	1,414,439	860,220
Deudores	2,400,608	47,947	132,045
Activos financieros a valor justo a través De ganancias o pérdidas	<u>103,110,586</u>	<u>108,567,696</u>	<u>82,705,206</u>
<b>Total Activo</b>	<u>107,699,060</u>	<u>110,030,082</u>	<u>83,697,471</u>
<b>PASIVO</b>			
	—	(9)	—
Sobregiro bancario		(263,199)	(123,151)
Acreeedores (cantidades que vencen dentro de un año)	<u>(280,713)</u>	<u>                    </u>	<u>                    </u>
<b>Total Pasivo</b>	<u>(280,713)</u>	<u>(263,208)</u>	<u>(123,151)</u>
<b>Activos Netos que se Atribuyen a Tenedores de Acciones Participantes Redimibles</b>	<u>107,418,347</u>	<u>109,766,874</u>	<u>83,574,320</u>

Las notas que se acompañan forman una parte integral de los Estados Financieros.

EN NOMBRE DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Michael Greene  
Director

Per Åke Rydberg  
Director

25 de agosto del 2008

# Estado de Cambios en los Activos Netos Atribuibles a los Tenedores de Acciones de Participación Redimibles

Para los seis meses que terminan el 30 de junio del 2008

	Seis Meses Terminados 30 junio 2008 USD	Año Terminado 31 diciembre 2007 USD	Seis Meses Terminados 30 junio 2007 USD
<b>Activos Netos que se Atribuyen a Tenedores de Acciones Participantes Redimibles al inicio del período</b>	<u>109,766,874</u>	<u>84,491,137</u>	<u>84,491,137</u>
(Disminución)/Aumento en Activos Netos resultantes de operaciones	<u>(325,992)</u>	<u>4,423,838</u>	<u>1,532,069</u>
Cantidades recibidas por emisión de Acciones Participantes Redimibles	7,686,828	37,697,807	3,402,513
Cantidades pagadas por redención Acciones Participantes Redimibles	<u>(9,709,363)</u>	<u>(16,845,908)</u>	<u>(5,851,399)</u>
(Disminución)/Aumento en Activos Netos resultado de transacciones de acciones	<u>(2,022,535)</u>	<u>20,851,899</u>	<u>(2,448,886)</u>
<b>(Disminución)/Aumento neto en fondos de Accionistas</b>	<u>(2,348,527)</u>	<u>25,275,737</u>	<u>(916,817)</u>
<b>Activos Netos que se Atribuyen a Tenedores de Acciones Participantes Redimibles al final del Período</b>	<u><u>107,418,347</u></u>	<u><u>109,766,874</u></u>	<u><u>83,574,320</u></u>

Las notas que se acompañan forman parte integral de los Estados Financieros.

# Notas A Los Estados Financieros

## Para los seis meses que terminan el 30 de junio del 2008

---

### 1. POLÍTICAS CONTABLES IMPORTANTES

#### a) Bases de la preparación

Los Estados Financieros han sido preparados de conformidad con Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en Irlanda y la Ley de Sociedades Mercantiles, 1963 al 2006. Normas de contabilidad generalmente aceptadas en Irlanda en la elaboración de Estados Financieros, dando vista verdadera y justa son aquellas publicadas por el Instituto de Contadores Registrados de Irlanda y emitidas por el Consejo de Normas Contables (Accounting Standards Board 'ASB').

Los Estados Financieros han sido preparados de conformidad con una convención de costos histórica según modificada por la reevaluación de activos financieros y pasivos financieros mantenidos a su valor justo por medio de ganancia o pérdida.

La preparación de estados financieros requiere que la administración tenga opiniones, haga estimados y suposiciones que afectan la aplicación de políticas y las cantidades reportadas de activos/(pasivos), ingresos/(gastos). Los estimados y suposiciones asociadas se basan en experiencia histórica y varios otros factores que se consideran razonables bajo las circunstancias, cuyos resultados forman la base para hacer las decisiones sobre acarrear valores de activos y pasivos que no son fácilmente aparentes de otras fuentes. Los resultados reales pueden variar de estos estimados.

Los estimados y suposiciones subyacentes se revisan continuamente. Las revisiones de estimados contables se reconocen en el año donde el estimado se revisa, si la revisión afecta solo ese año, o en el año de la revisión y años futuros, si la revisión afecta tanto el actual como los años futuros.

La información requerida por la Norma de Informes Financieros (FSR, en inglés) No. 3 'Informe de Rendimiento Financiero' a ser incluida en un estado de Ganancias y Pérdidas totales reconocidas, así como una Reconciliación de Movimientos en Fondos de los Accionistas que, en opinión de los Administradores, está contenida en el Estado de Ingresos y el Estado de Cambios en Activos Netos atribuibles a los Accionistas Participantes Redimibles en las páginas 6 y 8.

