



**EMISIÓN DE ACCIONES
FONDO DE INVERSIÓN CABEL
www.deam-us.com**

EMISOR: CABEL Central American Fund p.l.c.

DOMICILIO: Dublín, Irlanda.

ACTIVIDAD PRINCIPAL: Invertir principalmente en instrumentos de deuda y en otros instrumentos relacionados. Entre los países para invertir se incluyen Guatemala, Honduras, El Salvador, Nicaragua, Costa Rica, México, Colombia, Argentina, Panamá, República Dominicana, Belice y la República de China y cualquier otro país que se haga miembro del BCIE. La meta de la cartera es invertir la mayoría de sus activos en países Centroamericanos que son socios del BCIE (Guatemala, Honduras, Nicaragua, El Salvador, España y Costa Rica).

CONSTITUCIÓN DEL FONDO: CABEL Central American Fund p.l.c. fue constituida el 12 de marzo de 1999 según la parte XIII de la Ley de Sociedades de 1990 de Irlanda. La entidad esta autorizada como una compañía de inversión abierta de responsabilidad limitada y de capital variable.

CAPITAL ACCIONARIO DEL FONDO: El capital accionario autorizado de la compañía es 40,000 euros, dividido en 40,000 acciones de suscriptor (clasificadas) de 1 euro cada una.

CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN:

TIPO DE VALOR: Acciones.

DENOMINACIÓN: Acciones Fondo de Inversión CABEL.

MONEDA: Dólares de los Estados Unidos de América.

PLAZO: Indeterminado.

MERCADO: Primario y secundario.

CLASES DE ACCIONES: Clasificadas o de suscriptor y no clasificadas.

CANTIDAD DE VALORES A EMITIR: 500,000,000,000 acciones sin valor a la par designadas inicialmente como acciones no clasificadas.

ACCIONES EMITIDAS Y EN CIRCULACIÓN: Al 3 de Febrero de 2006 existían 57,440.936 acciones emitidas que representaban un valor neto del activo de US\$82,332,234.38; lo cual equivale a un valor neto por acción de US\$ 1,433.34.

SERIES: Las acciones podrán ser agrupadas en series que serán identificadas en forma alfa numérica, con letras a partir de la "A", en orden alfabético correlativo y un numero que identifique el año de la serie.

INVERSIÓN MÍNIMA: Ciento cincuenta mil Dólares de los Estados Unidos de América (US\$150,000.00) o ciento veinticinco mil Euros si fuere mayor (125,000.00).

FORMA DE LAS ACCIONES Y CERTIFICADOS DE ACCIONES: Las acciones serán emitidas en forma registrada en Dublín, Irlanda. No serán emitidos certificados de acciones. Las confirmaciones por escrito de las anotaciones en el registro de Accionistas serán emitidas dentro de los treinta días posteriores al día de transacciones en el cual las acciones fueron adjudicadas sujeto a la recepción del pago con respecto a dichas acciones.

FECHA DE AUTORIZACIÓN: La presente emisión fue aprobada por el Consejo de Administración de Bolsa de Valores Nacional, S.A. en la sesión celebrada el diecisiete de febrero del año dos mil seis e inscrita en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías con fecha primero de diciembre del año dos mil seis, bajo el numero 01040102502370001.

LEGISLACIÓN Y TRIBUNALES COMPETENTES EN CASO DE LITIGIO: La presente emisión de Acciones Fondo de Inversión CABEL ha sido creada bajo la legislación vigente de la República de Irlanda. En caso de litigio, serán competentes los tribunales de ese país.

AUDITORES: Los estados financieros de CABEL Central American Fund p.l.c. han sido auditados por KPMG.

CALIFICACIÓN DE RIESGO: No se ha emitido calificación de riesgo alguna sobre la entidad emisora ni sobre la presente emisión.

COLOCACIÓN DE LAS ACCIONES: La compañía 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. Cuscatlán Valores, S.A. ha sido nombrado sub-agente para la colocación del fondo en Guatemala.

EL EMISOR, A TRAVÉS DE SU REPRESENTANTE LEGAL, CERTIFICA QUE LOS DATOS CONTENIDOS EN EL PRESENTE SON CONGRUENTES CON LOS REGISTROS CORRESPONDIENTES Y CON LA INFORMACIÓN DISPONIBLE A LA FECHA, ASI COMO QUE NO EXISTEN OMISIONES QUE PUEDAN ALTERAR EL CONTENIDO DEL MISMO. ADEMÁS, LA EMISIÓN NO INFRINGE NINGUNA DE LAS DISPOSICIONES, REGLAMENTOS Y LEYES APLICABLES DE LA REPÚBLICA DE GUATEMALA.

LA PRESENTE EMISIÓN CONTIENE FACTORES DE RIESGO QUE ES IMPORTANTE SEAN DE CONOCIMIENTO DEL INVERSIONISTA. EL DETALLE DE LOS MISMO SE ENCUENTRA CONTENIDO EN LA CIRCULAR DE OFRECIMIENTO.

EL PRESENTE VALOR ÚNICA Y EXCLUSIVAMENTE PODRÁ SER NEGOCIADO EN GUATEMALA A TRAVÉS DE BOLSA DE VALORES NACIONAL, S.A. SIEMPRE Y CUANDO EL EMISOR O LA EMISIÓN SE ENCUENTRE ACTIVA O VIGENTE.

LA INSCRIPCIÓN DE LA COTIZACIÓN EN BOLSA DE VALORES NACIONAL, S.A. DE LA PRESENTE EMISIÓN NO CERTIFICA LA BONDAD DEL INSTRUMENTO O LA SOLVENCIA DE LA EMISORA.

circular de ofrecimiento

CABEI Central American Fund p.l.c

CABEI Central American Portfolio

Circular de Ofrecimiento [Offering Circular]

CABEI Central American Fund plc,
25/28 North Wall Quay,
Dublín 1,
Irlanda.

CABEI Central American Portfolio (la "Cartera") es una cartera distinta de CABEI Central American Fund p.l.c. (la "Compañía"), una compañía coordinadora de inversiones abierta (open-ended) de capital variable constituida en Irlanda.

La Cartera es administrada por DWS Finanz-Service GmbH (el "Investment Manager"), un asesor y administrador de inversiones registrado en Alemania, y subsidiaria indirecta del Deutsche Bank AG, una importante institución financiera mundial.

Fecha de la Circular de Ofrecimiento 1 de enero de 2005

Los Directores de CABEI Central American Fund plc cuyos nombres aparecen en las páginas 11 y 12 aceptan la responsabilidad por la información contenida en esta Circular de Ofrecimiento. De acuerdo al mejor conocimiento y opinión de los Directores (quienes han tomado todo el cuidado razonable para asegurar que así sea el caso) la información contenida en este documento está de acuerdo con los hechos y no omite nada que pueda afectar la trascendencia de dicha información.

ÍNDICE

Resumen de Términos	8
La Compañía	8
Objetivo de la Inversión.....	8
Administración	8
Colocación de Acciones	8
Inversionistas Elegibles	9
Compra y Redención de Acciones (Shares)	9
Distribuciones	9
Valor de Activo Neto (Valor Líquido)	9
Impuestos.....	9
Objetivo, Políticas y Restricciones	9
Restricciones de Inversión y de Endeudamiento.....	10
Administración	11
Directores de la Compañía	12
Gerente de Inversiones [Investment Manager]	13
Custodio [Custodian]	13
Administrador [Administrator]	14
Distribuidor.....	14
Comité de inversiones	14
Asesor	14
Transacciones de la Cartera y Conflictos de Interés	15
Cargos y Gastos	15
Colocación de Acciones (Shares)	18
Inversionistas Elegibles	18
Declaración de Inversionistas	19
Compra de Acciones (Shares)	19
Recompra de Acciones (Shares)	21
Conversión de Acciones (Shares)	22
Distribuciones	22
Valor de Activo Neto	23
Suspensión de Emisión y Redención de Acciones (Shares) y Cálculo del Valor del Activo Neto.....	24
Impuestos	
Generalidades	24
Irlanda.....	25
Información Adicional.....	29
Confirmación de los Directores	29
Clases de Acciones (Shares)	29
Factores de Riesgo	30

Informes y Contabilidad	31
Forma de Acciones (Shares), Certificados de Acciones y Transferencia de Acciones.....	31
Publicación del Precio de las Acciones (Shares)	32
Información General.....	32
Constitución y Capital Accionario de la Compañía	32
Memorandum y Escritura de Constitución	32
Misceláneos	37
Documentos para Inspección	37
Glosario.....	37
Directorio.....	40

LAS ACCIONES [SHARES] DE LA CARTERA, QUE SON EMITIDAS O ESTÁN DISPONIBLES PARA EMISIÓN, FUERON ADMITIDAS EN LA LISTA OFICIAL DE LA BOLSA DE VALORES DE IRLANDA EL 19 DE ABRIL DE 2000. LOS DIRECTORES NO ESPERAN QUE SE DESARROLLE UN MERCADO SECUNDARIO ACTIVO DE LAS ACCIONES (SHARES) DE LA CARTERA.

NI EL INGRESO DE LAS ACCIONES (SHARES) DE LA CARTERA A LA LISTA OFICIAL NI LA APROBACIÓN DE LA CIRCULAR DE OFRECIMIENTO DE CONFORMIDAD CON LOS REQUISITOS DE COTIZACIÓN EN LA BOLSA DE VALORES DE IRLANDA LIMITADA (IRISH STOCK EXCHANGE LIMITED) CONSTITUIRÁN UNA GARANTÍA O REPRESENTACIÓN POR PARTE DE LA BOLSA DE VALORES DE IRLANDA LIMITADA (IRISH STOCK EXCHANGE LIMITED) EN CUANTO A LA COMPETENCIA DE LOS PRESTADORES DE SERVICIOS DE O DE CUALESQUIERA DE LAS PARTES RELACIONADAS CON LA COMPAÑÍA, DE LO ADECUADO DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN LA CIRCULAR DE OFRECIMIENTO O DE LA CONVENIENCIA DE LA COMPAÑÍA PARA PROPÓSITOS DE INVERSIÓN.

ESTA CIRCULAR DE OFRECIMIENTO (LA CUAL CONSTITUYE UN PROSPECTO) NO CONSTITUIRÁ UNA OFERTA DE VENTA O UNA PETICIÓN DE COMPRA DE ACCIONES (SHARES) DE LA COMPAÑÍA ("LAS ACCIONES") EN NINGUNA JURISDICCIÓN PARA NINGUNA PERSONA PARA QUIEN SEA ILEGAL HACER DICHO OFRECIMIENTO EN DICHA JURISDICCIÓN.

LA DISTRIBUCIÓN DE ESTA CIRCULAR DE OFRECIMIENTO Y EL OFRECIMIENTO DE ACCIONES (SHARES) QUE SE HACE PUEDE ESTAR RESTRINGIDO POR LA LEY EN CIERTAS JURISDICCIONES. SE PIDE A LOS INVERSIONISTAS A CUYAS MANOS LLEGUE ESTA CIRCULAR DE OFRECIMIENTO QUE SE INFORMEN SOBRE DICHAS RESTRICCIONES Y LAS ACATEN.

LA DISTRIBUCIÓN DE ESTA CIRCULAR DE OFRECIMIENTO NO ESTÁ AUTORIZADA EN NINGUNA JURISDICCIÓN DESPUÉS DE LA PUBLICACIÓN DEL ÚLTIMO INFORME ANUAL O SEMESTRAL DE LA COMPAÑÍA A MENOS QUE SEA ACOMPAÑADA DE UNA COPIA DE DICHO INFORME.

CABEI CENTRAL AMERICAN FUND p.l.c. ("LA COMPAÑÍA") ES UNA COMPAÑÍA DE INVERSIÓN ABIERTA DE CAPITAL VARIABLE CONSTITUIDA EL 12 DE MARZO DE 1999 SEGÚN LA PARTE XIII DE LA LEY DE SOCIEDADES DE 1990 DE IRLANDA. LA COMPAÑÍA ESTÁ AUTORIZADA POR LA AUTORIDAD IRLANDESA REGULADORA DE LOS SERVICIOS FINANCIEROS ("REGULADORA DE SERVICIOS FINANCIEROS") COMO UNA COMPAÑÍA DE INVERSIÓN Y ES UNA COMPAÑÍA DE INVERSIÓN DESIGNADA EN CUMPLIMIENTO CON LA SECCIÓN 256 DE DICHA LEY. **LA REGULADORA DE SERVICIOS FINANCIEROS NO SERÁ RESPONSABLE EN VIRTUD DE LA AUTORIZACIÓN DE ESTE PLAN O POR CAUSA DEL EJERCICIO DE LAS FUNCIONES CONFERIDAS A ÉSTA POR LA LEGISLACIÓN RELACIONADA CON ESTE PLAN POR CUALQUIER INCUMPLIMIENTO DEL MISMO. LA AUTORIZACIÓN DE ESTE PLAN NO CONSTITUYE UNA GARANTÍA POR PARTE DE LA REGULADORA DE SERVICIOS FINANCIEROS EN CUANTO A LA CREDIBILIDAD O POSICIÓN FINANCIERA DE LAS DIVERSAS PARTES DEL PLAN.**

LA AUTORIZACIÓN DE LA COMPAÑÍA POR PARTE DE LA REGULADORA DE SERVICIOS FINANCIEROS NO ES UNA APROBACIÓN O GARANTÍA DE LA COMPAÑÍA POR PARTE DE LA REGULADORA DE SERVICIOS FINANCIEROS NI ES ÉSTA RESPONSABLE POR EL CONTENIDO DE ESTA CIRCULAR DE OFRECIMIENTO.

COMO LA SUSCRIPCIÓN MÍNIMA POR PARTE DE CADA SOLICITANTE DE ACCIONES (SHARES) SERÁ SUPERIOR A LOS 125,000 EUROS O SU EQUIVALENTE EN MONEDA EXTRANJERA, LA COMPAÑÍA SERÁ CONSIDERADA, SEGÚN LAS REGLAS VIGENTES EMITIDAS POR LA REGULADORA DE SERVICIOS FINANCIEROS, COMO UN PLAN DE INVERSIÓN COLECTIVO COMERCIALIZADO EXCLUSIVAMENTE A INVERSIONISTAS PROFESIONALES Y, POR LO TANTO, LOS REQUISITOS DE LA REGULADORA DE SERVICIOS FINANCIEROS, QUE SON CONSIDERADOS NECESARIOS PARA LA PROTECCIÓN DE INVERSIONISTAS MINORISTAS, EN PARTICULAR LAS CONDICIONES ESTABLECIDAS POR LA REGULADORA DE SERVICIOS FINANCIEROS RELACIONADAS A LOS PODERES DE INVERSIÓN Y DE APALANCAMIENTO, NO APLICAN A LA COMPAÑÍA.

NINGÚN CORREDOR, AGENTE U OTRA PERSONA HA SIDO AUTORIZADA PARA BRINDAR CUALQUIER INFORMACIÓN O HACER CUALQUIER REPRESENTACIÓN APARTE DE LAS CONTENIDAS EN ESTA CIRCULAR DE OFRECIMIENTO Y, SI FUESEN BRINDADAS O HECHAS, NO SE TIENE QUE CONTAR CON QUE DICHA INFORMACIÓN O REPRESENTACIÓN HA SIDO AUTORIZADA POR LA COMPAÑÍA. NI LA ENTREGA DE ESTA CIRCULAR DE OFERTA NI LA OFERTA, EMISIÓN O VENTA DE ACCIONES (SHARES) DEBERÁN BAJO NINGUNA CIRCUNSTANCIA CONSTITUIR UNA REPRESENTACIÓN DE QUE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN ESTA CIRCULAR DE OFERTA ES CORRECTA EN CUALQUIER MOMENTO POSTERIOR A LA FECHA DE ÉSTA. PARA REFLEJAR CAMBIOS MATERIALES, ESTA CIRCULAR DE OFERTA PODRÁ SER ACTUALIZADA CADA CIERTO TIEMPO Y LOS POSIBLES SUSCRIPTORES DEBERÁN PREGUNTAR A LOS AGENTES DE COLOCACIÓN SOBRE LA EMISIÓN DE SUPLEMENTOS O CIRCULARES DE OFRECIMIENTO POSTERIORES.

LOS RESÚMENES DE CIERTAS DISPOSICIONES DE ESTA CIRCULAR DE OFRECIMIENTO Y DE LA ESCRITURA DE CONSTITUCIÓN DE LA COMPAÑÍA Y OTROS DOCUMENTOS ESTÁN CONTENIDOS EN ESTA CIRCULAR DE OFRECIMIENTO, PERO DICHS RESÚMENES ESTÁN LIMITADOS TOTALMENTE POR LOS DOCUMENTOS QUE PRETENDEN RESUMIR.

LA ESCRITURA DE CONSTITUCIÓN DE LA COMPAÑÍA QUE SE ENCUENTRA ARCHIVADA Y ESTÁ DISPONIBLE PARA SU INSPECCIÓN EN LAS OFICINAS DEL ADMINISTRADOR AUTORIZA A LOS DIRECTORES A IMPONER RESTRICCIONES SOBRE LA POSESIÓN DE ACCIONES (SHARES) POR PARTE DE (Y POR CONSIGUIENTE A LA RECOMPRA DE ACCIONES (SHARES) POSEÍDAS POR) PERSONAS QUE SEAN PERSONAS IRLANDESAS SUJETAS A IMPUESTOS (A MENOS QUE SEA DECIDIDO DE FORMA DIFERENTE POR LOS DIRECTORES) O PERSONAS DE ESTADOS UNIDOS O POR PARTE DE CUALQUIER PERSONA QUE ESTÉ VIOLANDO LAS LEYES O REQUISITOS DE CUALQUIER PAÍS O AUTORIDAD GUBERNAMENTAL O POR CUALQUIER PERSONA O PERSONAS EN CIRCUNSTANCIAS (AFECTANDO YA SEA DIRECTA O INDIRECTAMENTE A DICHA PERSONA O PERSONAS, Y YA SEA SOLA O EN CONJUNTO CON OTRAS PERSONAS, RELACIONADAS O NO, O CUALQUIER OTRA CIRCUNSTANCIA QUE A LOS DIRECTORES LES PAREZCA PERTINENTE) QUE, EN OPINIÓN DE LOS DIRECTORES, PUDIERAN RESULTAR EN QUE LA COMPAÑÍA INCURRA EN ALGUNA RESPONSABILIDAD TRIBUTARIA O QUE SUFRA CUALQUIER OTRA DESVENTAJA PECUNIARIA EN LA QUE LA COMPAÑÍA DE OTRA MANERA NO HUBIESE INCURRIDO O SUFRIDO.

TODOS LOS POSEEDORES DE ACCIONES (SHARES) TIENEN DERECHO AL BENEFICIO DE, ESTÁN LIMITADOS POR, Y SE CONSIDERA QUE HAN SIDO NOTIFICADOS DE LAS DISPOSICIONES DEL MEMORANDUM Y ESCRITURA DE CONSTITUCIÓN DE LA COMPAÑÍA (LA "ESCRITURA"), COPIAS DE LOS CUALES ESTÁN DISPONIBLE COMO ES MENCIONADO EN ÉSTE DOCUMENTO.

CADA INVERSIONISTA ES RESPONSABLE EXCLUSIVO DE DECIDIR INVERTIR O NO, O UNA VEZ REALIZADA LA INVERSIÓN, DE REDIMIR SU INVERSIÓN, TOTAL O PARCIALMENTE, EN LA COMPAÑÍA. NI LA COMPAÑÍA, EL GERENTE DE INVERSIONES (INVESTMENT MANAGER), EL ADMINISTRADOR O EL CUSTODIO [CUSTODIAN], NI NINGUNO DE LOS FUNCIONARIOS, DIRECTORES, PRINCIPALES, AFILIADOS O EMPLEADOS DE CUALQUIERA DE LAS ENTIDADES PRECEDENTES TENDRÁ NINGUNA OBLIGACIÓN O RESPONSABILIDAD HACIA LOS INVERSIONISTAS CON RESPECTO A CUALQUIER RECOMENDACIÓN, CONSEJO O DECISIÓN TOMADA CON RELACIÓN A CUALQUIER INVERSIÓN EN LA COMPAÑÍA.

IMPORTANTE: SI TIENE ALGUNA DUDA RESPECTO AL CONTENIDO DE ESTA CIRCULAR DE OFRECIMIENTO CONSULTE A SU CONTADOR, ABOGADO O ASESOR FINANCIERO.

