

CABEI Central American Fund P.L.C.

Sesión ordinaria: 1092011

Información Financiera no auditada: al 31 de diciembre del 2010

Contactos: Marcela Moisés Analista mmois@scriesgo.com
Roy Diego Chaves R. Director Nicaragua-Honduras rchaves@scriesgo.com

1. Calificación de riesgo

Fondo	Calificación Anterior	Calificación Actual	
Costa Rica			
Cabei Central American Fund P.L.C.	scrAAAF3	scrAAAF3	Estable
Honduras			
Cabei Central American Fund P.L.C.	scrAAAF3 (hn)	scrAAAF3 (hn)	Estable
Panamá			
Cabei Central American Fund P.L.C.	scrAAAF3 (pan)	scrAAAF3 (pan)	Estable

La calificación **scrAAAF** 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".

Perspectiva Estable: se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.

2. Resumen ejecutivo

- El Fondo invierte en título valores de renta fija de entes soberanos y corporativos de miembros fundadores de BCIE y de sus miembros extrarregionales.
- La región Centroamérica en el cual el Fondo tiene inversiones muestran un buen desempeño económico al cierre del 2010, destacándose Costa Rica con una tasa de crecimiento económico de 4%.
- A diciembre 2010, los activos asciende US\$96.10 millones lo que se reflejó en un incremento de 1.9% con respecto al mismo período del año anterior. Sin

embargo, comparado con el trimestre anterior, exhibe una reducción de 1.30%.

- A diciembre 2010, el valor neto de la participación del CABEI Fund alcanza US\$1,785.63, lo que refleja un incremento de 8.35% con respecto a diciembre 2009.
- El 64% de su portafolio administrado se encuentra en emisores del sector público de El Salvador, Costa Rica, y Guatemala. El 36% restante del portafolio estuvo representado por valores de México, Panamá, República Dominicana, Colombia y Nicaragua.
- El rendimiento acumulado del Fondo registra al cierre del 2010 un 8.3%, inferior al cierre del año 2009 de 18.4%
- Por último, 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, mostró una tendencia estable entre diciembre 2008 y diciembre 2009 de 4.6% a 4.0%

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. El 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 extrarregionales 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 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. 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"

Costa Rica: (506) 2552-5936

Guatemala: (502) 2353-3168 Honduras: (504) 2225-7619 Nicaragua: (505) 2278-1947 Panamá: (507) 839-0007

www.scriesgo.com / info@scriesgo.com

El grupo de países miembros regionales lo conforman Costa Rica, Guatemala, Honduras, Nicaragua y El Salvador, mientras que como miembros extrarregionales se encuentran Argentina, Colombia, México, Taiwán (República de China), España, Panamá y República Dominicana.

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, debido a que la emisión ha sido creada bajo la legislación vigente de la República de Irlanda, en caso de litigio serán competentes los tribunales de ese país.

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, Citinversiones, S.A. ha sido nombrado sub-agente para la colocación del CABEL Fund en Guatemala.

En Panamá, 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 firmaron, 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.

De manera adicional, el administrador y custodio de CABEL Fund, el Bank of Ireland Securities Services, acordó con HSBC Panamá para sirva como sub-custodio del CABEL Fund y facilitar las inversiones en Panamá, Costa Rica, Guatemala y El Salvador.

CABEL Central American Fund p.l.c. designó desde el 26 de abril de 1999 al Banco Centroamericano de Integración Económica como agente colocador de sus participaciones en Honduras, otorgándole además la facultad de nombrar subagentes de colocación. En este sentido, el Banco Centroamericano de Integración Económica designó a Fomento Financiero, S.A. Casa de

Bolsa como subagente de colocación de las participaciones de CABEL Fund en Honduras mediante contrato suscrito el 01 de agosto de 2006.

Finalmente, el 16 de agosto de 2007 Fomento Financiero, S.A. Casa de Bolsa presentó ante la Secretaría de la Comisión Nacional de Bancos y Seguros de Honduras solicitud de autorización para comercializar en Honduras las participaciones de CABEL Fund, lo que fue respondido positivamente mediante la Resolución N° 999 del 28 de agosto de 2007 de la Comisión Nacional de Bancos y Seguros de Honduras con base en las "Normas para Comercialización de Fondos de Inversión Constituidos y Administrados en el Exterior" aprobadas por la misma Comisión.