Todas las referencias a los Activos Netos a lo largo de este documento se relacionan con Activos Netos Atribuibles a los Tenedores de Acciones Participantes Redimibles, a menos que se indique otra cosa.

Los estados financieros son preparados en Dólares de los Estados Unidos y se redondean al dólar US más próximo.

Estos Estados Financieros cumplen con la Declaración sobre Informes Financieros Semestrales emitidos por el Consejo de Normas Contables en julio del 2007 según se prevé en el IAS 34 'Estados Financieros Interinos'.

#### b) Moneda Extranjera

La moneda funcional de la Compañía son los dólares de Estados Unidos. Los Directores han determinado que ello refleja el ambiente económico primario de la Compañía, ya que la mayoría de los Activos Netos Atribuibles a los Tenedores de Acciones de Participación Redimibles están en Dólares de los Estados Unidos.

Las ganancias y pérdidas en moneda extranjera sobre activos financieros y pasivos financieros al valor justo por medio de ganancia y pérdida se reconocen juntos con otros cambios en el valor justo.

Los activos y pasivos denominados en moneda extranjera, que no sea la moneda funcional de la Compañía, se han traducido a la tasa de cambio que regía el 30 de junio. Transacciones en moneda extranjera se traducen a

# Notas A Los Estados Financieros

## Para los seis meses que terminan el 30 de junio del 2008 (continuar)

### b) Moneda Extranjera (continuar)

dólares de Estados Unidos a la tasa de cambio prevaleciente en la fecha de la transacción. Ganancias y pérdidas en transacciones de moneda extranjera se reconocen en el Estado de Ingresos al determinar el resultado para el período.

Las siguientes tasas de cambio fueron usadas para convertir inversiones, activos y pasivos a la moneda funcional de la Compañía (Dólares US):

	Al 30 junio 2008	Al 31 diciembre 2007	Al 30 junio 2007
Peso colombiano (COP)	1,907.5003	2,017.2503	1,958.0003
Colón costarricense (CRC)	519.5505	498.1153	N/A
Euro (EUR)	0.6347	0.6840	0.7404
Peso mexicano (MXN)	10.3037	10.9143	10.7919

(N/A . El Administrador no mantuvo esta moneda durante el período indicado.)

### c) Estado de Flujo de Caja

La Compañía ha utilizado las exoneraciones disponibles para abrir fondos de inversión abierta según la FRS 1 para no preparar un Estado de Flujo de Efectivo.

## 2. Administración eficiente de la Cartera

El Gerente de inversión puede utilizar derivados y otras técnicas e instrumentos (incluyendo, sin limitación, opciones, canjes o permutas, futuros o a plazos), ya sea que la intención es proporcionar protección contra riesgos o ganar exposición a ciertos mercados, sectores o valores, o de otra forma de aumentar el retorno sobre los Activos de la Cartera. Dichos derivados y otras técnicas e instrumentos solamente se usarán para los fines de administración eficiente de la cartera de conformidad con las condiciones y límites establecidos por el Regulador Financiero. El Gerente de Inversión podrá también, cuando los medios estén disponibles en los mercados relevantes, otorgar préstamos de valores a la Cartera y/o comprar valores sujetos a convenios de recompra.

## 3. Valor de Activo Neto

	Al 30 junio 2008 USD	Al 31 diciembre 2007 USD	Al 30 junio 2007 USD
Valor de Activos Netos por Acción	1,607.27	1,613.86	1,571.83
Acciones en circulación	66,833	68,016	53,170

## 4. Impuestos

La Compañía no será responsable por impuestos con respecto a sus ingresos y ganancias, que no sea el acontecimiento de un evento que sea cobrable. Un evento cobrable incluye cualquier distribución o cualquier redención o transferencia de Acciones.

# Notas A Los Estados Financieros

## Para los seis meses que terminan el 30 de junio del 2008 (continuar)

---

### 4. Impuestos (continuar)

Un evento cobrable no incluye:

- i) Cualesquiera transacciones relacionadas con Acciones Participantes Redimibles mantenidas en un sistema de bolsa de valores reconocido como designado por orden de los Comisionados de Rentas de Irlanda; o
- ii) un intercambio de Acciones Participantes Redimibles representando un sub-fondo por otro sub-fondo de la Compañía; o
- iii) un intercambio de Acciones Participantes Redimibles que surja de una fusión calificada o reconstrucción de la Compañía con otro fondo.

Un evento cobrable no ocurrirá con respecto a Accionistas Participantes Redimibles que no sean ni residentes ni residentes regulares de Irlanda y que hayan proporcionado a la Compañía una declaración pertinente para ese fin. No hubo eventos cobrables durante el año.