PROHIBICIÓN A INVERSIONISTAS DE EE.UU.: LAS ACCIONES (SHARES) DE LA COMPAÑÍA OFRECIDAS POR ESTE MEDIO NO HAN SIDO Y NO SERÁN REGISTRADAS BAJO LA LEY DE VALORES DE 1933 DE ESTADOS UNIDOS (LA “LEY DE VALORES”). POR CONSIGUIENTE, LAS ACCIONES (SHARES) NO PUEDEN SER OFRECIDAS, VENDIDAS, TRANSFERIDAS, COMPROMETIDAS, ENTREGADAS O LIQUIDADAS DE OTRA FORMA, TOTAL O PARCIALMENTE, DIRECTA O INDIRECTAMENTE, EN LOS ESTADOS UNIDOS O A NINGUNA PERSONA DE EE.UU. LOS TÉRMINOS “ESTADOS UNIDOS” Y “EE.UU.” SIGNIFICAN LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (INCLUYENDO LOS ESTADOS Y EL DISTRITO DE COLUMBIA), SUS TERRITORIOS Y SUS POSESIONES, Y EL TÉRMINO “PERSONA DE EE.UU.” INCLUYE UN CIUDADANO O RESIDENTE DE LOS ESTADOS UNIDOS, UNA SOCIEDAD ORGANIZADA O EXISTENTE EN CUALQUIER ESTADO, TERRITORIO O POSESIÓN DE LOS ESTADOS UNIDOS, UNA SOCIEDAD CONSTITUIDA SEGÚN LAS LEYES DE LOS ESTADOS UNIDOS O CUALQUIER ESTADO, TERRITORIO O POSESIÓN, O CUALQUIER PATRIMONIO O FIDEICOMISO DIFERENTE DE UN PATRIMONIO O FIDEICOMISO CUYA RENTA PROVENIENTE DE FUENTES EXTERNAS A LOS ESTADOS UNIDOS (QUE NO ESTÉ EFECTIVAMENTE RELACIONADO CON LA REALIZACIÓN DE ACTIVIDADES COMERCIALES O NEGOCIOS DENTRO DE LOS ESTADOS UNIDOS) NO ESTÉN INCLUIDAS EN LA RENTA BRUTA PARA PROPÓSITOS DEL CÁLCULO DEL IMPUESTO FEDERAL SOBRE LA RENTA DE ESTADOS UNIDOS. VER “INVERSIONISTAS ELEGIBLES”. LA COMPAÑÍA TAMPOCO SERÁ REGISTRADA BAJO LA LEY DE COMPAÑÍAS DE INVERSIÓN DE 1940 (LA “LEY DE 1940”).

PROHIBICIÓN A INVERSIONISTAS DEL REINO UNIDO: ESTA CIRCULAR DE OFRECIMIENTO ESTÁ SIENDO DISTRIBUIDA A DESTINATARIOS SOLAMENTE SOBRE LA BASE QUE CADA DESTINATARIO EN EL REINO UNIDO A QUIEN ESTA CIRCULAR DE OFRECIMIENTO ES EMITIDA SEA UNA “PERSONA” (1) DE UNO DE LOS TIPOS DESCRITOS EN LA SECCIÓN 21 DE LA LEY DE SERVICIOS Y MERCADOS FINANCIEROS, 2002; O (2) A QUIEN ESTE DOCUMENTO PUEDA SER LEGALMENTE DISTRIBUIDO.

LAS ACCIONES (SHARES) OFRECIDAS POR ESTE MEDIO NO PUEDEN SER OFRECIDAS O VENDIDAS EN EL REINO UNIDO, POR MEDIO DE ESTE O CUALQUIER OTRO DOCUMENTO, APARTE DE A PERSONAS CUYO GIRO ORDINARIO DE NEGOCIOS SEA COMPRAR O VENDER TÍTULOS VALORES, YA SEA COMO PRINCIPAL O AGENTE (EXCEPTO EN CIRCUNSTANCIAS QUE NO CONSTITUYEN UN OFRECIMIENTO AL PÚBLICO DENTRO DE LA ACEPTACIÓN DE LA LEY DE SOCIEDADES DE 1985). LA COMPAÑÍA ES UN PLAN DE INVERSIÓN COLECTIVA NO REGULADO EN EL REINO UNIDO, Y SU PROMOCIÓN POR PARTE DE PERSONAS AUTORIZADAS EN EL REINO UNIDO ESTÁ POR LO TANTO RESTRINGIDA POR LAS SECCIONES 238 Y 240 DE LA LEY DE SERVICIOS Y MERCADOS FINANCIEROS DE 2000 (LA “FSMA” POR SUS SIGLAS EN INGLÉS). DE ACUERDO CON LA FSMA, ESTE PROSPECTO ESTÁ DIRIGIDO SOLAMENTE A PERSONAS (“PERSONAS PERMITIDAS”) QUIENES ESTÁN (A) FUERA DEL REINO UNIDO, (B) PERSONAS QUE TIENEN EXPERIENCIA PROFESIONAL EN ASUNTOS RELACIONADOS CON INVERSIONES, (C) PERSONAS DENTRO DEL ARTÍCULO 22 DE LA LEY DE SERVICIOS Y MERCADOS FINANCIEROS DE 2000 (PROMOCIÓN DE PLANES COLECTIVOS DE INVERSIÓN) (EXENCIONES) ORDEN 2001 U (D) OTRAS PERSONAS A QUIENES PUEDE SER COMUNICADO SIN CONTRAVENCIÓN DE LAS SECCIONES 238 Y 240 DE LA FSMA. LAS INVERSIONES A LAS CUALES ESTE PROSPECTO SE RELACIONA ESTÁN DISPONIBLES SOLAMENTE A PERSONAS PERMITIDAS Y OTRAS PERSONAS NO DEBERÁN BASARSE EN ÉL. ESTE PROSPECTO HA SIDO EMITIDO PARA USTED SOBRE LA BASE QUE USTED ESTÁ DENTRO DE UNA DE LAS CATEGORÍAS DE DICHAS PERSONAS. ES ENVIADO A USTED EN EL ENTENDIDO QUE ES PARA SU USO PERSONAL Y QUE USTED NO LO DISTRIBUIRÁ A NADIE MÁS. DICHA DISTRIBUCIÓN PUEDE CONSTITUIR UN DELITO SEGÚN LA FSMA.

PROHIBICIÓN A LOS INVERSIONISTAS DE HONG KONG: ESTE DOCUMENTO NO HA SIDO PRESENTADO PARA REGISTRO AL REGISTRADOR DE SOCIEDADES EN HONG KONG Y POR CONSIGUIENTE, (1) LAS ACCIONES (SHARES) NO PUEDEN SER OFRECIDAS O VENDIDAS EN HONG KONG POR MEDIO DE CUALQUIER DOCUMENTO EXCEPTO A PERSONAS CUYO GIRO ORDINARIO DE NEGOCIOS SEA LA COMPRAVENTA DE TÍTULOS VALORES, YA SEA COMO PRINCIPAL O AGENTE, O EN CIRCUNSTANCIAS QUE NO CONSTITUYEN UNA OFERTA AL PÚBLICO DENTRO DE LA ACEPCIÓN DE LA ORDENANZA DE SOCIEDADES (CAP. 32 DE LAS LEYES DE HONG KONG), Y (2) LA COMPAÑÍA NO HA EMITIDO NI EMITIRÁ, NI HA AUTORIZADO A NADIE PARA EMITIR, O AUTORIZARÁ A NADIE PARA EMITIR, NINGUNA INVITACIÓN O PUBLICIDAD RELACIONADA A LAS ACCIONES (SHARES) EN HONG KONG (EXCEPTO COMO LO PERMITEN LAS LEYES DE TÍTULOS VALORES DE HONG KONG) EXCEPTO CON RESPECTO A LAS ACCIONES (SHARES) QUE SE PRETENDEN SEAN LIQUIDADAS PARA PERSONAS FUERA DE HONG KONG O SEAN LIQUIDADAS EN HONG KONG SOLAMENTE PARA PERSONAS CUYO NEGOCIO INVOLUCRE LA ADQUISICIÓN, LIQUIDACIÓN O POSESIÓN DE TÍTULOS VALORES, YA SEA COMO PRINCIPAL O COMO AGENTE.

PROHIBICIÓN A LOS INVERSIONISTAS DE SINGAPUR: ESTE DOCUMENTO NO HA SIDO REGISTRADO CON EL REGISTRADOR DE SOCIEDADES DE SINGAPUR. POR LO TANTO, ESTE DOCUMENTO NO PUEDE CIRCULAR O SER DISTRIBUIDO EN SINGAPUR NI TAMPOCO NINGUNA DE LAS ACCIONES (SHARES) OFRECIDAS POR ESTE MEDIO PUEDEN SER OFRECIDAS PARA SUSCRIPCIÓN O COMPRA, DIRECTA O INDIRECTAMENTE, NI NINGUNA INVITACIÓN PARA SUSCRIBIR O COMPRAR DICHAS ACCIONES (SHARES) PUEDE SER HECHA, EN SINGAPUR, EXCEPTO BAJO CIRCUNSTANCIAS EN LAS CUALES DICHO OFRECIMIENTO O VENTA NO CONSTITUYA UN OFRECIMIENTO O VENTA DE ACCIONES (SHARES) AL PÚBLICO EN SINGAPUR O EN LAS CUALES DICHO OFRECIMIENTO O VENTA SEA HECHO DE CONFORMIDAD CON, Y DE ACUERDO CON LAS CONDICIONES DE, UNA EXCEPCIÓN INVOCADA BAJO LA DIVISIÓN 5A DE LA PARTE IV DE LA LEY DE SOCIEDADES, CAPÍTULO 50 DE SINGAPUR Y A PERSONAS A QUIENES PUEDA OFRECERSE O VENDERSE ACCIONES (SHARES) BAJO DICHA EXENCIÓN.

PROHIBICIÓN A INVERSIONISTAS EN JAPÓN: LAS ACCIONES (SHARES) OFRECIDAS POR ESTE MEDIO NO HAN SIDO, NI SERÁN, REGISTRADAS SEGÚN LA LEY DE TÍTULOS VALORES Y BOLSA DE JAPÓN Y NO PUEDEN SER OFRECIDAS, VENDIDAS O ENTREGADAS, DIRECTA O INDIRECTAMENTE, EN JAPÓN O A CUALQUIER RESIDENTE DE JAPÓN, EXCEPTO SEGÚN UNA EXCEPCIÓN DISPONIBLE BAJO LA LEY DE TÍTULOS VALORES Y BOLSA DE JAPÓN Y DE ACUERDO CON OTRAS LEYES Y REGLAMENTOS JAPONESES APLICABLES.

Los inversionistas deben informarse respecto a los requisitos legales en sus propios países para la compra o posesión de las Acciones (Shares), de cualquier restricción al comercio exterior o requisitos de control de cambio que puedan encontrar según las leyes de los países de su constitución, ciudadanía, residencia o domicilio y que podrían ser pertinentes para la suscripción, compra, posesión o liquidación de Acciones (Shares) y la renta y otras consecuencias tributarias que puedan aplicar en sus propios países relevantes para la compra, posesión o liquidación de Acciones (Shares).

El valor de activo neto por Acción (Share) de la primera cartera de la Compañía será cotizado en Dólares Estadounidenses (“Dólares” o “\$”). Todos los dividendos o rentas por redención de esas Acciones (Shares) serán pagados en Dólares.

Los inversionistas que deseen comprar Acciones (Shares) deberán presentar una solicitud que cumpla con las formalidades de suscripción y hacer el pago de acuerdo con los procedimientos especificados. La Compañía se reserva el derecho a rechazar cualquier compra total o parcialmente y a cesar el ofrecimiento de Acciones (Shares) en cualquier momento. Ver “Compra de Acciones (Shares)”.

El valor de las Acciones (Shares) y su renta pueden ascender o descender y usted puede no recuperar el monto que ha invertido en la Compañía. La inversión en Acciones (Shares) involucra un riesgo superior al promedio y se llama su atención a la sección titulada “Factores de Riesgo” a continuación. Dicha inversión es adecuada solamente para inversionistas sofisticados que están en posición de comprender y asumir dichos riesgos y estar satisfechos de que dicha inversión es apropiada para ellos.

RESUMEN DE TÉRMINOS

Este Resumen de Términos deberá ser leído en conjunto con y está acreditado por referencia a la Escritura de Constitución de la Compañía y a las otras partes de esta Circular de Ofrecimiento. Es importante que los inversionistas potenciales revisen la Circular de Ofrecimiento en su totalidad antes de invertir en la Compañía.

Ciertos términos en mayúscula que no estén definidos de otra manera en esta Circular de Ofrecimiento están definidos en el Glosario a continuación.

La Compañía

CABEI Central American Fund PLC, constituida el 12 de marzo de 1999 en Dublín, Irlanda, con número de registro 303448, es una compañía designada de inversión abierta (open-ended) de responsabilidad limitada y de capital variable. Es una compañía coordinadora en la que Acciones (Shares) de diferentes carteras pueden ser emitidas cada cierto tiempo por los Directores con la aprobación previa de la Reguladora de Servicios Financieros que tiene que aprobar cualquier Cartera nueva.

Esta Circular de Ofrecimiento proporciona información con relación a CABEI Central American Fund (la “Cartera”). Cualesquiera Acciones (Shares) con relación a otras carteras ofrecidas por la Compañía serán descritas en Suplementos a esta Circular de Ofrecimiento para cada una de dichas carteras, cada uno de las cuales serán parte integral de esta Circular de Ofrecimiento y serán incorporados a ésta por referencia con respecto a la cartera pertinente.

La Compañía tiene la capacidad y el derecho a emitir distintas clases de Acciones (Shares) en una cartera para diferentes inversionistas en el caso que apliquen diferentes tarifas, términos de suscripción o redención o acuerdos de distribución con respecto a la inversión en la Compañía por parte de dichos inversionistas. Dichos acuerdos normalmente se reflejarán en el valor de activo neto referidos a las diferentes clases de Acciones (Shares) que de otra forma serán emitidas en términos sustancialmente equivalentes.

Objetivo de Inversión

El objetivo de inversión de la Cartera es producir una tasa real de rendimiento alta. No puede haber garantía de que la Cartera cumpla con el objetivo.

Administración

Los Directores de la Compañía fijan las políticas generales de cada cartera y son responsables de la administración general de cada cartera. La Compañía ha contratado los servicios de DWS Finanz-Service GmbH, como Gerente de Inversiones (Investment Manager) de la Cartera.

Sujeto a la supervisión general de los Directores de la Compañía, el Gerente de Inversiones (Investment Manager) supervisa las decisiones de inversión diarias, la ejecución de las negociaciones de la Cartera y la administración general de las inversiones de la Cartera.

Como compensación por los servicios prestados y gastos relacionados aplicados por el Gerente de Inversiones (Investment Manager) según el Contrato de Administración de Inversiones (Investment Management) con la Compañía con respecto a la Cartera, el Gerente de Inversiones (Investment Manager) recibe honorarios provenientes de la Cartera, que son calculados diariamente y pagados mensualmente de forma vencida.

La Compañía pagará todos sus otros gastos de operación.

Colocación de Acciones

La Compañía ha designado al Banco Centroamericano de Integración Económica (“BCIE”) como agente de colocación y puede asignar otros agentes de colocación adicionales (colectivamente, “Agentes de Colocación”) para que asistan en la búsqueda de inversionistas para la Cartera. Los Agentes de Colocación tendrán derecho a recibir honorarios pagaderos por la Compañía por introducir inversionistas a la Cartera. Ver “Compra de Acciones (Shares)”.

Inversionistas Elegibles

Las Acciones (Shares) solamente podrán ser ofrecidas, vendidas o poseídas por, o para el beneficio de, un inversionista a quien le está permitido o está calificado según la jurisdicción a la que esté sujeto para comprar Acciones (Shares) legalmente ofrecidas en dicha jurisdicción. Además, los Directores pueden restringir o evitar la propiedad directa o indirecta de Acciones (Shares) por parte de cualquier Persona de Irlanda sujeta a impuestos o Persona de EE.UU. u otra Persona o inversionista que los Directores puedan determinar que no es un inversionista elegible.

Compra y Redención de Acciones

Las Acciones (Shares) de la Compañía son emitidas y recompradas al valor de activo neto por Acción con respecto a las solicitudes que son recibidas a más tardar a las 9:00 p.m. (hora de Dublín) en el Día Hábil inmediatamente precedente a cada Día de Transacciones (Dealing Day) en el caso de compras y las 5:00 p.m. (hora de Dublín) un Día Hábil que sea al menos diez Días Hábiles previos al Día de Transacción pertinente en el caso de recompras.

Distribuciones

No se pretende que se hagan distribuciones por parte de la Cartera, pero la Compañía se reserva el derecho a hacer dichas distribuciones en el futuro cuando los Directores lo consideren adecuado. Cualquiera de dichas distribuciones será pagadera de los ingresos netos de la Cartera incluyendo intereses y dividendos devengados por la Cartera y ganancias realizadas y no realizadas sobre la liquidación / valoración de las inversiones menos todas las pérdidas realizadas y no realizadas (incluyendo honorarios y gastos) de la Cartera.

Valor de Activo Neto (Valor Líquido)

La Cartera calcula su valor de activo neto (valor líquido) a las 9:00 a.m. Hora Estándar del Este (EE.UU.) en el siguiente Día Hábil después de cada Día de Transacciones y en el Día Hábil siguiente a cada Viernes que sea un Día Hábil. Ver "Valor de Activo Neto".

Impuestos

Todas las personas interesadas en la compra de Acciones (Shares) tienen la responsabilidad de informarse sobre cualquier impuesto sobre la renta u otras consecuencias tributarias relacionadas a sus circunstancias particulares en relación con la suscripción, posesión, redención o liquidación de Acciones (Shares) o la recepción de dividendos, si los hay, pagados sobre ellas. Los inversionistas en prospecto no deberán interpretar el contenido de esta Circular de Ofrecimiento o cualquier comunicación previa o subsiguiente de la Compañía o cualquiera de sus Directores, funcionarios o agentes como asesoría legal o tributaria. Cada inversionista deberá consultar a su propio asesor financiero, abogado o contador respecto a cuestiones tributarias y otras relacionadas con su inversión.

Para mayor información, por favor vea la sección "Impuestos" a continuación.

OBJETIVOS, POLÍTICAS Y RESTRICCIONES

Los objetivos y políticas de inversión para cada cartera serán formulados por los Directores al momento de la creación de una cartera. Cualquier cambio a dichos objetivos o políticas a la luz de condiciones políticas y/o económicas será responsabilidad de los Directores quienes por consiguiente podrán cambiar los objetivos y políticas de cualquier cartera. Cualquier cambio en el objetivo de inversión de una cartera podrá ser hecho solamente con la aprobación de una resolución ordinaria de los poseedores de Acciones (Shares) de la cartera pertinente. Sujeto a lo antedicho y a dar aviso con anticipación razonable a los poseedores de Acciones (Shares) que les permita solicitar la recompra de sus Acciones (Shares) previo a la implementación de cualquier cambio, los Directores tienen autoridad para cambiar el objetivo y/o políticas de una cartera.

El objetivo de inversión de la Cartera es producir una tasa real de rentabilidad alta. No se asegura que la Cartera podrá cumplir con su objetivo. La Cartera busca alcanzar este objetivo por medio de invertir principalmente en instrumentos de deuda y otros instrumentos relacionados (incluyendo pero no limitado a bonos, préstamos, participaciones de préstamos, pagarés, depósitos, depósitos relacionados a créditos, certificados de depósito y deudas sin garantía (debentures) y valores de renta variable (equity) y otros instrumentos relacionados (incluyendo pero no limitado a garantías y valores convertibles), emitidos por emisores soberanos, sus agentes e instituciones,

emisores propiedad de Estados designados para privatización, emisores corporativos, emisores supranacionales, emisores cuasi-gubernamentales y cualquier otro emisor considerado apropiado por los Directores o un comité de inversiones. Los instrumentos de deuda en los cuales la Cartera invierte pueden ser instrumentos de tasa fija o flotante. Entre los países para invertir se incluyen Guatemala, Honduras, El Salvador, Nicaragua, Costa Rica, México, Colombia, Argentina, Panamá, la República Dominicana, Belice y la República de China, y cualquier otro país que se haga miembro del BCIE y que sea considerado apropiado para inversión por los Directores o un comité. No habrá límite al monto o proporción invertida en los emisores de cualquier país. La meta de la Cartera es invertir la mayoría de sus activos en países Centroamericanos que son socios del BCIE (Guatemala, Honduras, Nicaragua, El Salvador, España y Costa Rica), en la medida que las condiciones de mercado lo garanticen y dentro del perfil de riesgo/rendimiento de la Cartera. No habrá restricciones con respecto a la moneda de denominación de cualquier título valor mencionado anteriormente.

La Cartera puede invertir hasta el 100 por ciento de sus activos en títulos valores emitidos o garantizados por el Banco Centroamericano de Integración Económica.

La Cartera puede invertir hasta 30% de sus activos en un fondo mutuo abierto (open-ended) que invierta en instrumentos de moneda local de corto plazo de los países centroamericanos (Guatemala, Honduras, El Salvador, Nicaragua y Costa Rica).

La Cartera puede vender títulos valores de cartera sin consideración del período de tiempo que éstos hayan sido tenidos a efecto de sacar ventaja de nuevas oportunidades de inversión o diferenciales de rendimiento, o porque la Cartera desea conservar ganancias o limitar pérdidas debido a las cambiantes condiciones económicas.

La Cartera puede invertir en títulos valores que están debajo de grado de inversión y por consiguiente la inversión en la Cartera no deberá constituir una porción sustancial de la cartera de inversión de un inversionista y puede no ser apropiada para todos los inversionistas.

El efectivo de la Cartera puede ser temporalmente invertido para propósitos defensivos en títulos valores emitidos por el Gobierno de EE.UU., sus agencias e instituciones y/o instrumentos de deuda de alto grado emitidos por otros emisores estadounidenses y/o ser tenido en depósito en instituciones bancarias estadounidenses y/o invertidos en fondos de mercados monetarios de alto grado.