4. Activos Administrados

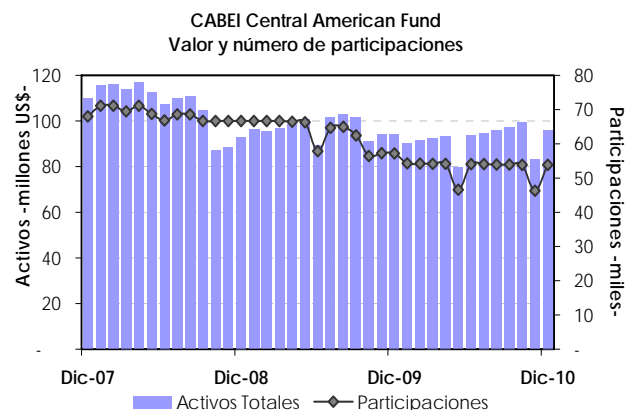
La región de Centroamérica, registro signos positivos de desempeño económico al cierre del 2010.

En este sentido, Costa Rica registró un crecimiento del PIB por el orden de 4%, luego de la contracción mostrada el año anterior, dicha recuperación se vio sustentada por el dinamismo en las exportaciones (8.1%) y la expansión moderada del consumo (3.5%) y de la inversión bruta fija (3.4%)

Mientras, que El Salvador, tuvo un dinamismo menor que lo proyectado según CEPAL, estimando que cierre el año 2010 con 1%. De igual manera, se prevé que la inflación alcanza el 2% debido al aumento de los precios de los alimentos y la energía observada a finales del año 2010.

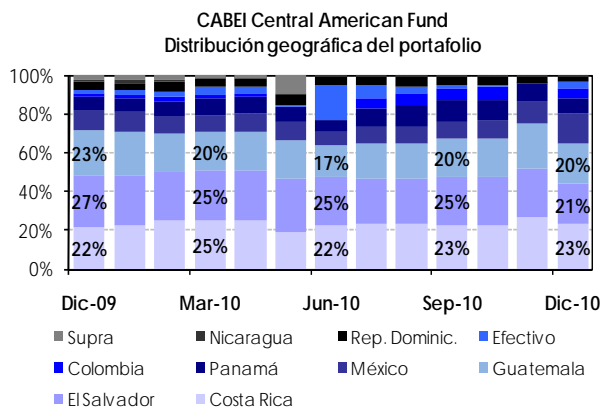
De igual forma, Guatemala y Nicaragua también registran un dinamismo de crecimiento económico por el orden de 2% y 3% según datos publicados SECMCA.

A diciembre 2010, los activos de CABEL Fund ascienden a \$96.10 millones lo que representa un incremento de 1.9% con respecto al mismo período del año anterior. Sin embargo, comparado con el trimestre anterior, exhibe una reducción de 1.30%.

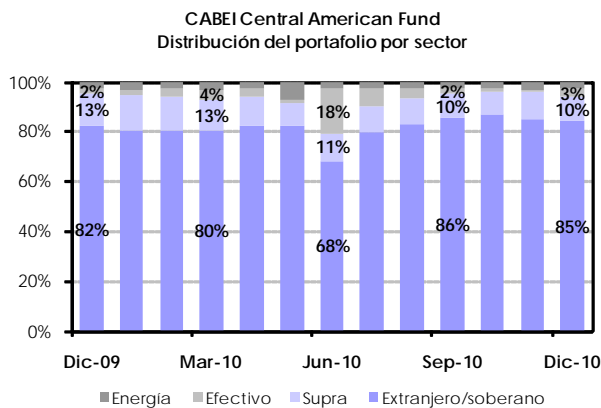


El Fondo registra 53.82 mil participaciones, reduciéndose en 5.9% al cierre del 2010. Sin embargo, si se compara con septiembre 2010, fue menos -0.25%.

El 64% de su portafolio administrado se encuentra en emisores del sector público de El Salvador, Costa Rica, y Guatemala. De este total, Costa Rica tiene un 23% de participación.