En ausencia de una declaración apropiada, la Compañía será responsable ante las autoridades impositivas irlandesas del acontecimiento de un evento cobrable y la Compañía se reserva el derecho de retener tales impuestos de los pagos a los accionistas pertinentes.

Las ganancias de capital, dividendos e intereses recibidos pueden estar sujetos a impuestos de retención impuestos por el país de origen y dichos impuestos no pueden ser recuperados por la Compañía o sus Accionistas. Un evento cobrable incluye cualquier pago de distribución a los accionistas o cualquier cobro en metálico, redención o transferencia de acciones o una terminación de un Período Relevante.

### 5. Arreglos de comisiones blandas

No hubo arreglos de comisiones blandas que afecten a la Compañía durante el año.

### 6. Eventos posteriores al Balance General

No ha habido eventos después del final del año que, en la opinión de los Directores de la Compañía, podrían tener un impacto sobre los Estados Financieros para el año que termina el 30 de junio del 2008.

### 7. Aprobación de los Estados Financieros

Los Estados Financieros fueron aprobados por el Consejo el 25 de agosto del 2008.

# Cédula De Inversiones al 30 de junio de 2008

Valores en Cartera	Activos Financieros a valor justo a través de Ganancias o Pérdidas	Valor Justo USD	% de Activos Netos
	<b>Bonos – Cantidad Principal (a)</b>		
	<b>Colón costarricense – nominal</b>		
	<b>Bonos Corporativos</b>		
CRC182000000	Inter-American Development Bank 7.4% 11/10/2012	3,364,814	3.13
	<b>Total Colones costarricenses – nominal</b>	<b>3,364,814</b>	<b>3.13</b>
	<b>Pesos Mexicanos – nominal</b>		
	<b>Bonos del Gobierno</b>		
MXN33,000,000	Bonos Mexicanos 9.5% 18/12/2014	3,283,658	3.06
	<b>Total Pesos mexicanos - nominal</b>	<b>3,283,658</b>	<b>3.06</b>
	<b>Dólares de Estados Unidos - nominal</b>		
	<b>Bonos Corporativos</b>		
5,000,000	AES El Salvador Trust 6.75% 01/02/2016	4,630,765	4.31
7,500,000	Banco CA de Integración Económica FRN 25/04/2017	7,880,513	7.34
2,500,000	Citco Trustees Cayman Ltd. 8.5% 21/12/2014	2,702,045	2.52
	<b>Bonos del Gobierno</b>		
3,000,000	Bono Internacional Gob. de Colombia 7.375% 27/01/2017	3,346,007	3.11
1,500,000	Bono Internacional Gob. de Colombia 8.25% 22/12/2014	1,705,230	1.59
3,000,000	Bono Internacional Gob. de Costa Rica 6.548% 20/03/2014	3,125,987	2.91
7,600,000	Bono Internacional Gob. de Costa Rica 8.05% 31/01/2013	8,492,485	7.91
3,500,000	Bono Internacional Gob. de Costa Rica 8.11% 01/02/2012	3,893,896	3.62
2,700,000	Bono Internacional Gob. de Costa Rica 9.995% 01/08/2020	3,578,569	3.33
6,000,000	Bono Internacional Rep. Dominicana 9.5% 27/09/2011	4,817,554	4.49
6,600,000	Bono Internacional Gob. de El Salvador 7.65% 15/06/2035	6,921,915	6.44
2,000,000	Bono Internacional Gob. de El Salvador 7.75% 24/01/2023	2,227,597	2.07
4,500,000	Bono Internacional Gob. de El Salvador 8.25% 10/04/2032	4,963,781	4.62
5,500,000	Bono Internacional Gob. de El Salvador 8.5% 25/07/2011	6,058,707	5.64
2,500,000	Bono Internacional Gob. de Guatemala 10.25% 08/11/2011	2,862,726	2.67
4,000,000	Bono Internacional Gob. de Guatemala 8.125% 06/10/2034	4,659,336	4.34
5,800,000	Bono Internacional Gob. de Guatemala 9.25% 01/08/2013	6,835,542	6.36
7,000,000	Bono Internacional Gob. de México 5.625% 15/01/2017	7,239,096	6.74
7,345,613	Bono Internacional Gob. de Nicaragua 5%01/02/2011	1,777,274	1.65
5,700,000	Bono Internacional Gob. de Panamá 7.125% 29/01/2026	6,237,637	5.81
2,280,000	Bono Internacional Gob. de Panamá 7.15% 15/03/2015	2,505,425	2.33
	<b>Total nominal – Dólares de Estados Unidos</b>	<b>96,462,114</b>	<b>89.80</b>
	<b>Total de Bonos</b>	<b>103,110,586</b>	<b>95.99</b>

\*Todos los valores en cartera en efectivo son mantenidos con The Governor & Company of the Bank of Ireland.