El Gerente de Inversiones (Investment Manager) puede utilizar derivados y otras técnicas e instrumentos (incluyendo pero no limitados a opciones, *swaps*, futuros y *forwards*) ya sea con la intención de brindar protección contra el riesgo cambiario o de ganar exposición para ciertos mercados, sectores o títulos valores, o sino de incrementar el rendimiento sobre los activos de la Cartera. Dichos derivados y otras técnicas e instrumentos serán usados solamente para propósitos de administración eficiente de la cartera de acuerdo con las condiciones y límites estipulados por la Reguladora de Servicios Financieros. El Gerente de Inversiones (Investment Manager) puede también, cuando dichas facilidades estén disponibles en los mercados pertinentes, prestar los títulos valores de la Cartera y/o comprar títulos valores sujeto a contratos de recompra.

La Escritura de Constitución no restringe la política de inversión o la inversión de los activos de la Compañía salvo como es descrito a continuación bajo el título "Restricciones a la Inversión y el "Endeudamiento".

Restricciones de Inversión y de Endeudamiento

Las restricciones que se relacionan con la autorización de inversión y endeudamiento de la Cartera adoptada por los Directores son resumidas a continuación. Las restricciones que se relacionan con la autorización de inversión y endeudamiento de cada cartera serán formuladas por los Directores en el momento de creación de dicha cartera:

1. Ninguna inversión puede ser hecha que resulte en:
 - (i) que el valor de la propiedad de la Cartera en bonos corporativos de cualquier compañía supere el 10% del valor de activo neto de la Cartera;

- (ii) que el valor de la propiedad de la Cartera en bonos corporativos de cualquier compañía supere el 20% del valor de los bonos actualmente emitidos por esa compañía;
- (iii) que el valor de la propiedad de la Cartera en títulos valores de renta variable (*equity securities*) de cualquier emisor supere el 15% del valor del total del capital accionario emitido por el emisor;
- (iv) que el valor de la propiedad de la Cartera en títulos valores que no son negociados en una bolsa de valores, un mercado regulado “over the counter” u otros mercados de títulos valores regulados superen el 20% del valor de activo neto de la Cartera;
- (v) más del 20% del valor de activo neto de la Cartera sea mantenido en depósitos con cualquier institución. Esta cifra es incrementada al 30% del valor de activo neto respecto a los depósitos con o títulos valores que evidencien depósitos emitidos por cualquiera de los siguientes:
 - (a) una institución de crédito de la UE;
 - (b) un banco autorizado en un estado miembro del Área Económica Europea (Noruega, Islandia y Liechtenstein);
 - (c) un banco autorizado por un Estado signatario aparte de un Estado Miembro o un estado miembro del Área Económica Europea, del Acuerdo de Capitales de Basilea de 1988 (Suiza, Canadá, Japón y EE.UU.); o
 - (d) el Custodio;
- (vi) excepto como es planteado anteriormente bajo “Objetivos, Políticas y Restricciones”, más del 20% del valor de activo neto de la Cartera sea invertido en los títulos valores de cualquier emisor incluyendo cualquier plan de inversión colectiva.

Las compañías / instituciones relacionadas (es decir, donde 50% del capital social pagado o los derechos de voto en una compañía son propiedad directa o indirectamente de otra) son consideradas como un solo emisor para propósitos de las restricciones.

Hasta el 100% de los activos netos de la Cartera puede ser invertido en valores emitidos o garantizados por CABEI

2. La Cartera puede adquirir unidades de otras empresas de inversión colectiva siempre que:

- (i) La Cartera no pueda invertir más del 40% de sus activos netos en planes de inversión colectiva y no más del 20% de sus activos pueda ser invertido en cualquier plan no regulado;
- (ii) cuando se haga una inversión en las unidades de un fideicomiso de unidades o compañía de inversión administrada por el Gerente de Inversiones (Investment Manager), el gerente (manager) del fondo en el cual la inversión se haga tenga que renunciar a los honorarios por colocación a los que tiene derecho a cargar para su propia cuenta con relación a la adquisición de unidades; y
- (iii) cuando el Gerente de Inversiones (Investment Manager) reciba una comisión en virtud de una inversión en unidades de otro plan, esta comisión debe ser pagada al patrimonio de la Cartera.

3. El endeudamiento incluyendo apalancamiento puede efectuarse por cuenta de la Cartera hasta por un máximo de 100% del valor de activo neto de la Cartera al momento del préstamo. Los activos de la Cartera pueden ser cargados o prometidos en garantía de cualquiera del endeudamiento. Los activos de la Cartera pueden ser entregados en garantía para dicho endeudamiento.

4. La Compañía no puede adquirir ninguna acción que conlleve el derecho a voto que permita ejercer influencia significativa sobre la administración de un cuerpo emisor.

Se considera que los porcentajes límites de inversión establecidos anteriormente aplican al momento de las inversiones. Si dichos porcentajes son excedidos por razones más allá del control de la Compañía o como

resultado del ejercicio de los derechos de suscripción, la Compañía tiene que adoptar como un objetivo prioritario remediar esa situación, tomando debida cuenta de los intereses de los Accionistas (Shareholders).

Se pretende que la Compañía tenga la autoridad (sujeto a la aprobación de la Reguladora de Servicios Financieros) para aprovechar cualquier cambio en la ley, las regulaciones o las directrices que permitirían invertir en activos y títulos valores en una base más amplia.

ADMINISTRACIÓN

La Junta de Directores de la Compañía proporciona una amplia supervisión sobre los asuntos de la Compañía y cada cartera.

Directores de la Compañía

Los Directores de la Compañía son descritos a continuación:

Junta Directiva

Walter Dostmann (Presidente)

Presidente de Dostmann & Partner LLC International Business Advisors (Desde 2000)

Director Gerente, Deutsche Bank AG, Sucursal New York (1991–2000)

Vice Presidente Senior, Deutsche Bank AG, Sucursal New York (1985–1990)

Directores del Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE)

Jaime Chávez

Vice Presidente Ejecutivo, Banco Centroamericano de Integración Económica, Honduras (desde 2002)

Presidente, Banco Futuro, Honduras (1998–2002)

Gerente General Financiero, Banco Centroamericano de Integración Económica, Honduras (1991–1997)

Alejandro Rodríguez

Asesor Legal, Banco Centroamericano de Integración Económica (desde 1994)

Asesor General, Bolsa de Valores Nacional de Costa Rica (1992–1994)

Nick Rischbieth Glöe

Director General de Finanzas, Banco Centroamericano de Integración Económica (desde 2003) Tesorero, Banco Centroamericano de Integración Económica (Desde 1995)

Vicepresidente, Dresdner Bank AG, Frankfurt (1985–1992)

Director, Deutsche Asset Management, Nueva York:

Paul Schubert

Director General de Finanzas, Scudder Investment Funds

Director Gerente, Deutsche Asset Management (desde julio de 2004)

Director Ejecutivo, Director de Servicios de Fondos de Inversión, UBS Global Asset Management (US) Inc. (1994–2004)

Vice Presidente, BlackRock Financial Management (1992–1994)

Director de Auditoría, Ernst & Young (1987–1992)

Director, DWS Finanz-Service GmbH:

Markus Kohlenbach,

Director Gerente, DWS Investment GmbH (Desde 1995)
Institute for Mathematics, Wesfälische Wilhelms–University of Münster (1991–1994)
BHF Bank, Frankfurt (1987–1991)

Otros Directores

Michael Greene
Socio de A & L Goodbody, Abogado y Notario, Dublín (desde 1983)

Per Åke Rydberg
Gerente General de DBSC Asset Management Limited (1990–1996)
Director Ejecutivo y miembro de la Junta de Directores del First Interstate Capital Markets (1984–1987)
Director, Skandinaviska Enskilda Banken (1967–1983)

Para los propósitos de esta Circular de Ofrecimiento la dirección de todos los Directores es la oficina registrada de la Compañía.

Gerente de Inversiones [*Investment Manager*]

La Compañía ha contratado los servicios de DWS Finanz-Service GmbH (el “Gerente de Inversiones”) como Gerente de Inversiones (Investment Manager) de la Compañía, de conformidad con un Contrato de Gestión de Inversiones (“Investment Management Agreement”) fechado el 31 de diciembre de 2004. El Gerente de Inversiones (Investment Manager), una subsidiaria indirecta de Deutsche Bank AG. Las subsidiarias de DWS Holding & Service GmbH incluyen DWS Investment GmbH con sede en Alemania y el Gerente de Inversiones (Investment Manager) y otras con sede en Luxemburgo, Austria, Suiza, Francia, Italia y Polonia. Juntas, las subsidiarias de DWS Holding & Service GmbH sirven como gerente de inversiones (Investment Manager) o asesor de inversiones (Investment Advisor) a más de 662 fondos de inversión en todo el mundo, cuentan con activos agregados bajo gestión superiores al equivalente a US\$ 119 mil millones al 22 de diciembre de 2004. DWS Holding & Service GmbH y sus subsidiarias emplean aproximadamente a 600 profesionales y es una de las mayores operadoras de fondos de inversión con sede en Europa con base a activos bajo gestión.

Las oficinas del Gerente de Inversiones (Investment Manager) “” están ubicadas en Mainzer Landstrasse 178-190, 60327 Francfort, Alemania.

Custodio [*Custodian*]

La Compañía ha nombrado a The Governor and Company of the Bank of Ireland como custodio (el “Custodio”) de todos sus activos de conformidad con un contrato de custodia fechado el 31 de enero de 2003. Las principales actividades del Custodio es la prestación de servicios de custodia a planes de inversión colectiva.

The Governor and Company of the Bank of Ireland fue constituido por Escritura Real de Constitución en 1783 y es uno de los bancos más grandes de Irlanda. El grupo Bank of Ireland tenía activos en custodia y administración al 30 de noviembre de 2004 de aproximadamente US\$ 180.9 mil millones. Es una compañía pública cotizada en las Bolsas de Valores de Irlanda, de Londres y de Nueva York.

El Custodio es responsable de salvaguardar todos los activos de la Compañía. El Custodio puede nombrar a cualquier persona o personas para que sean sub-custodios de los activos de la Compañía, sin embargo la responsabilidad del Custodio no será afectada por el hecho de que éste haya confiado a terceros algunos o todos los activos bajo su salvaguardia. La Compañía y el Custodio reconocen que la Reguladora de Servicios Financieros considera que para descargar su responsabilidad el Custodio tiene que ejercer cuidado y diligencia al escoger y

nombrar sub-custodios a manera de asegurar que el sub-custodio posee, y mantiene, la experiencia, competencia y posición apropiadas para descargar sus responsabilidades. A este respecto, el Custodio tiene que mantener un apropiado nivel de supervisión sobre el sub-custodio y hacer indagaciones cada cierto tiempo para confirmar que las obligaciones del sub-custodio continúan siendo competentemente descargadas.

El Custodio recibe honorarios acostumbrados pagados por la Compañía y con base en la naturaleza y extensión de los servicios prestados por el Custodio a cada cartera.

Administrador [*Administrator*]

La Compañía ha delegado la responsabilidad por la administración de cada Cartera al Bank of Ireland Securities Services Limited (el "Administrador [*Administrator*]") de conformidad a un contrato de administración entre la Compañía y el Administrador fechado 31 de enero de 2003 (el "*Administrator Agreement*").

El Administrador es una compañía privada limitada por acciones y fue constituida en Irlanda el 10 de mayo de 1989. El principal negocio del Administrador es la prestación de servicios de administración de fondos para gerentes de fondos y planes de inversión colectiva como la Compañía. El Administrador es, finalmente, una subsidiaria entera propiedad del Custodio.

Las obligaciones y funciones del Administrador incluirán, entre otras cosas, el cálculo del valor de activo neto y valor de activo neto por Acción de cada cartera, la provisión de facilidades para el registro de Acciones (Shares), el cuidado de todos los registros y cuentas relevantes de la Compañía, cada cartera y cada clase de acciones como pueda ser requerido con respecto a las obligaciones asumidas de conformidad al Contrato de Administración, asistiendo al auditor con relación a la auditoría de los estados financieros de la Compañía y la preparación de otros informes, políticas, cuentas y documentos como pueda ser requerido razonablemente cada cierto tiempo por la Compañía o el Gerente de Inversiones (Investment Manager).

El Administrador recibe honorarios acostumbrados pagados por la Compañía con base en la naturaleza y grado de los servicios prestados por el Administrador a cada cartera.

Distribuidor [*Distributor*]

La Compañía ha contratado los servicios de Scudder Distributors Incorporated (el "Distribuidor") como distribuidor de la Compañía, en virtud a un Acuerdo de Distribución (el "*Acuerdo de Distribución*") fechado el 31 de diciembre de 2004. El Distribuidor, con oficinas principales en 1251 Avenue of the Americas, New York, NY 10024, es una compañía constituida en Nueva York, Estados Unidos de América, el 20 de septiembre de 1994. El Distribuidor es una subsidiaria indirecta de Deutsche Bank AG, una de las principales instituciones financieras del mundo.

Comité de inversiones

La Compañía ha formado un Comité de inversiones para la Cartera el cual actualmente consiste de cuatro miembros. Dos miembros del Comité provienen del Gerente de Inversiones (Investment Manager), y dos del BCIE. El Comité de Inversiones es responsable de hacer recomendaciones al Gerente de Inversiones (Investment Manager) concernientes con la distribución geográfica de activos y evaluación de riesgos en los mercados financieros centroamericanos e instrumentos financieros de inversión por parte de la Cartera.

Asesor

La Compañía ha designado a PCS & Associates (el Asesor) para que proporcione servicios de apoyo a la Compañía con relación a las operaciones diarias de la Cartera, la distribución de las Acciones (Shares) de la Cartera y el servicio a los accionistas.

TRANSACCIONES DE LA CARTERA Y CONFLICTOS DE INTERÉS

El Gerente de Inversiones (Investment Manager) puede negociar valores y otras inversiones para la Compañía por medio del Custodio o de cualquier subsidiaria o afiliada de ellos o cualquier subsidiaria o afiliada del Deutsche Bank AG. El Gerente de Inversiones (Investment Manager) puede también negociar como principal en las Acciones (Shares) de la Compañía.

Además, cualquier efectivo de la Compañía puede ser depositado, sujeto a las disposiciones de las Leyes del Banco Central, de 1942 a 1999 y enmiendas por parte del Banco Central y la Ley de la Autoridad de Servicios Financieros de 2003, con el Custodio o cualquier subsidiaria o afiliada del Custodio o del Deutsche Bank AG o cualquiera de sus subsidiarias o afiliadas o ser invertido en certificados de depósito o instrumentos bancarios emitidos por el Custodio o cualquiera de dichas compañías. Las transacciones bancarias y similares pueden también ser emprendidas con o por medio del Custodio o cualquiera de dichas compañías. Cualquiera de dichas negociaciones tiene que ser realizada en beneficio del mejor interés de los Accionistas.

Sujeto a las disposiciones de esta sección, el Gerente de Inversiones (Investment Manager), el Administrador, el Custodio, cualquier Accionista y cualquiera de sus respectivas subsidiarias, afiliadas, asociadas, agentes o delegados (cada una "Persona Relacionada"), puede contratar o celebrar cualquier transacción financiera, bancaria o de otro tipo entre sí o con la Compañía, incluso sin limitación, inversiones por parte de la Compañía en títulos valores de un Accionista, o inversiones por parte de cualquier Persona Relacionada en cualquier compañía u organismo cualquiera de cuyas inversiones formen parte de los activos comprendidos en cualquier Cartera o esté interesado en cualquiera de dichos contratos o negociaciones. En particular, sin limitación, cualquier Persona Relacionada puede invertir y negociar Acciones (Shares) pertinentes con cualquier Cartera o cualquier propiedad de los tipos incluidos en la propiedad de la Compañía por sus respectivas cuentas individuales o por la cuenta de alguien más, siempre y cuando ninguna de dichas transacciones o negociaciones resulten en Acciones (Shares) adquiridas por o a nombre de una Persona de Irlanda sujeta a impuestos (a menos que los Directores decidan de forma diferente).

No hay obligación de parte del Gerente de Inversiones (Investment Manager), el Administrador, el Custodio, el Distribuidor, el Deutsche Bank AG, o de cualquiera de dichas subsidiarias o afiliadas de dar cuenta a los Accionistas por cualquier beneficio que así surja y dicho beneficio puede ser retenido por la parte pertinente, siempre que dichas transacciones sean efectuadas en términos comerciales y negociadas prudencialmente. La valorización certificada de una transacción por parte de una persona aprobada por el Custodio como independiente y competente, la ejecución de negociaciones en los mejores términos en bolsas organizadas de inversiones según sus reglas y, donde éstas no sean prácticas, negociaciones ejecutadas en los términos en que el Custodio esté satisfecho conforme al principio de que dichas transacciones sean llevadas a cabo como efectuadas en términos comerciales normales negociados prudencialmente, son transacciones que cumple este principio.

El Gerente de Inversiones (Investment Manager) puede, en el curso de sus negocios, tener conflictos de interés con la Compañía. El Gerente de Inversiones (Investment Manager), no obstante, respetará en dicho evento sus obligaciones según el Contrato de Administración de Inversiones y el Contrato de Asesoramiento de Inversiones. En particular, el Gerente de Inversiones (Investment Manager) respetará sus obligaciones de actuar en el mejor interés de sus clientes, cuando realice cualquier inversión donde puedan surgir conflictos de intereses y procurando resolver dichos conflictos de forma justa y asegurando la asignación justa de oportunidades de inversión.

CARGOS Y GASTOS

Según los términos del Contrato de Administración de Inversiones, el Gerente de Inversiones (Investment Manager) tiene derecho a honorarios basados en los activos netos diarios de cada cartera. Los honorarios pagaderos respecto a cada cartera serán acordados entre la Compañía y el Gerente de Inversiones (Investment Manager) en relación con cada cartera.

Con respecto a la Cartera, el Gerente de Inversiones (Investment Manager) tendrá derecho a recibir honorarios por la administración de las inversiones de parte de la Compañía, pagaderos mensualmente vencidos de 0.825% por año, del valor neto diario promedio de los activos de la Cartera.

La Compañía pagará de los activos de su Cartera los siguientes honorarios al Custodio y al Administrador junto con el impuesto al valor agregado de los mismos, si los hubiera. El Custodio tendrá derecho a recibir un honorario que se acumulará diariamente y se pagará mensualmente vencido a una tasa anual de entre el 0.02% y el 0.35% del Valor de Activo Neto de los activos poseídos, sujeto a un honorario mínimo mensual de US\$ 1,500. Además, el Custodio también tendrá derecho a recibir cargos por transacción a las tasas comerciales habituales. El Administrador tendrá derecho a un honorario que se acumulará diariamente y se pagará mensualmente vencido a una tasa anual del 0.1% de los activos netos por los primeros US\$ 100 millones de activos netos y del 0.07% del Valor de Activo Neto en exceso del mismo, sujeto a un honorario mensual mínimo de US\$ 5,000, según corresponda. El Administrador también tendrá derecho a recibir cargos por apertura de cuentas de accionistas, mantenimiento y transacción así como un honorario por preparación de estados financieros a las tasas comerciales habituales. El Custodio y el Administrador tendrán derecho a recibir los gastos en efectivo razonables adecuadamente justificados, de los activos de la Cartera. En la medida en que dichos cargos y gastos puedan incluir los honorarios y gastos de cualquier subcustodio, estos serán cobrados a las tasas comerciales habituales .

La Compañía pagará a los Agentes de Colocación un honorario por colocación con relación a la Cartera de hasta el 0.5% del promedio de las Acciones (Shares) en las Carteras poseídas durante el año por cualquier inversionista introducido por el Agente de Colocación relevante que será pagado dentro de los 30 últimos días del año fiscal. El Agente de Colocación podrá renunciar a todo o parte del honorario de la agencia de colocación .

El Gerente de Inversiones (Investment Manager) tendrá derecho a cobrar de los activos de la Cartera un honorario de desempeño con relación a cada año financiero comenzando el 1 de enero de 2005 (a cada período de aquí en adelante se hará referencia como “Período de Desempeño”) sujeto a lo siguiente:

1. EL HONORARIO DE DESEMPEÑO SERÁ UNA CANTIDAD IGUAL AL 20% DE LA CANTIDAD DE CUALQUIER DESEMPEÑO DE LA CARTERA SUPERIOR A LA TASA HURDLE SIENDO LA TASA CALCULADA AL CIERRE DEL NEGOCIO DEL ÚLTIMO DÍA HÁBIL DEL PERÍODO DE DESEMPEÑO RELEVANTE. LA “TASA HURDLE” ES LA TASA LIBOR A DOCE MESES EN DÓLARES DE EE.UU., TAL Y COMO LA ESTABLECE LA ASOCIACIÓN DE BANQUEROS BRITÁNICA (BRITISH BANKERS' ASSOCIATION), MÁS 200 PUNTOS BASE.
2. La tasa de desempeño se acumulará sobre una base diaria, si es pagadera, se pagará en los 30 últimos días del período de desempeño.

3. En el caso de que la Cartera registre un desempeño inferior con relación a la Tasa Hurdle en el Período de Desempeño, dicho desempeño inferior será calculado y liquidado contra cualquier desempeño superior en el (los) futuro(s) Período(s) de Desempeño(s).
4. No se pagará ningún honorario por desempeño a no ser que el Valor de Activo Neto por Acción (Share) de la Cartera al final de un Período de Desempeño sea más alto que el Valor de Activo Neto por Acción (Share) de la Cartera al comienzo de dicho Período de Desempeño .
5. Cuando los honorarios de desempeño sean pagaderos por la Cartera, estos estarán basados en el neto realizado y las ganancias y pérdidas netas no realizadas al final del Período de Desempeño. Como consecuencia los honorarios de desempeño serán pagaderos sobre ganancias no realizadas que podrían posteriormente no ser realizadas nunca .
6. El cálculo de cualquier honorario de desempeño debe ser verificado por el Custodio .