El 36% restante del portafolio estuvo representado por valores de México, Panamá, República Dominicana, Colombia y Nicaragua. En el caso de México, a diciembre 2010 registró un déficit de sólo US\$219 millones debido a la exportación de petróleo más elevada de lo previsto favoreciendo un desempeño de su economía a este período.



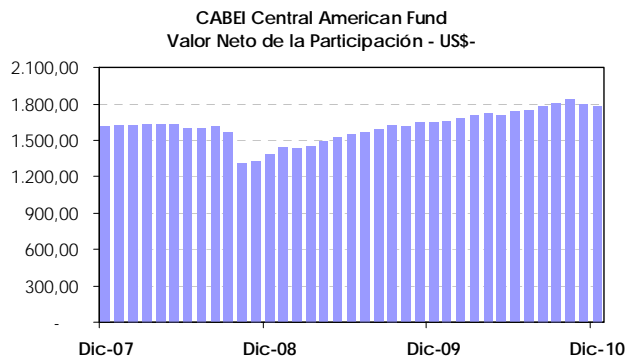
Entre cuarto y tercer trimestre de 2010, la participación de la deuda soberana se mantiene en 85%. El CABEI Fund según calificación de riesgo posee el 72% BB, 25% BBB y 4% B. En este mismo contexto, a diciembre 2010 la porción de la cartera con calificación de grado de inversión internacional pasó de 25% a 20% entre septiembre y diciembre del 2010.

A diciembre 2010, las emisiones que se mantiene en el Fondo con perspectivas positivas son Colombia, República Dominicana y el Banco Centroamericano de Integración Económica.

SCRiesgo

5. Desempeño del Fondo

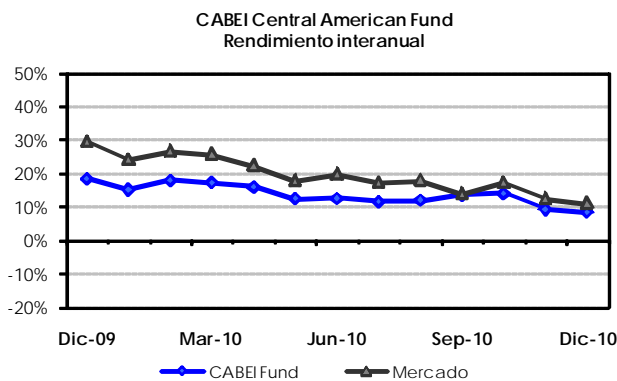
La crisis financiera originada en abril 2010 derivada de la declaratorio de los bonos basura de Grecia no ha afectado el buen desempeño de CABEI Fund, a pesar de que se cotiza en la Bolsa de Nueva York; situación que se explica por el efecto positivo de que la mayoría de las emisiones se hacen en mercados emergentes.



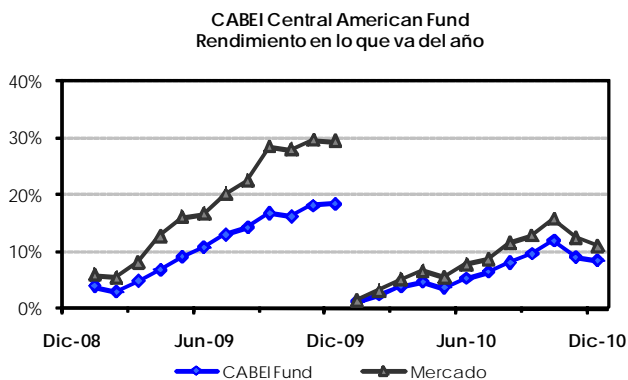
A diciembre 2010, el valor de la participación del CABEI Fund alcanza US\$1,785.63, lo que refleja un incremento de 8.35% con respecto a diciembre 2009.

El valor neto de la participación ofrecido por el Fondo ha registrado un desempeño constante en el período bajo análisis al registrar resultados similares en el primer, segundo y tercer trimestre de 2010 alrededor de 5%, exhibiendo una reducción de 2.60%.