## Cédula De Inversiones al 30 de junio de 2008 (continuar)

	Valor Justo USD	% de Activos Netos
Valor Total de Inversiones (Costo: US\$101,537,551)	103,110,586	95.99
EFFECTIVO*	2,187,866	2.04
Otros Activos Netos	2,119,895	1.97
Activos Netos que se Atribuyen a Tenedores de Acciones Participantes Redimibles a precios de oferta	<u>107,418,347</u>	<u>100.00</u>

### Análisis de Activos Netos Totales

**% del Fondo**

Valores transferibles negociados en otro mercado regulado (incluye bonos)	95.99
Otros Activos Netos	<u>4.01</u>
	<u>100.00</u>

(a): En Dólares de Estados Unidos, a menos que se indique lo contrario.

# Cédula de Cambios Importantes en la Cartera

## Para los seis meses que terminan el 30 de junio de 2008

Mayores Compras		Costo en USD
7,500,000	Banco CA Integración Económica FRN 25/04/2015	7,862,265
MXN63,000,000	Bonos Mexicanos 9.5% 18/12/2014	6,474,931
5,700,000	Bono Internacional Gob. Panamá 7.125% 29/01/2026	6,086,850
4,500,000	Bono Internacional Gob. El Salvador 8.25% 10/04/2032	5,118,000
COP3,000,000	Bono Internacional Gob. Colombia 7.375% 27/01/2017	3,300,000
3,000,000	Bono Internacional Gob. México 6.375% 15/01/2013	3,253,500
3,000,000	Bono Internacional Gob. Costa Rica 6.548% 20/03/2014	3,121,000
2,634,833	Bono Internacional Rep Dominicana 9.5% 27/09/2011	2,786,336
COP4,000,000,000	Bono Internacional Gob. Colombia 11.75% 01/03/2010	2,313,298
2,000,000	Bonar Argentina 7% 12/09/2013	1,788,000
COP1,500,000	Bono Internacional Gob. Colombia 8.25% 22/12/2014	1,764,000
1,500,000	Bono Internacional Gob. El Salvador 8.5% 25/07/2011	1,668,750
1,500,000	Bono Internacional Gob. México 5.625% 15/01/2017	1,554,000
1,000,000	Bono Internacional Gob. Costa Rica 9.995% 01/08/2020	1,326,250
1,500,000	Bonar Argentina 7% 17/04/2017	1,232,250
800,000	Bono Internacional Gob. Guatemala 9.25% 01/08/2013	921,600
280,000	Bono Internacional Gob. Panamá 7.25% 15/03/2015	306,779
219,996	Bono Internacional Gob. Nicaragua 5% 01/02/2011	0
<b>Mayores Ventas</b>		<b>Réditos en USD</b>
MXN50,000,000	Bonos Mexicanos 10% 05/12/2024	5,636,444
3,500,000	Bono Internacional Gob. Costa Rica 9.995% 01/08/2020	4,589,375
4,500,000	Bono Internacional Gob. Panamá 6.7% 26/01/2036	4,556,250
4,000,000	Bono Internacional Gob. El Salvador 8.5% 25/07/2011	4,362,000
5,000,000	Argentina Bonar 7% 12/09/2013	4,090,000
3,500,000	Bono Internacional Gob. Costa Rica 8.11% 01/02/2012	3,858,750
3,035,000	Bono Internacional Gob. Guatemala 8.125% 06/10/2034	3,558,188
3,000,000	Bono Internacional Gob. México 6.375% 16/01/2013	3,255,000
MXN30,000,000	Bonos Mexicanos 9.5% 18/12/2014	3,064,038
2,732,442	Bono Internacional Rep. Dominicana 9.04% 23/01/2018	3,053,504
2,000,000	Bono Internacional Gob. Panamá 7.25% 15/03/2015	2,216,000
COP4,000,000,000	Bono Internacional Gob. Colombia 11.75% 01/03/2010	2,200,177
COP1,500,000	Bono Internacional Gob. Colombia 8.25% 22/12/2014	1,755,000
1,500,000	Bono Internacional Gob. México 6.75% 27/09/2034	1,653,000
1,500,000	Bono Internacional Gob. México 5.625% 15/01/2017	1,584,375
1,500,000	Bonar Argentina 7% 17/04/2017	1,215,000
636,540	Bono Internacional Gob. Nicaragua 5% 01/02/2011	566,521

# Notes

---

**Para mayor información le rogamos visitar nuestro sitio web  
[www.cabei-ca-fund.com](http://www.cabei-ca-fund.com)**