Según los términos del Acuerdo de Distribución, el Distribuidor tiene derecho a un honorario de hasta el 0.32% del Valor de Activo Neto anual de los activos de la Cartera que se pagarán en mensualidades vencidas .

La Compañía pagará de sus activos los honorarios pagaderos al Gerente de Inversión, al Administrador, al Custodio y al Distribuidor (tal y como se hace referencia anteriormente), los gastos en efectivo razonables del Gerente de Inversión, del Custodio, del Administrador y del Distribuidor, timbres fiscales, impuestos, costos de seguros, gastos de corredores, registro de la Compañía en varias jurisdicciones u otros gastos de compra y liquidación de inversiones y los honorarios y gastos de los auditores y asesores legales. Los costos de impresión y distribución de circulares de ofrecimiento, informes, cuentas y cualquier memorandum explicativo, publicación de precios y cualquier costo incurrido como resultado de un cambio en la ley o la introducción de cualquier nueva ley (incluyendo cualquier costo incurrido como resultado del cumplimiento de cualquier código aplicable, ya sea que tenga o no fuerza de ley) también serán pagados por la Compañía.

Según los términos del Acuerdo de Asesoría, el Asesor tiene derecho a recibir un honorario de US\$ 7,000 anual de los activos de la Cartera que se pagará en mensualidades atrasadas. El Asesor también tiene derecho a un reembolso por la Cartera de todos los gastos en efectivo razonables e incurridos adecuadamente hasta US\$ 1,000 mensuales y un reembolso de los gastos en efectivo razonables e incurridos adecuadamente superiores a US\$ 1,000 pero sólo con el consentimiento de la Compañía

Según las estipulaciones de la Escritura de Constitución, ciertos Directores de la Compañía tienen derecho a remuneración por servicios a una tasa determinada por los Directores cada cierto tiempo, siempre y cuando los emolumentos agregados de cada uno de dichos Directores con respecto a cualquier período contable de 12 meses no excedan los \$20,000 o un monto superior que pueda ser autorizado por la Compañía en asamblea general. Además, a los Directores y funcionarios de la Compañía se les pueden pagar todos los gastos

razonables de viaje, hotel y otros gastos por asistir y regresar de reuniones de la Junta de Directores o asambleas generales de la Compañía o con relación con el negocio de la Compañía.

Los gastos serán cargados a la cartera respecto a la cual fueron incurridos o, cuando los Directores consideren que un gasto no es atribuible a ninguna de las carteras, el gasto será normalmente distribuido en todas las carteras a pro rata al valor de activo neto de las carteras pertinentes.

Los costos de establecimiento de la Compañía han sido plenamente amortizados. Se calcula que los gastos de publicación de esta Circular de Ofrecimiento ascenderán a alrededor de US\$ 50,000 y la Compañía correrá con ellos durante el período contable que finalizará el 31 de diciembre de 2005 de la Compañía y se cargarán a la Cartera. Aunque se considerará que cada cartera corre con sus propias obligaciones, la Compañía en conjunto será responsable ante terceras partes por todas las obligaciones de la Compañía.

Aunque se considerará que cada cartera asume sus propias obligaciones, la Compañía como un todo seguirá siendo responsable ante terceros por todas las obligaciones de la Compañía.

COLOCACIÓN DE ACCIONES [SHARES]

Agentes de Colocación

El BCIE han sido nombrado por la Compañía para actuar como agente de colocación (el "Agente de Colocación") de Acciones (Shares) y proporcionar otros servicios de apoyo de mercadeo para la Compañía de conformidad con el Contrato de Agente de Colocación y Apoyo de Mercadeo fechado el 26 de abril de 1999 entre la Compañía y el BCIE. El BCIE tiene derecho a nombrar sub-agentes.

INVERSIONISTAS ELEGIBLES

Las Acciones (Shares) sólo pueden ser ofrecidas a, vendidas a o poseídas por o para el beneficio de cualquier persona a quien le sea permitido y esté calificada bajo las jurisdicciones a las cuales ella esté sujeta para la compra de Acciones (Shares) legalmente ofrecidas en dicha jurisdicción.

Los Directores pueden restringir o evitar la propiedad directa o indirecta de Acciones (Shares) por parte de una Persona de Irlanda o una Persona de EE.UU. sujeta a impuestos.

Las Acciones (Shares) no pueden ser ofrecidas a, vendidas a o poseídas por, o para el beneficio de, cualquier persona en cualquier jurisdicción: (a) en la cual se requiera autorización para dicho ofrecimiento pero no se obtenga; o (b) en la cual la persona que hace dicho ofrecimiento no esté calificada para hacerlo; o (c) a cualquier persona para quien es ilegal hacer dicho ofrecimiento. En particular, las Acciones (Shares) no pueden ser directa o indirectamente ofrecidas o vendidas en los Estados Unidos (como se define en el presente) o a, o para, el beneficio de una Persona de EE.UU. (como se define en el presente).

Es posible que sea necesario imponer restricciones adicionales a la propiedad para reflejar cambios en la ley y regulaciones aplicables de los Estados Unidos, el Reino Unido o cualquier otra jurisdicción cuyas leyes puedan ser aplicables a cualquier cartera.

Se ha concedido a la Junta de Directores el derecho exclusivo para determinar de manera concluyente si una persona o entidad es un inversionista elegible (según se describe a continuación) y cualquiera de dichas determinaciones puede ser hecha después que la inversión haya sido hecha. Si se determina que las Acciones (Shares) son propiedad de una persona que no es elegible, ya sea de manera individual o junto con otras personas, debido a que la persona es (a menos que los Directores lo determinen de otra manera) una Persona de Irlanda o

una Persona de EE.UU. sujeta a impuestos o que está violando cualquier ley o requisito de cualquier país o autoridad gubernamental o es una persona cuya propiedad podría resultar en que la Compañía incurra en responsabilidad tributaria o sufra cualquier otra desventaja pecuniaria en la cual podría no haber incurrido o sufrido, la Compañía recomprará obligatoriamente dichas Acciones (Shares) al valor de activo neto prevaleciente por Acción.

DECLARACIÓN DE LOS INVERSIONISTAS

Se requerirá de cada inversionista en prospecto, previo a la compra de cualquier Acción, demostrar a satisfacción de la Compañía que, entre otras cosas, dicho inversionista:

1. ha recibido y revisado esta Circular de Ofrecimiento;
2. posee todas las Acciones (Shares) según los términos de esta Circular de Ofrecimiento y comprende que la Circular de Ofrecimiento y Escritura de Constitución de la Compañía no serán registradas bajo las leyes federales de títulos valores de EE.UU. o las leyes de títulos valores de cualquier Estado de los Estados Unidos;
3. comprende que la Compañía no será registrada bajo la Ley de 1940 y que las Acciones (Shares) de la Compañía no serán registradas bajo la Ley de Títulos Valores o las leyes de títulos valores de cualquier Estado de los Estados Unidos;
4. posee el conocimiento y experiencia en negocios y asuntos financieros como para ser capaz de evaluar los méritos y riesgos de invertir en la Compañía y es capaz de asumir el riesgo económico de dicha inversión;
5. está comprando las Acciones (Shares) como inversión y no con la intención de reventa o distribución;
6. no le fue solicitada la compra y no ha comprado anteriormente Acciones (Shares) mientras estuvo físicamente presente en los Estados Unidos;
7. no es una Persona de EE.UU. y no está actuando en nombre de Personas de EE.UU. como fideicomisario u otra forma;
8. no ha recibido fondos de ninguna Persona de EE.UU. para comprar Acciones (Shares) y no venderá, transferirá o dispondrá en otra forma de dichas Acciones (Shares) o de cualquier interés en dichas Acciones (Shares) directa o indirectamente, dentro de los Estados Unidos o a cualquier Persona de EE.UU.;
9. notificará inmediatamente a la Compañía si llegase a convertirse en una Persona de EE.UU. o una Persona de Irlanda sujeta a impuestos;
10. comprende que las inversiones en la Compañía no son depósitos con, u obligaciones de, o están garantizados o endosados por, Deutsche Bank AG o cualquier otro banco y que las Acciones (Shares) de la Compañía no están aseguradas por la Corporación Federal de Seguros para Depósito de EE.UU., la Reserva Federal de EE.UU., y cualquier institución del Gobierno de EE.UU. o el Banco Centroamericano de Integración Económica;
11. no está comprando y no comprará Acciones (Shares) con dineros que son o serán derivados de actividades ilícitas;
12. no está comprando y no comprará Acciones (Shares) como parte de alguna actividad que pretende o que se lleva a cabo para ocultar o disfrazar dineros o activos derivados de actividades ilícitas; y
13. no está comprando y no comprará Acciones (Shares) como parte de alguna actividad diseñada para evadir los requisitos de informe sobre transacciones de dinero de los Estados Unidos o cualquier institución gubernamental de los Estados Unidos.
14. es o no es una Persona de Irlanda sujeta a impuestos o es o no es considerado como una Persona de Irlanda sujeta a impuestos o es o no está actuando en nombre de una Persona de Irlanda sujeta a impuestos.

Según la Escritura de Constitución, los Directores están autorizados para efectuar la emisión de Acciones (Shares) de cualquier clase y para crear nuevas clases de Acciones (Shares) y tienen absoluta discreción para aceptar o rechazar total o parcialmente cualquier solicitud de Acciones (Shares). Excepto como es estipulado en los términos de emisión, todas las Acciones (Shares) de cada clase se clasificarán paralelamente. Las distribuciones de Acciones (Shares) normalmente son hechas con vigencia a partir de un Día de Transacciones contra las solicitudes recibidas en Dublín por el Administrador antes de las 9:00 p.m. hora de Dublín en el Día Hábil anterior.

Los Directores no pueden emitir o vender Acciones (Shares) durante cualquier período en el cual el cálculo del valor de activo neto de la cartera pertinente esté suspendido de la manera descrita bajo el título "Recompra de Acciones (Shares)" a continuación. Los solicitantes de Acciones (Shares) serán notificados de dicho aplazamiento y, a menos que sean retiradas, sus solicitudes serán consideradas como del próximo Día Hábil siguiente a la finalización de dicha suspensión.

La Escritura de Constitución permite a los Directores emitir Acciones (Shares) en consideración de la autorización al Custodio en nombre de la Compañía de inversiones aprobadas por los Directores.

La cantidad mínima de Acciones (Shares) que pueden ser suscritas en la solicitud inicial es de Acciones (Shares) con un valor, al entonces vigente precio de emisión de no menos de \$150,000 o el equivalente en dólares estadounidenses de 125,000 Euros, si es mayor. Las Acciones (Shares) en la Cartera serán emitidas al precio calculado en la forma establecida bajo el título "Valor de Activo Neto" a continuación.

El pago por el precio de compra de las Acciones (Shares) suscritas tiene que ser hecho al Administrador a más tardar a las 12:00 del mediodía hora de Dublín en el quinto Día Hábil después del Día de Transacciones pertinente al valor de ese día. En el caso que el pago del precio de compra de las Acciones (Shares) suscritas no sea recibido en el quinto Día Hábil después del Día de Transacciones pertinente, la asignación de Acciones (Shares) será cancelada y el Administrador (a menos que sea requerido de manera diferente por ley aplicable) a riesgo del solicitante devolverá el dinero de la solicitud o el saldo de la misma sin intereses por transferencia cablegráfica a la cuenta desde donde fue pagada dentro de los catorce Días Laborales desde la cancelación, por cuenta del solicitante. Los Directores pueden a su discreción considerar la solicitud como una solicitud por el número de acciones (shares) que puedan ser suscritas con dicho pago en el próximo Día de Transacciones.

Las solicitudes enviadas al Administrador por fax serán tratadas como órdenes definitivas, sin embargo, la documentación original de la solicitud tiene que ser enviada prontamente vía courier a correo aéreo al Administrador a la dirección establecida en el Directorio.

Pueden emitirse fracciones de no menos de 1/1,000 de una Acción.

Las medidas estipuladas por la Ley de Justicia Penal de 1994 y la Ley de Justicia Penal (Estipulaciones Misceláneas) de 1997, las cuales están dirigidas hacia la prevención del lavado de dinero pueden requerir una verificación detallada de la identidad de cada solicitante; a manera de ejemplo, se puede exigir a una persona que presente una copia de su pasaporte o documento de identidad debidamente certificado junto con evidencia de su dirección tal como recibo de servicios públicos o estado de cuenta bancaria y su fecha de nacimiento. En el caso de sociedades solicitantes pueden exigirse la presentación de una copia certificada del acta de constitución (y cualquier cambio de nombre), memorandum y escritura de constitución (o su equivalente) y los nombres, cargos, fechas de nacimiento y direcciones personales y comerciales de los directores de la compañía.

Dependiendo de las circunstancias de cada solicitud, podría no requerirse una verificación detallada cuando (a) el inversionista efectúa el pago desde una cuenta que está a nombre del solicitante en una institución financiera reconocida, o (b) la solicitud es hecha por medio de un intermediario reconocido, o (c) la inversión es hecha por una institución intermediaria o financiera reconocidas. Estas excepciones sólo aplicarán si la institución financiera o intermediaria referida anteriormente está localizada en un país que tiene una legislación contra el lavado de dinero equivalente a la vigente en Irlanda. Los solicitantes pueden comunicarse con el Gerente de Inversiones (Investment Manager) para determinar si ellos cumplen con las expectativas anteriores.

El Administrador, el Distribuidor y el Agente de Colocaciones (Placement Agent) se reservan el derecho a requerir dicha información como fuese necesario para verificar la identidad de un solicitante. En el caso de retraso o incumplimiento por parte del solicitante en presentar cualquier información requerida para propósitos de verificación, el Administrador puede rehusarse a aceptar la solicitud y el dinero de suscripción. Ni la Compañía ni el Administrador serán responsables ante un solicitante por cualquier pérdida que surja como resultado de no procesar una solicitud si dicha información tal como es requerida para estos propósitos no es proporcionada por el solicitante.

RECOMPRA DE ACCIONES [SHARES]

Las solicitudes de recompra de Acciones (Shares) tienen que ser recibidas por el Administrador antes de las 5.00 p.m. hora de Dublín en un Día Hábil que sea al menos diez Días Hábiles previos al Día de Transacciones pertinente y que luego será tratada normalmente en ese Día de Transacciones. Las solicitudes de recompra de Acciones (Shares) pueden ser hechas ya sea por fax o por escrito al Administrador. Por razones de seguridad, se recomienda que el Formulario de Recompra original sea presentado al Administrador. Cuando la solicitud inicial del Accionista sea entregada por fax, la solicitud de recompra de ese Accionista no será procesada a menos que y hasta que, la solicitud inicial original sea recibida por el Administrador y el pago sea efectuado a la cuenta en el registro.

Las solicitudes por fax serán tratadas por el Administrador como órdenes definitivas aún si no son confirmadas subsiguientemente por escrito y no podrán ser retiradas después de su aceptación por parte del Administrador. En el caso que el Administrador negocie sobre la base de una solicitud por fax, el Accionista acepta indemnizar a la Compañía, sus funcionarios y agentes y al Administrador con respecto a todas y cualesquiera pérdidas, costos, reclamos, obligaciones y otros cargos que puedan surgir en virtud de cualquier transmisión de una solicitud de recompra por fax. El pago del producto de la recompra será registrado a riesgo del Accionista al Accionista registrado o al primer nombre de los Accionistas registrados en grupo según sea apropiado a menos que el Administrador sea instruido de forma diferente por escrito por el Accionista registrado o los Accionistas registrados en grupo.

Sujeto a lo mencionado anteriormente, el monto adeudado sobre recompra de Acciones (Shares) será pagado en la moneda base de la Cartera. El período de liquidación para el pago de los montos adeudados por recompra de Acciones (Shares) en la Cartera será de cinco Días Hábiles a partir del Día de Transacciones pertinente.

En ningún caso el producto de la redención será pagado hasta que la documentación original de la solicitud haya sido recibida del inversionista y todos los controles contra el lavado de dinero necesarios hayan sido efectuados.

Los Directores tienen derecho a limitar el número de Acciones (Shares) de cualquier cartera recomprada en cualquier Día de Transacciones al 10 por ciento del número total de Acciones (Shares) de esa cartera en cuestión. En este caso, la limitación se aplicará a pro rata de manera que todos los Accionistas que deseen que sus Acciones (Shares) sean recompradas en ese Día de Transacciones realicen la misma proporción de dichas Acciones (Shares) y de Acciones (Shares) no recompradas, pero las cuales de otra forma habrían sido recompradas, serán llevadas para recompra en el próximo Día de Transacciones. Si las solicitudes de recompra son así llevadas, la Compañía informará a los Accionistas afectados.

Los Directores pueden también declinar la recompra de cualesquiera Acciones (Shares) que hayan estado en venta o en posesión del solicitante por un período menor a 45 días.

La Escritura de Constitución contiene disposiciones especiales cuando las solicitudes de recompra recibidas resulten en más del 10 por ciento del valor de activo neto de las Acciones (Shares) de una cartera que está siendo recomprada por la Compañía en cualquier Día de Transacciones: en dicho caso, la Compañía puede a su discreción satisfacer las solicitudes de recompra por medio de una distribución de inversiones en especie. El Accionista relacionado puede en estas circunstancias solicitar a la Compañía que en lugar de transferir esas inversiones, haga arreglos para su venta y para el pago del producto por la venta a ese Accionista.

La Compañía puede recomprar todas las Acciones (Shares) de cualquier cartera si, en cualquier momento después de la emisión inicial de dichas Acciones (Shares), el valor de activo neto de la cartera pertinente es menor a los \$10 millones o su equivalente.

Cuando una solicitud de recompra ha sido presentada por un Accionista quien es o está considerado que es o que está actuando en nombre de una Persona de Irlanda sujeta a impuestos, la Compañía deducirá del producto de la recompra un monto equivalente al impuesto a pagar por la Compañía a los Comisionados de Renta de Irlanda con respecto a la transacción pertinente.

CONVERSIÓN DE ACCIONES (SHARES)

Los Accionistas podrán solicitar convertir en cualquier Día de Transacciones todo o parte de su propiedad en Acciones (Shares) de cualquier clase ("la clase original") en Acciones (Shares) de otra clase en la misma cartera o en otra cartera que esté siendo ofrecida en ese momento ("la nueva clase") por medio de notificación al Administrador. Las disposiciones y procedimientos generales relacionados a las recompras se aplicarán igualmente a las conversiones. La notificación de conversión tiene que ser recibida por el Administrador en Dublín no más tarde de las 5.00 p.m. hora de Dublín en un Día Hábil que sea al menos diez Días Hábiles previos al Día de Transacciones pertinente. El número de acciones (Shares) de la nueva clase a ser emitida será calculada de acuerdo a la siguiente fórmula:

$$S = \frac{R \times (RP \times ER)}{SP}$$

Donde:

S = el número de Acciones (Shares) de la nueva clase a ser distribuidas;

R = el número de Acciones (Shares) de la clase original a ser convertidas;

RP = el precio de recompra por Acción de la clase original en el Día de Transacciones aplicable;

ER = el factor de conversión de moneda determinado por el Administrador como representativo del tipo de cambio vigente en el Día de Transacciones pertinente aplicable a la transferencia de activos entre las carteras pertinentes (cuando las monedas base de las carteras pertinentes sean diferentes) o cuando las monedas base de las carteras pertinentes son la misma ER=1; y

SP = el precio de emisión por Acción de la nueva clase en el Día de Transacciones aplicable.

DISTRIBUCIONES

No se pretende que la Cartera haga distribuciones a los Accionistas de la Cartera pero los Directores se reservan el derecho de pagar dichas distribuciones, si lo consideran apropiado, en el futuro. Cualesquiera de dichas distribuciones serán pagaderas de los ingresos netos de la Cartera incluyendo intereses y dividendos devengados por la Cartera y las ganancias realizadas y no realizadas sobre la liquidación / valorización de inversiones menos todas las pérdidas realizadas y no realizadas (incluyendo honorarios y gastos) de la Cartera. La política de distribución con relación a otras carteras será determinada por los Directores al momento de creación de cada cartera.

La Compañía estará obligada y tiene derecho a deducir un monto respecto al impuesto irlandés de cualquier pago de dividendos a un Accionista que es o está considerando que es o actúa en nombre de una Persona de Irlanda sujeta a impuestos y a pagar dicha suma a los Comisionados de la Renta de Irlanda.

VALOR DE ACTIVO NETO

El precio al cual las Acciones (Shares) serán normalmente emitidas en un Día de Transacciones es calculado determinando el valor de activo neto de la cartera pertinente al momento que las bolsas o mercados pertinentes cerraron en el Día de Transacciones y determinando el monto del valor de activo neto que es atribuible a la clase pertinente de Acciones (Shares). El valor de activo neto por Acción de la clase pertinente es calculado dividiendo esa proporción del valor de activo neto de la cartera pertinente entre el número total de Acciones (Shares) de esa clase en venta al inicio de las operaciones en Dublín en ese Día de Transacciones. El precio de emisión es la suma resultante ajustada a la unidad más cercana y más pequeña de la moneda en la cual el precio es calculado.