Por otro lado, el crecimiento medido a 6 meses del valor neto de la participación, refleja 2.97% a diciembre 2010, inferior al alcanzado en diciembre 2009, de 6.97% y superior al mostrado en diciembre de 2008 de -13.46%



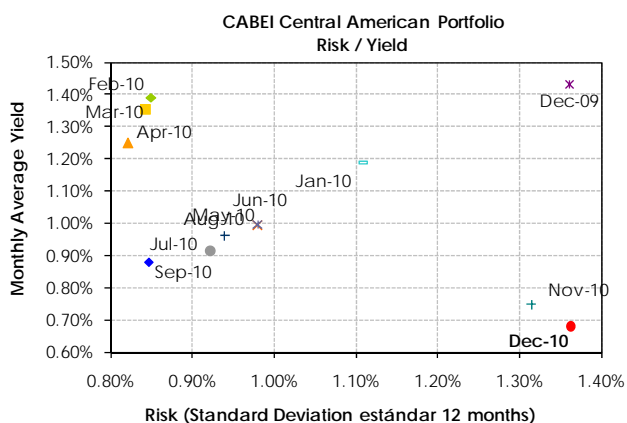
En cuanto al rendimiento interanual del Fondo registra al cierre del 2010 un 8.3%, inferior al cierre del año 2009 de 18.4%. Mientras que su Benchmark se coloca en 11.01% en diciembre 2010 inferior al registrado un año antes 29.35%. Se observa que el rendimiento del Fondo logró igualarse en el trimestre anterior.



Al cierre del 2010, la economía a nivel centroamericano, registro una buena recuperación en su ritmo de crecimiento cuyo PIB a nivel regional alcanza 2.4%, a pesar de no haber logrado los mismo niveles que el resto de América Latina. De lo mano con lo anterior, este impacta de manera positiva en el desempeño sostenido que muestra el Fondo en el periodo bajo análisis.

Durante el año 2010, el rendimiento mensual promedio del Fondo fue de 1.07%, hasta registrar un aumento de 0.20 puntos porcentuales comparado con el trimestre anterior. Mientras su desviación estándar, que se coloca en promedio entorno a 1.01%, al cierre de diciembre 2010 alcanza un incremento de .52 puntos porcentuales.

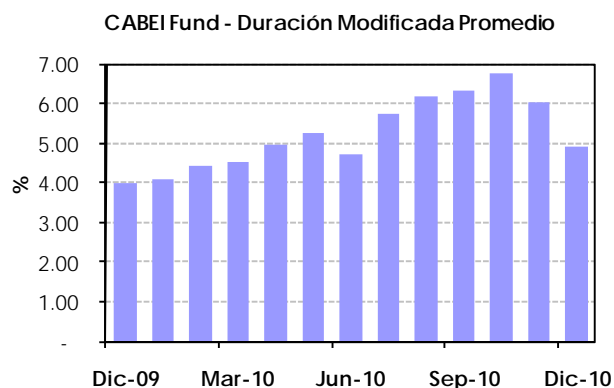
La relación riesgo - rendimiento ofrecida por CABEI Fund mejoró notablemente, acercándose a sus valores históricos, cuando el rendimiento mensual promedio volvió a mostrar valores mínimo de 0.80% y máximo de 1.43% a diciembre 2010. Mientras que la volatilidad de riesgo tuvo mínimo 0.80% y máximo 1.36% en el mismo periodo bajo análisis.



En relación a 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, mostró una tendencia estable entre diciembre 2008 y diciembre 2009 de 4.6% a 4.0% de acuerdo con la política de la administración, por

seguir un enfoque de inversión cauteloso, que incluye la reducción en la duración.

Sin embargo, esta tendencia se revesó entre septiembre y diciembre de 2010, cuando el indicador disminuye de 6.3% a 4.9%. Mientras que la tasa cupón se mantiene cerca de 7% en el periodo bajo análisis.



Las calificaciones otorgadas no han sufrido ningún proceso de apelación por parte de la entidad calificada. La metodología de calificación de f Fondos de Inversión utilizada por SCRiesgo fue actualizada ante el ente regulador en febrero de 2011. SCRiesgo da por primera vez calificación de riesgo a este emisor en julio del 2007. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de calificación se basa en información obtenida de los emisores y suscriptores y otras fuentes consideradas confiables por SCRiesgo. SCRiesgo no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información, además no considera la liquidez que puedan tener los distintos valores tanto en el mercado primario como en el secundario. La información contenida en este documento se presenta tal cual proviene del emisor o administrador, sin asumir ningún tipo de representación o garantía.