La Compañía puede sumar al precio de emisión, por su propia cuenta, un cargo suficiente para cubrir los costos de entrega de los certificados y puede también sumar un cargo por cargos fiscales y de compra. Sin embargo, no es la intención actual de la Compañía hacer dichas adiciones por costos de entrega o fiscales y de compra.

El precio al cual las Acciones (Shares) serán normalmente recompradas está basado en el valor de activo neto por Acción que es calculado de la manera descrita anteriormente. El precio de recompra es la suma resultante ajustada a la unidad más cercana y más pequeña de la moneda en la cual el precio es calculado. Un cargo de recompra puede ser deducido del precio de recompra pero no se pretende que dicho cargo sea hecho con respecto a las Acciones (Shares) de la Cartera. Dichos cargos de recompra serán revelados en la entonces actual circular de ofrecimiento.

La Compañía puede, al calcular el precio de recompra, deducir del valor de activo neto por Acción un cargo respecto a los cargos fiscales y de venta. Sin embargo, no es la intención actual de la Compañía hacer alguna deducción con respecto a dichos cargos. Además, la Compañía puede, al calcular el precio de recompra, deducir dicha suma como lo considere justo, respecto a las solicitudes de recompra o conversión que necesitarán que la Compañía cambie depósitos con penalización o realice inversiones con descuento para realizar activos y proveer fondos para satisfacer dichas solicitudes de recompra o conversión o, en el caso de que la Compañía preste fondos para satisfacer cualquiera de dichas solicitudes de recompra o conversión, una suma para cubrir el costo de dicho préstamo.

El valor de activo neto de cada cartera será calculado (a) para cada Día de Transacciones (b) semanalmente y (c) en cualquier otro momento decidido por los Directores. El valor de activo neto de una cartera es calculado dividiendo el valor de activo neto de la cartera (el valor de sus activos menos sus pasivos) entre el número total de Acciones (Shares) en la Cartera pendientes. Todos los títulos valores poseídos por la cartera para los cuales hay cotizaciones de mercado fácilmente disponibles son valuados al precio de cierre cotizado en la bolsa principal por los títulos valores (pero si están disponibles ofertas y cotizaciones pedidas, al último precio de oferta actual, en lugar del precio cotizado al cierre). Todos los otros títulos valores y activos para los cuales no hay cotizaciones de mercado fácilmente disponibles son tomados al valor probable de realización como sea determinado en buena fe por los Directores (o por un comité de precio de los Directores establecido para este propósito), con la aprobación del Custodio aunque el cálculo real pueda ser hecho por otras personas competentes y responsables quienes están aprobadas para ese propósito por el Custodio. Al valorizar dichos títulos valores y activos, los Directores o dicho comité considerarán varios factores, incluyendo (1) los datos analíticos fundamentales relacionados con la inversión, (2) la naturaleza y duración de las restricciones sobre la liquidación de los títulos valores y (3) una evaluación de las fuerzas que influyen el mercado en el cual estos títulos valores son comprados y vendidos. Cualquier activo o pasivo expresado inicialmente en monedas diferentes del dólar estadounidense son traducidos a dólares estadounidenses a la tasa de cierre cotizada por un servicio de precio reconocido en el Día de Transacciones pertinente. El efectivo es valorizado al costo e incluye intereses acumulados. Las inversiones en cualquier plan de inversión abierto (open-ended) serán valorizadas al último valor de activo neto disponible o, si los precios de oferta están publicados, al precio intermedio entre la última cotización disponible y los precios de oferta. Los derivados cotizados en la bolsa

(incluyendo opciones, contratos futuros de tasas de interés y opciones sobre futuros) serán valorizados al precio de ajuste determinado por el mercado en cuestión y, si no está disponible dicho precio, serán valorizados de acuerdo a los mismos principios anteriores. El valor de cualquier contrato derivado fuera de bolsa deberá ser la cotización de la contraparte para dichos contratos y deberán ser valorizados semanalmente. La valorización será verificada mensualmente por una parte independiente de la contraparte que haya sido aprobada para dicho propósito por el Custodio.

SUSPENSIÓN DE EMISIÓN Y REDENCIÓN DE ACCIONES (SHARES) Y CÁLCULO DEL VALOR DE ACTIVO NETO

Los Directores pueden en cualquier momento suspender temporalmente el cálculo del valor de activo neto de cualquier cartera y el derecho de los Accionistas a solicitar la recompra de Acciones (Shares) de cualquier cartera y/o pueden retrasar hasta que dicha suspensión sea levantada el pago de cualquier dinero relacionado con dicha recompra durante (i) cualquier período que cualquier bolsa en la cual es cotizada una parte sustancial de las inversiones de la cartera pertinente esté cerrada, aparte de días festivos ordinarios, o durante las negociaciones de ella estén restringidas o suspendidas; (ii) cualquier período cuando, como resultado de eventos políticos, económicos, militares o monetarios o cualquier circunstancia fuera del control, responsabilidad y autoridad de los Directores, la liquidación o valorización de inversiones de la cartera pertinente no sea razonablemente práctico sin que esto vaya seriamente en detrimento de los intereses de los Accionistas de la cartera pertinente o si, en la opinión de los Directores, el valor de activo neto no pueda ser calculado de forma justa; (iii) cualquier falla en los medios de comunicación normalmente empleados en la determinación del valor de activo neto de la cartera pertinente o cuando por cualquier otra razón los precios corrientes de cualquier bolsa o mercado de cualquiera de los activos de la cartera pertinente no puedan ser determinados prontamente y de forma precisa; o (iv) cualquier período durante el cual la Compañía no sea capaz de repatriar los fondos requeridos para propósitos de efectuar pagos adeudados sobre recompra de Acciones (Shares) o durante el cual la transferencia de fondos involucrados en la adquisición o realización de inversiones o pagos adeudados sobre la recompra no pueda, en opinión de los Directores, ser efectuada a precios normales o tipos de cambio normales. La Compañía, cuando sea posible, dará todos los pasos necesarios para finalizar cualquier período de suspensión tan pronto como sea posible. Los Accionistas que hayan solicitado recompras de cualesquiera Acciones (Shares) serán notificados de dicha suspensión y, a menos que sean retiradas pero sujeto a la limitación referida anteriormente, sus solicitudes serán negociadas en el primer Día de Transacciones después de que la suspensión sea levantada. Cualquier tipo de suspensión será notificada a la Bolsa de Valores de Irlanda y la Reguladora de Servicios Financieros inmediatamente, y en cualquier caso en el mismo Día Hábil.

IMPUESTOS

Generalidades

Las siguientes afirmaciones son una manera de orientación general a los inversionistas potenciales y Accionistas únicamente y no constituyen una asesoría tributaria. Por lo tanto, se aconseja a los accionistas e inversionistas potenciales que consulten con sus asesores profesionales en relación a una posible carga fiscal u otras consecuencias de la compra, posesión, venta o disposición de otra manera de las Acciones bajo las leyes del país de su constitución, establecimiento, ciudadanía, residencia o domicilio.

Los accionistas e inversionistas potenciales deben ver que las siguientes afirmaciones sobre impuestos están basadas en la asesoría recibida por los Directores con referencia a la ley y práctica vigentes en la jurisdicción relevante en la fecha de este Documento y en las regulaciones propuestas y legislaciones en proyecto. Al igual que sucede con cualquier inversión, no puede haber garantía de que la posición impositiva o posición impositiva

propuesta que prevalece en el momento en el que se hace una inversión en la Compañía perdurará indefinidamente.

Irlanda

Los Directores han sido informados que sobre la base de que la Compañía es residente de Irlanda para efectos tributarios, la posición tributaria de la Compañía y los Accionistas se establece como sigue:

Para propósitos de esta sección, aplicarán las siguientes definiciones:

Residente de Irlanda

- en el caso de una persona física, significa una persona que es residente de Irlanda para propósitos tributarios.
- en el caso de un fideicomiso, significa un fideicomiso que es residente de Irlanda para propósitos tributarios.
- en el caso de una compañía, significa una compañía que es residente de Irlanda para propósitos tributarios.

Se considerará que una persona física es residente de Irlanda por un año fiscal de doce meses¹ si él / ella:

1. pasa 183² días o más en Irlanda en ese año fiscal de doce meses (135 días para el “año corto de impuestos” 6 de abril de 2001 al 31 de diciembre de 2001); o
2. tiene una presencia combinada de 280³ días en Irlanda, tomando en cuenta el número de días pasados en Irlanda en ese año fiscal de doce meses junto con el número de días pasados en Irlanda en el año fiscal de doce meses precedente (estos 280 días se reducen a 244 días con relación a los años de impuestos combinados, comenzando el 6 de abril de 2000 y el 6 de abril de 2001 y aquellos que comienzan el 6 de abril de 2001 y el 1 de enero de 2002)..

La presencia de una persona en un año fiscal de doce meses de no más de 30⁴ días (22 días para el “año corto de impuestos del 6 de abril de 2001 al 31 de diciembre de 2001) en Irlanda no será reconocida para propósitos de aplicar la prueba de los dos años. La Presencia en Irlanda de un día significa la presencia personal de una persona al final del día (medianoche).

Un fideicomiso generalmente será Residente de Irlanda cuando todos los fideicomisarios sean residentes de Irlanda.

Una compañía que tiene sus oficinas administrativas centrales y de control en Irlanda es residente de Irlanda sin importar dónde esté constituida. Una compañía que no que tenga sus oficinas de administración central y control en Irlanda pero que está constituida en Irlanda es residente de Irlanda excepto cuando:

- La compañía o una compañía relacionada efectúa actividades comerciales en Irlanda, y ya sea que la compañía esté en última instancia controlada por personas residentes en Estados Miembros de la UE o, de países con los cuales Irlanda tiene tratados de doble tributación, o la compañía o una compañía relacionada son compañías cotizadas en una Bolsa de Valores reconocida en la UE o en un país con tratado de tributación

¹ El año fiscal irlandés ha sido cambiado a la base de un año calendario con vigencia a partir del 1 de enero de 2002. Una consecuencia de esto es que aplica un año fiscal corto a partir del 6 de abril de 2001 al 31 de diciembre de 2001.

² 135 días para el año fiscal del 6 de abril de 2001 al 31 de diciembre de 2001.

³ 244 días respecto de los años fiscales combinados, comenzando el 6 de abril de 2000 y el 6 de abril de 2001, y aquellos que comienzan el 6 de abril de 2001 y el 1 de enero de 2002.

⁴ 22 días para el año fiscal del 6 de abril de 2001 al 31 de diciembre de 2001

- La compañía no es considerada como residente de Irlanda bajo el tratado de doble tributación entre Irlanda y otro país.

Deberá notarse que la determinación de residencia de una compañía para propósitos tributarios puede ser compleja en ciertos casos y los inversionistas potenciales son referidos a las estipulaciones legislativas específicas que están contenidas en la Sección 23A de la LCI.

Residente habitual de Irlanda

Residente habitual de Irlanda, en el caso de una persona, significa una persona que es residente habitual para propósitos fiscales y en el caso de un fideicomiso de unidades, significa un fideicomiso que es residente habitual de Irlanda para propósitos fiscales.

El término "residente habitual" distinto al de "residente", se relaciona al patrón normal de vida de una persona y denota residencia en un lugar con cierto grado de continuidad.

Una persona que ha sido residente de Irlanda por tres años tributarios consecutivos se convierte en un residente habitual con vigencia a partir del comienzo del cuarto año tributario. Por ejemplo, una persona que es residente de Irlanda para los años tributarios:

6 de abril de 2000 a 5 de abril de 2001;
6 de abril de 2001 al 31 de diciembre de 2001, y
1 de enero de 2002 al 31 de diciembre de 2002

se convertirá en residente habitual a partir del 1 de enero de 2003.

Una persona que ha sido residente habitual de Irlanda deja de ser residente habitual al final del tercer año consecutivo en el cual él / ella ya no es residente. Así, una persona que es residente y residente habitual de Irlanda en el año fiscal del 1 de enero de 2003 al 31 de diciembre de 2003 y parte de Irlanda en ese año fiscal continuará siendo residente habitual hasta el final del año fiscal del 1 de enero de 2006 al 31 de diciembre de 2006.

El concepto de residencia ordinaria de un fideicomiso es algo oscuro y está ligado a su residencia tributaria.

Intermediario

Esto significa una persona que:

- (a) Lleva a cabo negocios que consisten en, o incluyen, la recepción de pagos de una empresa de inversiones residente de Irlanda a nombre de otras personas, o
- (b) Posee unidades en una empresa de inversiones a nombre de otras personas.

La compañía

La Compañía sólo estará sujeta a impuestos en circunstancias imputables con relación a los Accionistas que son Personas Irlandesas Sujetas a impuestos (generalmente personas que son residentes o residentes ordinarios en Irlanda a objetivos de impuestos, consulte lo anterior para obtener más detalles).

- (i) Un evento gravable ocurre cuando: ^{“(i) La compañía hace un pago de cualquier clase a un Accionista ; y}
- (ii) Se hace una transferencia de Acciones

Pero no incluye ninguna transacción en relación con las Acciones poseídas en un sistema compensatorio reconocido por los Comisionados de Impuestos Irlandeses (Irish Revenue Commissioners), ciertas transferencias que surgen como resultado de una fusión o reconstrucción de vehículos de fondos y ciertas transferencias entre cónyuges o ex cónyuges .

Si un Accionista no es una Persona Irlandesa Sujeta a impuestos en el momento en que sucede una circunstancia cobrable no se pagará ningún impuesto irlandés sobre ese evento gravable con relación a dicho Accionista.

En donde un impuesto sea pagadero sobre un evento gravable es una obligación de la Compañía que será recuperable por deducción o, en el caso de una transferencia, por cancelación o apropiación de Acciones de los Accionistas relevantes .

En caso de que la declaración adecuada de que un Accionista no es una Persona Irlandesa Sujeta a Impuestos no sea recibida por la Compañía o si la Compañía tiene información que razonablemente sugiera que una declaración es incorrecta la Compañía estará obligada a pagar impuestos con motivo de una circunstancia imputable. Cuando un evento gravable sea una distribución de ingresos los impuestos se deducirán a la tasa estándar del impuesto sobre la renta (en la actualidad el 20%) sobre la cantidad de la distribución. Cuando suceda un evento gravable sobre cualquier otro pago a un Accionista o una transferencia de Acciones, los impuestos se deducirán a la tasa estándar del impuesto sobre la renta más el 3% (que actualmente totaliza el 23%) sobre el aumento de valor de las Acciones (Share) desde su adquisición.

En los casos que no sean los descritos anteriormente la Compañía no tendrá responsabilidad sobre los impuestos irlandeses sobre los ingresos o las ganancias gravables.

Accionistas

Los Accionistas que no son residentes ni residentes habituales de Irlanda con relación de quién se han hecho las declaraciones adecuadas no estarán sujetos a impuestos o cualesquiera distribuciones de la Compañía o cualquier ganancia que surja de la redención, recompra o transferencia de sus Acciones (Share) siempre y cuando las Acciones (Share) no sean propiedad de una sucursal o agencia en Irlanda. Ningún impuesto se deducirá de cualesquiera pagos efectuados por la Compañía a aquellos Accionistas si no son Personas Irlandesas Sujetas a Impuestos .

Los accionistas que sean residentes o residentes habituales de Irlanda o que posean sus Acciones (Share) mediante una sucursal o agencia en Irlanda pueden estar sujetos a obligaciones bajo el sistema de declaración de la renta a pagar impuestos, o impuestos adicionales, sobre cualquier distribución o ganancia que surja de sus posesiones de Acciones (Share).

Los reembolsos de impuestos en los que una declaración relevante podría hacerse pero no se presentó en el momento de un evento gravable generalmente no están disponibles a excepción del caso de ciertos Accionistas corporativos dentro de la responsabilidad del impuesto corporativo irlandés .

Timbre fiscal

No se pagará ningún timbre fiscal por la suscripción, transferencia o redención de Acciones (Share) siempre y cuando no se satisfaga una solicitud de Acciones (Share) o recompra o redención de Acciones (Share) por una transferencia *in specie* de cualquier propiedad situada en Irlanda.

Impuesto a las adquisiciones de capital

No surgirá ninguna responsabilidad por el impuesto irlandés a las donaciones o herencia (Impuesto a las Adquisiciones de Capital) por una donación o herencia de Acciones (Share) siempre que

- (a) a la fecha de la disposición el cedente no esté domiciliado ni sea residente habitual en Irlanda y a la fecha de la donación o herencia el cesionario de las Acciones (Share) no esté domiciliado ni sea residente habitual en Irlanda; y
- (b) las Acciones (Share) estén incluidas en la disposición a la fecha de dicha donación o herencia y a la fecha de valoración.

Otros asuntos fiscales

Los ingresos y/o ganancias de una Compañía de sus valores o activos pueden sufrir retención de impuestos en los países en los que surgen dichos ingresos y ganancias. La Compañía podría no ser capaz de beneficiarse de las tasas reducidas de retención de impuestos en acuerdos de doble imposición entre Irlanda y dichos países. Si esta situación cambia en el futuro y la aplicación de una tasa más baja tiene como consecuencia el repago a esa Compañía, el valor del activo neto de la Compañía no será replanteado y el beneficio será asignado a los Accionistas existentes en el momento del repago.

Directiva del Impuesto sobre el Ahorro de la UE

El 3 de junio de 2003 el Consejo de la Unión Europea (ECOFIN) adoptó una directiva referente a los impuestos sobre los ingresos por intereses. Cada Estado Miembro de la UE debe poner en práctica la directiva promulgando una legislación que requiera a los agentes de pago (dentro del significado de la directiva) establecidos dentro de su territorio que proporcionen los detalles relevantes de los pagos de intereses (lo que incluye ciertos pagos efectuados por empresas colectivas de inversión) efectuados a cualquier individuo y ciertas entidades intermedias residentes en otro Estado Miembro de la UE a la autoridad competente; posteriormente, se le solicita a la autoridad competente del Estado Miembro de la UE del agente pagador (dentro del significado de la directiva) que comunique esta información a la autoridad competente del Estado Miembro de la UE en el cual reside el beneficiario propietario del bien.

Austria, Bélgica y Luxemburgo pueden optar, sin embargo, por retener impuestos de los pagos de intereses dentro del significado de la directiva.

Los Estados Miembros deben aplicar sus disposiciones respectivas con vigencia a partir del 1 de julio de 2005 siempre que (i) ciertos Estados no miembros de la UE apliquen a partir de esa fecha las medidas equivalentes a aquellas contenidas en la directiva, de acuerdo con los acuerdos celebrados por ellas con la UE y (ii) todos los territorios relevantes dependientes o asociados de los Estados Miembros de la UE apliquen desde esa misma fecha un intercambio automático de información o un impuesto de retención de acuerdo con los acuerdos celebrados por ellas con la UE.

Irland ha implementado la directiva promulgándola ley nacional. Cualquier agente de pago irlandés que efectúe un pago de intereses en nombre de la Compañía a partir del 1 de julio de 2005 a un individuo, y ciertas entidades residuales definidas en el TCA, los residentes en otros Estados Miembros de la UE tendrán que proporcionar detalles a los Comisionados de Ingresos Irlandeses (Irish Revenue Commissioners) quienes a su vez proporcionarán dicha información a las autoridades competentes del estado miembro en el que resida el individuo o entidad residual concernidos. Las disposiciones sobre intercambio de información contenidas en la directiva no entrarán en vigencia hasta el 1 de julio de 2005, siempre que las condiciones establecidas en el párrafo anterior se satisfagan.

INFORMACIÓN ADICIONAL

Confirmación de los Directores

Los Directores confirman que la Compañía fue constituida el 12 de marzo de 1999 y que no ha habido cambios importantes en la situación financiera o comercial de la Cartera desde la publicación de los estados financieros auditados de la Cartera para el período finalizado el 31 de enero de 2003. La compañía no tiene ninguna subsidiaria a la fecha del presente documento.

Clases de Acciones (Shares)

La compañía tiene la capacidad y el derecho a emitir distintas clases de Acciones (Shares) para diferentes inversionistas en caso de que apliquen diferentes honorarios, términos de suscripción o redención o acuerdos de distribución con respecto a la inversión en la Compañía por parte de dichos inversionistas. Dichos acuerdos normalmente estarían reflejados en el valor de activo neto referido a las distintas clases de Acciones (Shares), las cuales de otra manera serían emitidas en términos sustancialmente equivalentes.

Factores de Riesgo

El valor y la renta de las Acciones (Shares) puede subir o bajar y Ud. puede no recuperar la suma que usted ha invertido en la Compañía. Las inversiones en Acciones (Shares) son apropiadas solamente para inversionistas sofisticados que están en posición de comprender y asumir los riesgos asociados y de satisfacerse ellos mismos de que dicha inversión es apropiada para ellos.

La inversión en CABEI Central American Portfolio podría implicar una cierta volatilidad de precio. Las inversiones serán hechas principalmente en mercados menos líquidos que los de los Estados Unidos, en valores no calificados por los principales servicios de calificación, los cuales podrían enfrentar exposición de transferencia y de tipo de cambio. Esta Cartera está, por consiguiente, diseñada para inversionistas con un horizonte de inversión de más largo plazo. La inversión en la Cartera también implicaría un riesgo de incumplimiento por parte de los emisores de los títulos valores poseídos por la Cartera.

Planes de Inversión Colectivos: La compañía, y el Gerente de Inversiones (Investment Manager) pueden no tener control sobre las actividades de cualquier plan de inversión colectiva en los que la Cartera haya invertido. La Cartera puede invertir en planes de inversión colectivos que no estén regulados y que no proporcionarán un nivel de protección al inversionista equivalente a los planes autorizados bajo las leyes de Irlanda y que están sujetos a las regulaciones y condiciones de Irlanda. Los Gerentes de planes de inversión colectivos pueden asumir posiciones tributarias no deseables, emplear excesivo apalancamiento, o si no, manejar los planes de inversión colectivos de una manera no esperada por la compañía o el Gerente de Inversiones (Investment Manager) .

Valores No Cotizados en Bolsa: No todos los valores en los que invierte la Compañía se cotizarán en la Bolsa o estarán calificados y, por consiguiente, la liquidez puede ser baja. Además, la acumulación y liquidación de la propiedad en algunas inversiones puede consumir tiempo y puede ser necesario realizarla a precios desfavorables.

Cargos por Emisión y Recompra: La diferencia en cualquier momento entre el precio de venta y el precio de recompra de Acciones (Shares) significa que la inversión debería ser vista como de mediano a largo plazo.

La Cartera invierte en títulos valores de emisores ubicados en países con bolsas de valores emergentes. Pueden enfrentarse riesgos adicionales a los riesgos normales inherentes a invertir en valores convencionales. Entre estos se incluyen:

Depreciación de la moneda: Los activos de la Cartera pueden ser invertidos en valores que están denominados en monedas diferentes a las de los países desarrollados y cualquier renta recibida de esas inversiones por la Cartera será recibida en esas monedas. Históricamente, la mayoría de las monedas de los países no desarrollados han experimentado significativa depreciación contra las monedas de países desarrollados.

Riesgo país: El valor de los activos de la Cartera puede ser afectado por incertidumbres dentro de cada bolsa de valores en los países emergentes en los cuales ésta invierta, tales como cambios en las políticas del gobierno, nacionalización de la industria, tributación, restricciones a la repatriación de dinero y otros sucesos en las leyes y regulaciones de los países en los cuales puede haber invertido la Cartera y, en particular, por cambios en las leyes relacionadas con el nivel de propiedad extranjera en las compañías.

Prácticas de las Bolsas de Valores: Muchos mercados emergentes están experimentando un período de rápido crecimiento y están menos regulados que muchas de las principales bolsas de valores del mundo. Además, las prácticas de las bolsas con relación al pago de las transacciones de títulos valores y la custodia de activos en los mercados emergentes pueden proveer un mayor riesgo para la Cartera y puede involucrar retrasos para obtener información exacta sobre el valor de los títulos valores (lo cual como resultado puede afectar el cálculo del valor de activo neto de la Cartera).

En general, las bolsas de valores emergentes son menos líquidas que las principales bolsas de valores del mundo. La compra y venta de inversiones puede tomar más tiempo que lo que podría esperarse en bolsas de valores desarrolladas, y puede ser necesario efectuar las transacciones a precios desfavorables.

Calidad de la información: Las normas contables, de auditoría y de información financiera, las prácticas y requerimientos de revelación aplicables a algunas compañías en los mercados emergentes en los cuales la Cartera pueda invertir pueden diferir de aquellas aplicables en países desarrollados.

Se llama la atención de los inversionistas potenciales a los riesgos tributarios asociados con invertir en cualquier cartera de la compañía. Ver la Sección titulada "Tributación".

Aunque cada cartera de la Compañía será tratada como que tiene su propia responsabilidad, la Compañía como un todo seguirá siendo responsable ante terceros por todas las obligaciones de la compañía, como es requerido bajo la ley irlandesa aplicable.

Informes y Contabilidad

El fin de año de la compañía es el 31 de diciembre de cada año. La contabilidad auditada por KPMG y un informe relacionado con la Compañía serán enviados a los Accionistas y a la Bolsa de Valores de Irlanda dentro de los cuatro meses posteriores al cierre de cada período contable y al menos 21 días previos a la asamblea general de la Compañía en la cual serán presentados para su aprobación. La compañía también enviará informes semestrales no auditados a los Accionistas y a la Bolsa de Valores de Irlanda dentro de los dos meses posteriores al fin del período de seis meses finalizado el 30 de junio de cada año. Dicha contabilidad e informes contendrán una declaración del valor de activo neto de cada cartera y de las inversiones comprendidas en ellas al final del año o al final de dicho período de seis meses.

Forma de las Acciones (Shares), Certificados de Acciones y Transferencia de Acciones

Las acciones serán emitidas de forma registrada. No serán emitidos certificados de acciones. Las confirmaciones por escrito de las anotaciones en el registro de Accionistas serán emitidas dentro de los treinta días posteriores al Día de Transacciones en el cual las Acciones (Shares) fueron adjudicadas sujeto a la recepción del pago con respecto a dichas Acciones (Shares).

Las acciones en cada cartera serán transferibles por medio de un instrumento escrito en cualquier forma usual o común o en cualquier otra forma autorizada por los Directores firmada por (o, en el caso de una transferencia por un organismo corporativo, firmado en nombre de o sellado por) quien efectúa la transferencia. En el caso del deceso de uno de los Accionistas en el caso de acciones de varios propietarios, el sucesor o sucesores será la única persona o personas reconocidas por la Compañía con derecho a cualquier título o interés en las Acciones (Shares) registradas a nombre de dichos Accionistas de propiedad conjunta.

Las acciones no pueden ser transferidas a una Persona de EE.UU., excepto en cumplimiento de una exención disponible bajo la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos de 1933 (reformado) o, a menos que sea decidido de otra forma por los Directores, a una Persona de Irlanda sujeta a impuestos.

Si quien transfiere las acciones es o se considera que es una Persona de Irlanda, la Compañía tiene derecho a recomprar y cancelar una porción suficiente de las Acciones (Shares) de quien las transfiere ya que habilitará a la Compañía a pagar el impuesto correspondiente a la transferencia a los Comisionados de Renta de Irlanda.

Publicación del Precio de las Acciones (Shares)

El valor de activo neto por Acción de cada cartera estará disponible del Administrador y será notificado a la Bolsa de Valores de Irlanda sin retraso después de su cálculo. La compañía se reserva el derecho de hacer arreglos adicionales para la publicación del valor de activo neto por Acción en publicaciones pertinentes.

INFORMACIÓN GENERAL

Constitución y Capital Accionario de la compañía

La compañía fue constituida y registrada en Irlanda según las Leyes de Sociedades de 1963 a 2003 como una compañía de inversión abierta (open-ended) de capital variable el 12 de marzo de 1999, con registro número 303448.

A la fecha del presente documento el capital accionario autorizado de la Compañía es 40,000 Euros, dividido en 40,000 Acciones (Shares) de suscriptor de 1 Euro cada una y 500,000,000,000 Acciones (Shares) sin valor a la par designadas inicialmente como acciones no clasificadas. Las Acciones (Shares) no clasificadas están disponibles para emisión como Acciones (Shares). El precio por acción es pagadero en su totalidad al momento de aceptación.

Las Acciones (Shares) de suscriptor no dan derecho al poseedor a ningún dividendo y en la disolución le dan derecho al poseedor a recibir el monto pagado por ellas pero no a participar de los activos de la compañía. La Escritura de Constitución estipula que cualesquiera Acciones (Shares) de suscriptor que no sean propiedad del Gerente de Inversiones (Investment Manager) o las personas nombradas por éste están sujetas a recompra obligatoria por parte de la compañía.

Memorandum y Escritura de Constitución

La Cláusula 2 del Memorandum de Constitución estipula que el único objetivo de la Compañía es la inversión colectiva de sus fondos en propiedad con el objeto de diversificar el riesgo de inversión y darle a los socios de la Compañía la ganancia de los resultados de la gestión de los fondos de la compañía.

La Escritura de Constitución contiene disposiciones para lo siguiente:

(i) Cambio de los Derechos.

Los derechos relacionados a cualquier clase, ya sea que la Compañía esté siendo disuelta o no, sea modificada o abrogada con el consentimiento escrito de los poseedores de tres cuartos de las Acciones (Shares) emitidas de esa clase, o con la sanción de una resolución especial aprobada en una asamblea general aparte de los propietarios de las Acciones (Shares) de esa clase. Las disposiciones de la Escritura de Constitución relacionadas a las asambleas generales aplicarán a cada asamblea general aparte excepto que el quórum necesario en cualquiera de dichas asambleas será de dos personas presentes en persona o por medio de apoderado que posean Acciones (Shares) de la clase en cuestión o, en una asamblea suspendida, una persona poseedora de Acciones

(Shares) de la clase en cuestión o por medio de apoderado. Cualquier poseedor de Acciones (Shares) de la clase en cuestión presente en persona o por medio de apoderado puede demandar una votación.

(ii) Derecho a Votar.

La Escritura de Constitución estipula que en una votación no secreta en una asamblea general de la Compañía las Acciones (Shares) de suscriptor le darán derecho al poseedor o poseedores de dichas Acciones (Shares) a un voto solamente con respecto a todas las Acciones (Shares) de suscriptor emitidas; en una votación en una asamblea general de la Compañía cada poseedor de Acciones (Shares) de suscriptor tendrá un voto con respecto a su posesión de dichas acciones, en una votación no secreta en una asamblea general de la Compañía cada poseedor de Acciones (Shares) presente en persona o por medio de apoderado tendrá un voto y en una votación en una asamblea general cada poseedor de Acciones (Shares) que esté presente en persona o por medio de apoderado tendrá un voto con respecto a cada Acción poseída por él; siempre y cuando, no obstante, que en una votación de todos los poseedores de Acciones (Shares) de más de una clase los derechos a votar de los poseedores pueda ser ajustado de una manera determinada por los Directores a modo de reflejar el último precio de recompra calculado por Acción de cada una de las clases en cuestión; cada poseedor de Acciones (Shares) puede elegir al momento de solicitar dichas Acciones (Shares) ya sea asistir y votar en persona o por medio de apoderado en cada asamblea general de la Compañía o nombrar al Presidente de dicha asamblea general para que vote en nombre de dicho poseedor. En la última circunstancia o en ausencia de dicha elección, el Presidente de cualquiera de dichas asambleas generales tendrá derecho a votar como él / ella piense conveniente con respecto a las Acciones (Shares) registradas a nombre de dicho poseedor. Cualquiera de tales decisiones puede ser revocada por un poseedor de Acciones (Shares) notificando por escrito a la compañía.

(iii) Cambio en el Capital Accionario.

La compañía puede cada cierto tiempo por medio de resolución ordinaria incrementar su capital, consolidar y dividir sus Acciones (Shares) o cualesquiera de ellas en un número más pequeño de Acciones (Shares) y subdividir sus Acciones (Shares) o cualesquiera de ellas en un número mayor de Acciones (Shares) o cancelar cualesquiera Acciones (Shares) no tomadas o acordadas ser tomadas por alguna persona. La compañía puede por medio de resolución especial cada cierto tiempo reducir su capital accionario en cualquier forma.

(iv) Intereses de los Directores.

Siempre que la naturaleza de su interés esté o haya sido declarada de acuerdo con la Escritura de Constitución, un Director o futuro Director puede celebrar cualquier contrato con la Compañía y dicho contrato o acuerdo no estará obligado a ser anulado y el Director involucrado no estará obligado a responder a la Compañía por cualquier ganancia realizada por cualquiera de dichos contratos o acuerdos por razón de su cargo o la relación fiduciaria así establecida y puede tener cualquier otro cargo o puesto remunerado con la Compañía conjuntamente con el cargo de Director en dichos términos de titularidad del cargo o si no como los Directores puedan decidir.

Salvo como por lo demás esté estipulado en la Escritura de Constitución, un Director no deberá votar o ser contado en el quórum presente en alguna resolución con respecto a su nombramiento (o el acuerdo de los términos del nombramiento) para cualquier cargo o puesto remunerado con la Compañía o con respecto a cualquier contrato o acuerdo en el cual él esté materialmente interesado. Esta prohibición no aplica (en ausencia de algún otro interés material que el que esté indicado abajo), entre otras cosas, a:

- (a) el otorgamiento de algún título valor o indemnización para él con respecto a dinero prestado u obligaciones incurridas por él para beneficio de la Compañía o de cualquier Subsidiaria;
- (b) cualquier contrato o acuerdo por parte de un Director de garantizar o financiar Acciones (Shares) o deudas sin garantía de la Compañía o cualquier Subsidiaria;
- (c) cualquier propuesta concerniente a cualquier otra compañía en la cual él esté directamente interesado ya sea como funcionario, accionista, acreedor o cualquier otra forma siempre que él no sea el poseedor o propietario del uno por ciento o más de cualquier clase de capital accionario patrimonial emitido de dicha compañía (o cualquier tercero a través del cual se derive su interés) o del derecho a votar disponible para los miembros de la compañía involucrada, cualquiera de dichos intereses que sea considerado para propósitos de la Escritura de Constitución como un interés material en todas las circunstancias.

La compañía puede por medio de una resolución ordinaria suspender o relajar las disposiciones descritas anteriormente en cualquier grado o ratificar cualquier transacción no debidamente autorizada por razón de una contravención a eso.

(v) Autoridad para Contraer Préstamos.

Los Directores pueden ejercer toda la autoridad de la Compañía para prestar dinero (incluyendo la autoridad para prestar con el propósito de recomprar Acciones (Shares)) y pignorar, hipotecar, cobrar o entregar en garantía como prenda su empresa, propiedad y activos o cualquier parte de ellos, y emitir deudas sin garantía, capital de deuda sin garantía u otros títulos valores, ya sea totalmente o como garantía colateral para cualquier deuda u obligación de la Compañía o de terceros.

(vi) Retiro de los Directores.

No hay disposición para el retiro de los Directores al llegar a cierta edad. Los Directores se retirarán en cada asamblea general pero un Director que se retira estará elegible para reelección.

(vii) Transferencia de Acciones (Shares).

Salvo como es revelado aquí, las Acciones (Shares) de cada clase de la Compañía son transferibles libremente y tienen derecho a participar equitativamente de las ganancias y dividendos de la cartera a la cual se relacionan y de sus activos a su liquidación. Las Acciones (Shares), que no son de valor a la par y las cuales tienen que ser pagadas en su totalidad a su emisión, no tienen derechos preferenciales o preferentes.

(viii) Dividendos no Reclamados.

Cualquier dividendo no reclamado después de un período de 6 años a partir de la fecha de declaración de dicho dividendo será confiscado y será revertido a la compañía.

(ix) Carteras.

Se exige que los Directores establezcan para cada cartera con respecto de la cual puede haber más de una clase de acciones, una cartera aparte de la siguiente manera:

- (a) el producto de la emisión de Acciones (Shares) en la cartera será aplicado a la cartera establecida por esa clase o clases de Acciones (Shares), y los activos y pasivos e ingresos y gastos atribuibles a ella serán aplicados a dicha cartera sujeto a las disposiciones de la Escritura de Constitución;
- (b) cualquier activo derivado de otro activo comprendido en una cartera, será aplicado a la misma cartera como el activo del cual ésta se derivó y cualquier aumento o disminución en valor de dicho activo será aplicado a la cartera pertinente;
- (c) en el caso de cualquier activo que los Directores no consideren como fácilmente atribuible a una cartera o carteras en particular, los Directores tendrán discreción con la aprobación del Custodio para decidir las bases sobre las cuales cualquiera de dicho activo será distribuido entre las carteras y los Directores tendrán autoridad en cualquier momento y cada cierto tiempo para variar dicha base;
- (d) cualquier obligación será asignada a la cartera o carteras a las cuales en opinión de los Directores ésta se relaciona o si dicha obligación no es fácilmente atribuible a cualquier cartera en particular los Directores tendrán la discreción para decidir las bases sobre las cuales cualquier obligación será asignada entre carteras y tendrán autoridad en cualquier momento y cada cierto tiempo para variar dichas bases; y
- (e) los Directores pueden transferir cualquier activo hacia y desde carteras si, como resultado de una demanda de un acreedor contra ciertos activos de la Compañía o sino, si se va a cargar una obligación de una manera diferente en la cual se habría cargado según el párrafo (d) anterior o en cualquier circunstancia similar.

(x) Disolución.

La Escritura de Constitución contiene disposiciones al siguiente efecto:

- (a) Si la Compañía deberá ser disuelta el liquidador aplicará los activos de cada cartera de tal forma y orden como él considere apropiado a satisfacción de los reclamos de los acreedores relacionados a cada cartera. El liquidador deberá con relación a los activos disponibles para distribución entre los socios hacer en los libros de

la Compañía dichas transferencias de esa hacia y desde las carteras como pueda ser necesario para que la carga efectiva de los reclamos de dichos acreedores pueda ser compartida entre los poseedores de Acciones (Shares) de diferentes carteras en tales proporciones como el liquidador a su absoluta discreción pueda considerar equitativa.

- (b) Los activos disponibles para distribución entre los socios deberán entonces ser aplicados con la siguiente prioridad:
- (1) En primer lugar, al pago a los poseedores de las Acciones (Shares) de cada clase de una suma en la moneda en la cual esa clase está designada (o en cualquier otra moneda seleccionada por el liquidador) tan cercana como sea posiblemente igual (a un tipo de cambio determinado por el liquidador) al valor de activo neto de las Acciones (Shares) de dicha clase poseída por dichos poseedores respectivamente a la fecha del inicio de la disolución siempre que haya suficientes activos disponibles en la cartera pertinente para permitir que dicho pago sea hecho. En el caso que, con respecto a cualquier clase de Acciones (Shares), hay insuficientes activos disponibles en la cartera pertinente para permitir que dicho pago sea hecho se deberá recurrir:
 - (A) en primer lugar, a los activos de la Compañía no comprendidos dentro de ninguna de las carteras; y
 - (B) en segundo lugar, a los activos remanentes en las carteras de las otras clases de Acciones (Shares) (después del pago a los poseedores de las Acciones (Shares) de las clases a las cuales ellos se relacionan de los montos a los cuales ellos tienen derecho respectivamente según este párrafo (1) a pro rata del valor total de dichos activos remanentes dentro de cada una de dichas carteras.
 - (2) En segundo lugar, en el pago a los poseedores de Acciones (Shares) de suscriptor de sumas hasta el monto nominal pagado por ellas sobre los activos de la Compañía no comprendidos dentro de ninguna de las carteras remanentes después de cualquier recurso para eso según el sub-párrafo (1)(A) anterior. En el caso que haya insuficientes activos como antedicho para permitir que dicho pago sea hecho totalmente, no se recurrirá a los activos comprendidos en cualquiera de las carteras.
 - (3) En tercer lugar, en el pago a los poseedores de cada clase de Acciones (Shares) de cualquier saldo entonces remanente en la cartera involucrada, dicho pago será hecho en proporción al número de Acciones (Shares) poseídas.
 - (4) En cuarto lugar, en el pago a los poseedores de las Acciones (Shares) de cualquier saldo entonces remanente y no comprendido dentro de ninguna de las carteras, dicho pago será hecho en proporción al número de Acciones (Shares) poseídas.
- (c) Si la Compañía deberá ser disuelta (ya sea que la liquidación sea voluntaria, bajo supervisión o por orden judicial) el liquidador puede, con la autoridad de una resolución especial de los Accionistas de una cartera y cualquier otra sanción requerida por las Leyes de Sociedades de Irlanda, dividir entre los Accionistas de esa cartera en especie la totalidad o cualquier parte de los activos de las carteras, y si los activos consisten o no de propiedades de una sola clase, y puede para dichos propósitos fijar tal valor que él considere justo sobre cualquiera o más clases de propiedad, y puede determinar cómo dicha división será llevada a cabo entre los socios o diferentes clases de socios. El liquidador puede, con la autoridad similar, conferirle cualquier parte de los activos a fideicomisarios de tales fideicomisos para el beneficio de los socios como el liquidador, con la autoridad similar, considere adecuado, y la liquidación de la Compañía puede ser cerrada y la Compañía disuelta, pero de tal forma que ningún socio esté obligado a aceptar cualquier activo con respecto del cual exista obligación.

(xi) Calificación de Acciones (Shares)

No existe calificación de Acciones (Shares) para los Directores.

Litigio y Arbitraje

La compañía no está involucrada en ningún litigio o arbitraje ni conocen los Directores de ningún litigio o arbitraje pendiente.

Intereses de los Directores

- (a) No existen contratos de servicio entre la Compañía y ninguno de sus Directores, ni se han propuesto dichos contratos.
- (b) Ningún Director tiene interés alguno, directo o indirecto, en ninguno de los activos que han sido o están propuestos a ser adquiridos o liquidados por, o emitidos para, la Compañía y, salvo como se revela en el presente documento, ningún Director está materialmente interesado en ningún contrato o acuerdo subsistente a la fecha del presente documento que sea inusual en su naturaleza y condiciones o significado con relación al negocio de la compañía.
- (c) Jaime Chávez, Alejandro Rodríguez y Nick Rischbieth Glöe son funcionarios del BCIE.
- (d) A la fecha de este documento ni los Directores ni sus cónyuges ni sus hijos pequeños o cualquier persona relacionada tienen ningún interés en el capital accionario de la Compañía o ningunas opciones con respecto a dicho capital.
- (e) Michael Greene es socio de A & L Goodbody, Solicitors quienes recibirán honorarios por los servicios legales prestados a la Compañía en conexión con este ofrecimiento a una tasa comercial normal.
- (f) Markus Kohlenbach es funcionario del Gerente de Inversión.

Contratos Materiales

Los siguientes contratos han sido celebrados aparte del curso ordinario del negocio que es el objetivo de la Compañía y son o pueden ser materiales.

- (a) Contrato de Administración de Inversiones (Investment Management) fechado el 31 de diciembre de 2004 entre la Compañía y el Gerente de Inversiones (Investment Manager); este Contrato estipula que el nombramiento del Gerente de Inversiones (Investment Manager) continuará a menos y hasta que sea decidido por cualquiera de las partes dando aviso por escrito a la otra de no menos de 90 días, aunque en ciertas circunstancias el Contrato puede ser decidido inmediatamente por medio de notificación escrita por cualquiera de las partes a la otra; ese Contrato contiene ciertas indemnizaciones a favor del Gerente de Inversiones (Investment Manager) y ciertas estipulaciones respecto a responsabilidades legales del Gerente de Inversiones (Investment Manager);
- (b) el Contrato de Custodia fechado el 31 de enero de 2003, tal y como se enmendó por la carta anexa fechada el 31 de diciembre de 2004 entre la Compañía y el Custodio; este Contrato estipula que el nombramiento del Custodio continuará a menos y hasta que sea decidido por cualquiera de las partes por medio de una notificación por escrito de no menos de 90 días, aunque en ciertas circunstancias el Contrato puede ser decidido inmediatamente por medio de una notificación por escrito de cualquiera de las partes a la otra y el nombramiento del Custodio terminará (a) al nombramiento de un custodio sucesor aprobado por la Reguladora de Servicios Financieros, o (b) a la revocatoria de la autorización de la Compañía por parte de la Reguladora de Servicios Financieros; este Contrato contiene ciertas indemnizaciones a favor del Custodio y ciertas estipulaciones respecto a sus responsabilidades legales;
- (c) el Contrato de Administración fechado el 31 de enero de 2003 entre la Compañía y el Administrador; este Contrato estipula que el nombramiento del Administrador continuará a menos y hasta que sea decidido por cualquiera de las partes dando aviso por escrito a la otra de no menos de 90 días aunque en ciertas circunstancias el Contrato puede ser decidido inmediatamente por medio de aviso escrito por cualquiera de las partes a la otra; este Contrato contiene ciertas indemnizaciones a favor del Administrador y ciertas estipulaciones respecto a sus responsabilidades legales;
- (d) El Contrato de Distribución con fecha del 31 de diciembre de 2004 entre la Compañía y el Distribuidor establece que la designación del Distribución continuará a no ser que y hasta que sea determinado por cualquiera de las partes, notificando a la otra con no menos de 90 días de antelación por escrito aunque en ciertas circunstancias el Contrato podrá estar determinado inmediatamente por notificación por escrito por cualquiera de las partes a la otra; este Contrato contiene indemnizaciones a favor del Distribuidor y ciertas provisiones relacionadas con sus responsabilidades legales;

- (e) Contrato de Agencia de Colocación y Apoyo de Mercadeo fechado el 26 de abril de 1999, tal y como se enmendó por la carta anexa fechada el 31 de diciembre de 2004, entre la Compañía y el BCIE; este Contrato estipula que el nombramiento del BCIE como Agente de Colocación continuará a menos y hasta que sea terminado por cualquiera de las partes dando a la otra aviso escrito de no menos de 90 días; el Contrato contiene ciertas indemnizaciones a favor de cada uno de la Compañía y el BCIE;
- (f) el Contrato de Asesoramiento con fecha del 31 de diciembre de 2004 entre la Compañía y PCS Associates; este Acuerdo establece que la designación del Asesor continuará a no ser que y hasta que sea determinado por cualquiera de las partes a la otra con no menos de 60 días de antelación por escrito aunque en ciertas circunstancias el Contrato podrá estar determinado inmediatamente por notificación por escrito por cualquiera de las partes a la otra; este Contrato contiene indemnizaciones a favor del Distribuidor y ciertas provisiones relacionadas con sus responsabilidades legales.

Misceláneos

Salvo lo revelado en el presente, ningún capital accionario o de préstamo de la Compañía ha sido emitido y no se ha propuesto emitir tal capital accionario o de préstamo.

Ningún capital accionario o de préstamo de la Compañía ha sido emitido, o acordado emitir, como total o parcialmente pagado de manera distinta al efectivo.

Ningún capital accionario o de préstamo de la Compañía está bajo opción o se ha acordado condicional o incondicionalmente ser puesto bajo opción.

Salvo lo revelado en el presente, ninguna comisión, descuentos, términos de corretaje u otros términos especiales han sido pagados o concedidos o son pagaderos por suscribir o aceptar suscribir, u obtener o acordar obtener suscripciones por ningún capital accionario o de préstamo de la compañía.

La compañía no tiene ningún capital de préstamo (incluyendo préstamos a plazo) pendiente o creado pero no emitido, o ninguna hipoteca, cargos, deuda sin garantía pendientes u otros préstamos o deudas de la naturaleza de préstamos, incluyendo sobregiros bancarios, obligaciones bajo aceptación o créditos de aceptación, obligaciones bajo arrendamiento financiero, contrato de compromiso de compra contratación, garantías u otras obligaciones materiales contingentes.

Documentos para Inspección

Copias de los siguientes documentos pueden ser inspeccionadas en la oficina registrada de la Compañía en 25/28 North Wall Quay, Dublín 1 durante horas hábiles usuales en días laborables, excepto sábados y días feriados públicos:

- (a) el Memorandum y la Escritura de Constitución de la compañía;
- (b) los contratos materiales referidos anteriormente;
- (c) las notificaciones series NU emitidas por La Reguladora de Servicios Financieros; y

los Accionistas pueden obtener copias del Memorandum y Escritura de Constitución de la Compañía (y, después de la publicación de la misma, los informes periódicos) solicitándolas al Administrador (Administrator).

GLOSARIO

Ley de 1940: Ley de Sociedades de Inversión de 1940 de Estados Unidos, reformada

Administrador: Bank of Ireland Securities Services Limited

Día Hábil: Cualquier día (aparte de un sábado o domingo) en los cuales los bancos de Dublín y Nueva York están abiertos al público.

Compañía: CABEI Central American Fund plc

Depósito vinculado a un crédito: Un depósito vinculado a un crédito es una inversión en valores o depósitos donde la tasa de rendimiento es determinada por los detalles de un segundo valor o depósito básico. Como tal, el crédito del valor o depósito es determinado principalmente no por el emisor, sino por el emisor del valor o depósito básico.

Custodio: El Gobernador y la Compañía del Banco de Irlanda Día de Transacciones, el primer Día Hábil de cada semana

Directores: Directores de la compañía

Distribuidor: Scudder Distributors Incorporated

Dólares y \$: Dólares de EE.UU.

Euro y EUR: La moneda de Irlanda.

Intermediario Financiero: Un intermediario financiero que invierte en la Compañía en nombre de un inversionista elegible.

Persona Extranjera: Una persona que no es ni residente ni residente habitual de Irlanda para propósitos tributarios en Irlanda, que ha proporcionado a la Compañía la declaración apropiada según la Tabla 2B de la LCI y con respecto a la cual la Compañía no posee ninguna información que sugiera razonablemente que la declaración es incorrecta o que en algún momento haya sido incorrecta.

Gerente de Inversiones [Investment Manager]: DWS Finanz-Service GmbH.

Inversión Mínima: \$150,000 o el equivalente en Dólares de EE.UU. a 125,000 Euros si es mayor.

Circular de Ofrecimiento [Offering Circular]: para propósitos de notificaciones de la Reguladora de Servicios Financieros, significa un prospecto.

Agente de Colocación: Personas nombradas por la Compañía para solicitar suscripciones para las Acciones (Shares)

Cartera: CABEI Central American Portfolio

Accionistas: significa poseedores de Acciones (Shares), cada uno un "Accionista"

Acciones (Shares): Acciones (Shares) de la Compañía aparte de acciones de suscriptor

Persona de Irlanda sujeta a impuestos: significa cualquier persona que no sea

(1) una persona extranjera

- (2) un intermediario, incluyendo un seleccionado, para una Persona Extranjera;
- (3) una compañía gestora calificada dentro de la acepción de la Sección 734 de la LCI;
- (4) una compañía especificada en la acepción de la Sección 734 de la LCI;
- (5) una empresa de inversión dentro de la acepción de la Sección 739(B) de la LCI;
- (6) un plan exento aprobado o un contrato de anualidades de retiro o un plan de fideicomiso según las provisiones de las secciones 774, 784 ó 785 de la LCI;
- (7) una compañía que lleve a cabo negocios vitalicios dentro de la acepción de la Sección 706 de la LCI;
- (8) un plan de inversión especial dentro de la acepción de la Sección 737 de la LCI;
- (9) una unidad de fideicomiso a la que aplica la Sección 731(5)(a) de la LCI;
- (10) una organización de beneficencia con derecho a una exención al impuesto sobre la renta o impuesto de sociedades dentro de la acepción de la Sección 207(1)(b) de la LCI;
- (11) una persona con derecho a una exención al impuesto sobre la renta o al impuesto sobre ganancias de capital dentro de la acepción de la Sección 784A(2) TCA o la Sección 787I TCA y las unidades poseídas son activos de un fondo de retiro aprobado, un fondo de retiro mínimo aprobado, una cuenta especial de incentivo al ahorro o una cuenta personal de ahorro para el retiro (dentro de la acepción de la Sección 787A de la LCI);
- (12) el Servicio de la Corte;
- (13) una Cooperativa de Crédito;
- (14) una compañía residente en Irlanda, pero sólo cuando el fondo es un fondo del mercado de dinero;
- (15) cualquier otra persona que puedan autorizar los directores ocasionalmente siempre que la posesión de Acciones por dicha persona no dé como resultado el surgimiento de una responsabilidad potencial de impuestos para la Compañía con relación a dicho Accionista según las disposiciones de la sección 739 de la LCI

con relación a cada uno de los cuales la declaración adecuada establecida en la Tabla 2B de la LCI y otra información que evidencie que la Compañía posee dicho estatus en la fecha adecuada.

LCI: La Ley de Consolidación de Impuestos de 1997 de Irlanda (Irish Taxes Consolidation Act, 1997) según sea modificada ocasionalmente

Estados Unidos/EE.UU.: Estados Unidos de América, incluyendo los estados y el Distrito de Columbia, sus territorios y posesiones

Persona de EE.UU.: Un ciudadano o residente de Estados Unidos; una asociación organizada o existente en cualquier estado, territorio o posesión de Estados Unidos; una corporación organizada bajo las leyes de Estados Unidos o cualquier estado, territorio o posesión de los mismos; cualquier estado o fideicomiso que no sea una sucesión o fideicomiso distinto a una sucesión o fideicomiso cuyo ingreso provenga de fuentes externas a Estados Unidos (que no esté conectado de manera efectiva con la realización de comercio o negocios dentro de Estados Unidos) no esté incluido en el ingreso bruto con el objetivo de cálculo del impuesto sobre la renta federal de Estados Unidos; o cualquier corporación, asociación u otra entidad o estado que esté directa o indirectamente controlada por una o más de las categorías anteriores de Persona de EE.UU. y, en el caso de una corporación o asociación, que esté formada principalmente con el objetivo de invertir en valores no registrados bajo las leyes de valores federales de EE.UU.

DIRECTORIO

Oficina Registrada de la Compañía: 25/28 North Wall Quay,
Dublín 1,
Irlanda.

Secretario de la Compañía: Goodbody Secretarial Limited,
International Financial Services Centre,
North Wall Quay,
Dublín 1,
Irlanda.

Agente de Colocación: Central American Bank for Economic Integration
Edificio Sede
Boulevard Suyapa
Tegucigalpa
Honduras

Tel: (504) 240 2243
Fax:(504) 240 2144

Directores: Walter Dostmann (Chairman)

Directores del Banco Centroamericano de Integración Económica
(BCIE):

Jaime Chávez
Alejandro Rodríguez
Nick Rischbieth Glöe

Directores del Deutsche Asset Management, New York.

Paul Schubert

Directores del DWS Finanz-Service GmbH:

Markus Kohlenbach

Otros Directores:

Michael Greene
Per Åke Rydberg

Gerente de Inversión:

DWS Finanz-Service GmbH,
Mainzer Landstrasse
178-190, 60327
Frankfurt am Main
Alemania

Tel: (49) (69) 71909 550
Fax: (49) (69) 71909 552

Administrador:

Bank of Ireland Securities Services Limited
New Century House,
Mayor Street Lower,
IFSC,
Dublín 1,
Irlanda

Tel: (353) (1) 670 0300
Fax: (353) (1) 829 0144

Custodio:

El Gobernador y la Compañía del Banco de Irlanda [The Governor
and Company of the Bank of Ireland]

Oficinas:

New Century House,
Mayor Street Lower,
IFSC,,
Dublín 1,
Irlanda

Oficinas Centrales:
Lower Baggot Street,
Dublín 2,
Irlanda

Tel: (353) (1) 670 0300
Fax: (353) (1) 829 0144

Distribuidor: Scudder Distributors Incorporated
1251 Avenue of the Americas,
New York
NY 10024
EE.UU.

Tel: 001 212 454 7336

Auditores: KPMG
5 George's Dock
IFSC
Dublín 1

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

Corredores de Bolsa Patrocinadores: J & E Davy,
Davy House,
49 Dawson Street,
Dublín 2,
Irlanda

Asesor: PCS & Associates
614 King Avenue
City Island
NY 10464-1111
USA



ADENDUM CIRCULAR DE OFRECIMIENTO
FONDO DE INVERSIÓN CABEI
www.deam-us.com

1. Denominación de las acciones:

Acciones “Fondo de Inversión CABEI”

El capital accionario autorizado de la compañía es 40,000 euros, dividido en 40,000 acciones de suscriptor (clasificadas) de 1 euro cada una y 500,000,000,000 acciones sin valor a la par designadas inicialmente como acciones no clasificadas.

Las acciones clasificadas no están disponibles en la emisión. Las acciones no clasificadas están disponibles en la emisión para ser adquiridas por los inversionistas. El precio por acción es pagadero en su totalidad al momento de aceptación.

2. Acciones emitidas y en circulación

Al 3 de Febrero de 2006 existían 57,440.936 acciones emitidas que representaban un valor neto del activo de US\$82,332,234.38; lo cual equivale a un valor neto por acción de US\$1,433.34

3. Número de accionistas de la sociedad

El número de accionistas de la sociedad varía constantemente por la naturaleza del negocio. El administrador del fondo crea nuevas acciones y redime acciones en circulación constantemente basado en las solicitudes de los inversionistas.

4. Personal empleado y relaciones laborales. Número medio de personal empleado, su evolución sobre los últimos tres ejercicios, y breve descripción de las relaciones de la sociedad con el personal

El fondo no cuenta con empleados directos, sino contrata distintos servicios con diferentes personas y empresas.

La Junta Directiva del Fondo de inversión CABEI está conformada de la siguiente forma:

- Walter Dostmann, Presidente.
Presidente de Dostmann & Partner LLC Internacional Business Advisors
- **Como Directores del Banco Centroamericano de Integración Económica**
 - Jaime Chávez
Vicepresidente Ejecutivo, Banco Centroamericano de Integración Económica
 - Alejandro Rodríguez
Asesor Legal, Banco Centroamericano de Integración Económica
 - Nick Rischbieth Glöe
Director General de Finanzas, Banco Centroamericano de Integración Económica
- **Como Directores de Deutsche Asset Management, Nueva York:**
 - Paul Schubert
Director Gerente, Deutsche Asset Management
 - Markus Kohlenbach
Director Gerente, DWS Investment GMBH



- **Otros Directores:**
 - Michael Greene
Socio de A&L Goodbody, Abogado y Notario
 - Per Ake Rydberg
Gerente General de DBSC Asset Management Limited

Los proveedores comerciales con los que se ha celebrado diferentes contratos de servicios para el fondo son:

1. **Gerente de Inversiones**

La compañía ha contratado los servicios de DWS Finanz-Service GmbH como Gerente de Inversiones de la compañía. El Gerente de Inversiones es una subsidiaria indirecta de Deutsche Bank AG.
DWS Finanz-Service GmbH forma parte de DWS Holding & Service GmbH que emplea a aproximadamente 600 profesionales y es una de las mayores operadoras de fondos de inversión con sede en Europa con base en activos bajo gestión.
2. **Custodio**

El Gobernador y la compañía de Bank of Ireland actúan como custodio del fondo.
3. **Administrador**

La compañía ha delegado la responsabilidad por la administración de cada cartera al Bank of Ireland Securities Services Limited. Esto incluye todos los asuntos organizacionales relacionados con el negocio del fondo e incluye las relaciones con los inversionistas y operaciones bursátiles del asesor del portafolio.
4. **Distribuidor**

La compañía ha contratado los servicios de Scudder Distributors Incorporated como distribuidor de la compañía. El Distribuidor es una subsidiaria indirecta de Deutsche Bank AG.
5. **Comité de Inversiones**

La compañía ha formado un Comité de Inversiones para la Cartera el cual actualmente consiste de cuatro miembros: Dos miembros asignados pro el Gerente de Inversiones y dos miembros nombrados por el Banco Centroamericano de Integración Económica.
6. **Asesor**

La compañía ha designado a PCS & Associates para que proporcione servicios de apoyo a la Compañía con relación a las operaciones diarias de la Cartera, la distribución de las Acciones de la Cartera y el servicio a los accionistas.
7. **Agente**

La compañía 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. Cuscatlán Valores, S.A. ha sido nombrado sub-agente para la colocación del fondo en Guatemala.



5. Información sobre la eventual dependencia de cualquier protección gubernamental o legislación que promueva la inversión, cuando revistan una importancia fundamental para la actividad o la rentabilidad del emisor

CABEI Central American Fund p.l.c. no tiene dependencia alguna sobre protección gubernamental o legislación que promueva la inversión.

CABEI Central American Fund p.l.c. fue constituida el 12 de marzo de 1999 según la parte XIII de la Ley de Sociedades de 1990 de Irlanda. La compañía está autorizada por la autoridad irlandesa reguladora de los servicios financieros como una compañía de inversión y es una compañía de inversión designada en cumplimiento con la sección 256 de dicha ley.

6. Indicación de la legislación bajo la cual haya sido creada la emisión, y de los tribunales competentes en caso de litigio.

CABEI Central American Fund p.l.c. es una compañía de inversión abierta de responsabilidad limitada y de capital variable constituida el 12 de Marzo de 1999 con número de registro 303448 según la parte XIII de la Ley de Sociedades de 1990 de Irlanda. La compañía está autorizada por la autoridad irlandesa reguladora de los servicios financieros como una compañía de inversión y es una compañía de inversión designada en cumplimiento con la sección 256 de dicha ley.

CABEI Central American Fund p.l.c. ha sido creada bajo la legislación vigente de la República de Irlanda. En caso de litigio, serán competentes los tribunales de ese país.

7. Indicación de si existe o no compromiso de suscripción total o parcial de la emisión, y precio de suscripción, en su caso.

No existe acuerdo de suscripción total ni parcial de la emisión con algún agente de bolsa; sin embargo, dependiendo de negociaciones especiales, puede llegarse a acuerdos de suscripción total o parcial con algún agente de bolsa.

8. Procedimientos a ser aplicados en caso de sobresuscripción o en caso de demanda insuficiente.

Dado la naturaleza del fondo, se emitirán acciones en base a las solicitudes de compra de parte de los inversionistas. Debido a la existencia de las 500,000,000,000 acciones autorizadas, no se prevé que exista una insuficiencia de acciones.

En caso de existir una demanda insuficiente, las acciones permanecerán en oferta hasta el momento en que el fondo considere necesario su retiro del mercado.

9. Indicación sobre la existencia o no de contrato de liquidez

El administrador del fondo emite acciones por solicitud y retira acciones en el momento de la redención de acciones.

10. Información sobre el auditor externo, su actividad profesional, su domicilio y sobre el tiempo que tiene de auditar los estados financieros de la entidad inscrita.

Los estados financieros de CABEI Central American Fund p.l.c. han sido auditados por KPMG, compañía líder en revisión de contabilidad y asesoría corporativa.

La compañía auditora se domicilia en 1 Harbourmaster Place, Dublín, Irlanda.

Sus oficinas están conformadas por 68 socios y más de 1,300 colaboradores con sedes en cuatro de las principales ciudades de Irlanda.

KPMG ha auditado los estados financieros del CABEI Central American Fund p.l.c. desde enero del año 2003.

Anteriormente, PricewaterhouseCoopers proveía los servicios de auditoría al fondo.



Mas información la encuentra en:

www.deam-us.com, offshore funds, CABEI Central American fund, Our Funds & Marketing Material.

▪ Información Financiera Adicional:

El objetivo del CABEI Central American Fund es generar altas tasas de retorno real. Por lo general, las inversiones están limitadas a instrumentos de renta fija emitidos por deuda corporativa o gobiernos miembros del BCIE (Banco Centroamericano de Integración Económica), sus socios extra-regionales, específicamente: Colombia, México y España y otras naciones que aspiran a ser socios del BCIE como Belice, República Dominicana y Brasil.

El rendimiento anual de CABEI Central American Fund se resume en la siguiente tabla:

	2005	2003 - 2005	Desde su Formación
Rendimiento Anualizado	7.50%	5.50%	5.80%

Al 31 de Diciembre de 2005, la asignación de recursos dentro del portafolio estaba distribuida de la siguiente forma:

Por Sector

Bonos soberanos	85.2%
Energía	14.8%
Total	100.0%

Por Distribución Geográfica

El Salvador	29.1%
Guatemala	25.8%
Costa Rica	16.5%
Panamá	8.7%
Colombia	5.5%
EEUU	4.9%
Islas Caimán	3.6%
Argentina	2.8%
República Dominicana	1.6%
México	1.5%
Total	100.0%

Concentración de las 10 principales posiciones

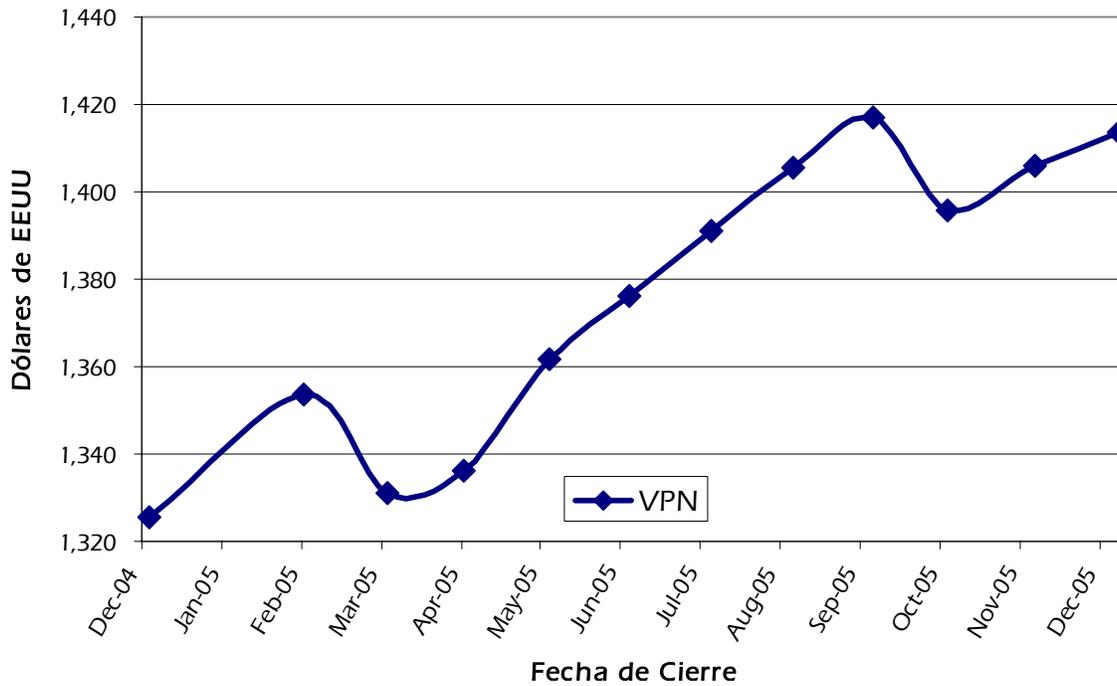
República de Guatemala, 9.25% con vencimiento 1-Ago-2013	11.7%
República de Costa Rica, 8.11% con vencimiento 1-Feb-2012	10.5%
República de El Salvador, 8.50% con vencimiento 25-Jul-2011	9.4%
República de Panamá, 9.375% con vencimiento 16-Ene-2023	6.8%
República de Guatemala, 10.250% con vencimiento 8-Nov-2011	6.5%



República de Costa Rica, 8.05% con vencimiento 31-Ene-2013	6.0%
AES Clesa, 11.58% con vencimiento 28-Jun-2010	5.6%
República de El Salvador, 8.25% con vencimiento 10-Abr-2032	5.4%
PEMEX Perpetual, 7.75% con vencimiento 28-Dic-2099	4.9%
República de El Salvador, 7.75% con vencimiento 24-Ene-2023	4.6%

Concentración Total de las 10 principales posiciones 71.4%

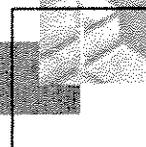
Desempeño del Valor Presente Neto del Portafolio



CABEI Central American Fund plc Cartera Centroamericana del BCIE

Estados Financieros Auditados

Para los 11 meses finalizados el 31 de diciembre de 2003



Índice de Contenidos

CABEI Central American Fund plc Cartera Centroamericana del BCIE

	Página
Organización	1
Antecedentes del Fondo	3
Información para los Accionistas	5
Informe del Asesor de Inversiones	7
Informe del Director	10
Declaración de las Responsabilidades del Custodio	12
Informe del Custodio	12
Informe de los Auditores Independientes	13
Declaración de Operaciones	15
Declaración de Activos Netos	16
Declaración de Cambios en los Activos Netos	17
Notas referidas a los Estados Financieros	18
Programa de Inversiones	27
Programa de Cambios en la Cartera	28

3



3

Organización

Domicilio Legal de la Compañía

25/28 North Wall Quay
Dublín 1
Irlanda

Directores de la Compañía

Walter Dostmann (alemán) (Presidente)

Directores de Deutsche Asset Management Americas:

Rodrigo Briones (chileno)
Richard T. Hale (americano)

Directores del Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE):

Jaime Chávez (hondureño)
Alejandro Rodríguez (costarricense)
Nick Rischbieth Gloe (hondureño)

Otros Directores:

Michael Greene
Per Åke Rydberg (sueco)
Hartwig Krieg (alemán)

Gestor de Inversiones

Investment Company Capital Corporation
One South Street
Baltimore
MD 21202
EE.UU.

Asesor de Inversiones

DWS Finanz - Service GmbH
Mainzer Landstrasse 178-190
60323 Frankfurt am Main
Alemania

Administrador

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

Organización (continuación)

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

Audidores independientes KPMG
1 Harbourmaster Place
International Financial Services Centre
Dublín 1

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

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

N° de inscripción: 303448

Antecedentes del Fondo

Este informe debe ser leído junto con el texto completo y la sección de definiciones de la Circular de Ofrecimiento de la Compañía (el Prospecto).

CABEI Central American Fund plc (la 'Compañía') no es un plan colectivo de inversión reconocido a los fines del Artículo 76 de la Ley de Servicios Financieros de 1986 (la 'Ley') del Reino Unido y este documento no fue aprobado para los propósitos del Artículo 57 de la Ley por una persona autorizada según la Ley (una 'persona autorizada'). Por consiguiente, este documento sólo puede ser emitido o transferido a cualquier persona en el Reino Unido si esa persona es de la clase que se describe en la Sección 11 (3) de la Ley de Servicios Financieros de 1986 (Avisos de inversiones) (Exenciones) Decreto 1995 (el 'Decreto') o de otra manera en virtud de una exención al Artículo 57 de la Ley. Además, ninguna persona que sea persona autorizada puede emitir o transmitir este documento o de otra manera promocionar la Compañía a ninguna persona del Reino Unido excepto que esa persona sea:

- (i) De la clase descrita en el Artículo 11 (3) del Decreto o en alguna exención y*
- (ii) Una persona a quien la persona autorizada le permita promocionar la Compañía de acuerdo con el Artículo 76 (2) de la Ley y por las regulaciones de una organización autorregulada o Securities and Investments Board (Consejo de Inversiones de Acciones, Bonos y Valores) pertinente a tal persona autorizada.*

No se realizó ningún proceso para permitir una circular de ofrecimiento de acciones con participación en la Compañía ('Acciones') o la distribución de este documento en ninguna jurisdicción donde se exija un proceso para tales propósitos. Por consiguiente, este documento no constituye un ofrecimiento o intento de venta en ninguna jurisdicción o en ninguna circunstancia en la cual tal ofrecimiento o intento de venta no sea autorizado. En particular,

- (a) las Acciones no fueron registradas de acuerdo con la Ley de Valores de Estados Unidos de 1933 (United States Securities Act) (reformada) y no son ofrecidas en los Estados Unidos de América, ni pueden ser ofrecidas o vendidas directa o indirectamente en los Estados Unidos de América o en sus territorios y posesiones o áreas sujetas a su jurisdicción o para el beneficio de nacionales, ciudadanos o residentes de ese país o personas que residen normalmente en ese país (incluso la propiedad de cualquier persona y corporaciones o sociedades creadas u organizadas en ese país) ('Personas estadounidenses'), excepto en virtud de alguna exención y*
- (b) las Acciones no pueden ser ofrecidas o vendidas directa o indirectamente en Japón o a los residentes de Japón, excepto en virtud de leyes japonesas pertinentes.*

Antecedentes del Fondo (continuación)

Descripción del Fondo

La Compañía es una sociedad de inversión abierta de capital variable y responsabilidad limitada. Es una de las denominadas compañías 'paraguas', autorizada para emitir varias clases de acciones, cuyos rendimientos se invertirán en varias carteras. Las Acciones de la CARTERA CENTROAMERICANA DEL BCIE son acciones en la primera cartera de la Compañía, denominada la CARTERA CENTROAMERICANA DEL BCIE (el 'Fondo'). La Compañía tiene domicilio en la República de Irlanda y la inversión estará generalmente limitada a instrumentos de deuda e instrumentos relacionados (incluyendo de forma enunciativa pero no limitativa, bonos, participaciones en préstamos, pagarés, depósitos, depósitos relacionados con crédito, certificados de depósito y certificados de inversión) y fondos propios e instrumentos relacionados (incluyendo de forma enunciativa pero no limitativa, garantías y valores convertibles) emitidos por emisores soberanos, sus agentes y dependencias, emisores corporativos, emisores supranacionales, emisores cuasi gubernamentales y otros emisores que sean considerados calificados para la inversión por los Directores o por un comité formado por ellos. Los países para inversiones incluyen Guatemala, Honduras, El Salvador, Nicaragua, Costa Rica, México, Colombia, Argentina, Panamá, República Dominicana, Belice y la República de China y otros países que se conviertan en miembros del Banco Centroamericano para la Integración Económica ('BCIE') y que sean considerados calificados para la inversión por los Directores o por un comité formado por ellos. No habrá límites para el monto o proporción invertido en los emisores de cualquier país. El objetivo del Fondo es invertir la mayoría de sus activos en los países de América Central que son miembros del BCIE (Guatemala, Honduras, Nicaragua, El Salvador y Costa Rica) según lo garanticen las condiciones del mercado y con el perfil de riesgo/retorno del Fondo. No habrá ninguna restricción con respecto a la moneda de cotización de cualquiera de los valores mencionados anteriormente.

Objetivo del Fondo: generar una tasa real de retorno alta.

A partir del 1º de febrero de 2003, la Compañía es administrada por el Bank of Ireland Securities Services Limited. Investor Fund Services Limited (Irlanda) renunció como administrador de la Compañía el 31 de enero de 2003. Investment Company Capital Corp de Baltimore se desempeña como Gestor de Inversiones de la Compañía, en virtud de un contrato de gestión de inversiones con fecha del 1º de enero de 2002 y DWS Finanz-Service GmbH. Frankfurt se desempeña como Asesor de Inversiones en virtud de un contrato de asesoría de inversiones con fecha del 1º de enero de 2002, celebrado entre el Gestor de Inversiones y el Asesor de Inversiones. El Gestor de Inversiones es una subsidiaria indirecta de propiedad absoluta de Deutsche Bank AG. El Asesor de Inversiones es una subsidiaria indirecta del Deutsche Bank AG. El Fondo se cotiza en dólares estadounidenses. El Día de Negociación (Dealing Day) del Fondo es el primer Día de Negociación de cada mes.

La Compañía tiene domicilio legal en Irlanda. Está autorizada en Irlanda como una compañía de inversiones y es una sociedad de inversiones designada en cumplimiento con el Artículo 256 de la Ley de Sociedades de 1990 (Companies Act) de Irlanda y es supervisada por Financial Services Regulatory Authority (Autoridad Irlandesa Reguladora de Servicios Financieros).

El Valor de los Activos Netos del Fondo por acción se publica cinco veces por semana en el Financial Times.

Consultas al: Bank of Ireland Securities Services
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 solamente resumidos y deben leerse junto con la información detallada contenida en la Circular de Ofrecimiento del Fondo.

Información para los Accionistas

1. Descripción

CABEI Central American Fund plc, constituido el 12 de marzo de 1999 en Dublín, Irlanda, con el número de inscripción 303448, es una sociedad de inversión abierta de capital variable y responsabilidad limitada. Es una de las denominadas compañías 'paraguas', autorizada para emitir varias clases de acciones cuyos rendimientos se invertirán en varias carteras. La Compañía emitió acciones en la CARTERA CENTROAMERICANA DEL BCIE (el 'Fondo').

2. Gestión de Inversiones

Investment Company Capital Corporation se desempeña como Gestor de Inversiones de la Compañía, en virtud de un contrato de gestoría de inversiones con fecha del 1º de enero de 2002. A su vez, la Compañía ha delegado las funciones de asesoría de inversiones a DWS Finanz-Service GmbH Services como Asesor de Inversiones, en virtud de un contrato de asesoría de inversiones con fecha del 1º de enero de 2002, celebrado entre el Gestor de Inversiones y la Asesor de Inversiones.

3. Valor Neto del Activo

El Valor Neto del Activo del Fondo se calcula semanalmente. El Valor Neto del Activo del Fondo se calcula dividiendo el valor de los activos netos del Fondo (el valor de sus activos menos sus pasivos) por la cantidad total de Acciones pendientes. Todos los valores tenidos por el Fondo, para los cuales las cotizaciones del mercado estén fácilmente disponibles, están valuados al precio de cierre en el intercambio primario cotizado para los valores (pero si las cotizaciones de oferta y demanda están disponibles, se valuarán al último precio de oferta actual en vez de cotizarse a precio de cierre). Todos los otros valores y activos para los cuales las cotizaciones de mercado no están fácilmente disponibles se llevan a un valor de realización probable, determinado de buena fe por los Directores (o por un comité de precios formado por Directores y establecido para ese propósito), con la aprobación del Custodio, aunque el cálculo real puede ser realizado por otras personas responsables y competentes. Los activos o pasivos expresados inicialmente en monedas que no sean dólares estadounidenses se convierten a dólares estadounidenses, a un tipo de cambio de cierre cotizado por un servicio de precios reconocido.

4. Emisión y Recompra de Acciones

Los procedimientos para la emisión y recompra de acciones están descritos en detalle en la Circular de Ofrecimiento con fecha del 29 de octubre de 2003, circular de ofrecimiento revisada.

Emisión de Acciones – Las adjudicaciones de Acciones generalmente entran en vigor a partir de un Día de Negociación contra las solicitudes recibidas en Dublín por el Administrador a más tardar a las 5:00 p.m., hora de Dublín, del Día Hábil anterior.

Recompra de Acciones – Las solicitudes de recompra de Acciones deben ser recibidas por el Administrador a más tardar a las 5:00 p.m., hora de Dublín, un Día Hábil que sea por lo menos diez días hábiles anteriores al Día de Negociación relevante y serán comercializadas normalmente en ese Día de Negociación. Las solicitudes de recompra de Acciones pueden realizarse por facsímile, télex o por escrito al Administrador.

5. Información Publicada

Los Accionistas recibirán informes anuales de auditorías e informes semianuales no auditados de la Compañía. Las notificaciones de las reuniones generales serán enviadas a los accionistas por lo menos veintidós días antes de las reuniones. El Valor Neto del Activo por Acción y los avisos de los dividendos, si los hubiera, serán publicados en el Financial Times. La suscripción y el rescate de precios pueden obtenerse de la oficina registrada de la Compañía.

El desempeño pasado no es necesariamente una guía para el rendimiento futuro. Los ingresos de las inversiones pueden fluctuar en valor y en términos de dinero. Los cambios en las tasas de cambio entre las monedas pueden hacer que el valor de las acciones aumente o disminuya.

Informe del Asesor de Inversiones (para los 11 meses finalizados el 31 de diciembre de 2003)

El valor del activo neto del CABEI Central American Fund subió un 7,21% durante los 11 meses terminados el 31 de diciembre de 2003. Al término del período anual, el Fondo tenía activos netos por US\$68,33 millones y un valor del activo neto de US\$1.291,22 por acción.

Ambiente Inversionista

El año 2003 estuvo marcado por una recuperación económica en los Estados Unidos, el Caribe, América Central y Sudamérica. A pesar de la guerra con Irak, los precios del petróleo en alza y ciertas tendencias deflacionarias, la economía de los Estados Unidos se expandió, principalmente debido a un agresivo estímulo fiscal y monetario. El crecimiento económico también se vio acelerado en América Central, con la única excepción de la República Dominicana. De manera notable, se espera que la economía de Costa Rica haya crecido más de un 5% en 2003, empujada principalmente por un aumento de las exportaciones de alta tecnología. Durante el período anual, el crecimiento económico de Colombia y México también excedió sus respectivas tasas de crecimiento registradas en 2002.

En un ambiente de crecimiento económico en alza y una amplia liquidez a nivel global, la mayoría de los mercados de deuda centroamericanos produjo resultados positivos en el año. Sin embargo, los desafíos fiscales y políticos colocan su calificación crediticia bajo presión. De hecho, los márgenes de ventas del bono soberano de América Central aumentaron un promedio de 90 puntos base durante 2003, en gran parte debido a la crisis económica de la República Dominicana.¹

Si bien 2003 demostró ser un año desafiante para América Central, la mayoría de los países de la región ha progresado significativamente hacia una estabilidad económica al finalizar el año.

- Belice ha bajado su calificación, según Moody's, hasta la categoría Ba3 en mayo, a costa de una deuda del sector público en rápido aumento. Debido a la política de expansión fiscal del gobierno, la deuda total del sector público aumentó de un 50% del Producto Bruto Interno (PBI) al 80% del PBI en los cinco años que finalizaron el 31 de diciembre de 2003. Aún así, Belice logró reducir su déficit fiscal hasta aproximadamente un 2% del PBI en 2003, porcentaje cercano a la mitad de los niveles informados en años anteriores.
- Costa Rica también luchó con altos déficits fiscales y, en consecuencia, tanto Moody's como Standard & Poor's colocaron su calificación con perspectiva negativa en abril. Sin embargo, gracias al nuevo ministro de finanzas Alberto Dent, el país pudo progresar y estabilizar su deuda pública.
- La República Dominicana sufrió una crisis bancaria, que se originó en un fraude masivo al Banco Intercontinental, el tercero más grande del país. Como consecuencia del rescate de los ahorristas del banco, el gobierno no sólo contrajo elevadas obligaciones sino que además generó inflación y ejerció presión sobre el tipo de cambio de su moneda. Entidades crediticias multilaterales, incluyendo el Fondo Monetario Internacional (FMI), proporcionaron un programa de crédito para contrarrestar los efectos de la crisis bancaria. Sin embargo, estos desembolsos se suspendieron en octubre debido al manejo poco satisfactorio que tuvo el gobierno de los problemas en el sector eléctrico. Durante el transcurso del año, Moody's disminuyó la calificación del país de Ba2 a B2 y Standard & Poor's hizo lo propio, de BB- a CCC. El lado positivo es que se espera que se restaure el apoyo multilateral en 2004; los niveles de deudas totales permanecen comparativamente bajos y el riesgo de una mora soberana durante los próximos dos años también parece reducido, a medida que el gobierno demuestra ser capaz y tener voluntad de pagar su deuda del sector privado.
- La calificación Baa3 de El Salvador fue colocada en perspectiva negativa por Moody's en el mes de mayo, al surgir la preocupación en torno a la debilidad de su sistema bancario, dada la falta de una entidad prestamista de última instancia en una economía dolarizada. Sin embargo, luego de intensos debates con el gobierno, Moody's confirmó la calificación con grado de inversión de El Salvador en diciembre, sosteniendo que las nuevas reglamentaciones bancarias del país deberían contribuir a que el sistema bancario tenga la capacidad de enfrentar episodios de tensión financiera.

- Guatemala fue bajada a la calificación BB- por Standard & Poor's en mayo; la incertidumbre política imperante en la carrera hacia las elecciones presidenciales tuvo consecuencias en el comercio y la confianza de los consumidores durante la mayor parte del año. Por otro lado, el ex dictador Ríos Montt no recibió los votos necesarios para ganar en la primera vuelta de las elecciones en noviembre y Oscar Berger, político moderado, ganó en la segunda vuelta realizada el 28 de diciembre. El partido de Montt aún tiene mayoría en el Congreso y el Presidente Berger necesitará lograr un consenso para poder gobernar eficazmente.

En el área de las reformas estructurales, es importante destacar que los países de América Central completaron las negociaciones de un acuerdo de libre comercio con Estados Unidos durante 2003. Este tratado, conocido como el Acuerdo de Libre Comercio Centroamericano (CAFTA, por sus siglas en inglés), está ahora esperando el estudio de parte del Congreso de los Estados Unidos. Si el tratado realmente se ratifica, en nuestra opinión, se convertiría en la reforma más importante a nivel comercial desde que se firmó el Acuerdo de Libre Comercio Norteamericano (NAFTA, por sus siglas en inglés), a principios de la década de 1990. Según Harry Brautigam, presidente del Banco Centroamericano para la Integración Económica (BCIE), "el CAFTA... permitirá que nuestros países puedan acceder a nuevos mercados, consolidar sus posiciones en los mercados anteriores, aprovechar nuevas oportunidades de inversión extranjera e introducir nuevas tecnologías y conocimientos". Durante el período anual, Estados Unidos también abrió negociaciones con la República Dominicana y Panamá, mediante acuerdos bilaterales de libre comercio.

Las bajas tasas de interés de Estados Unidos permitieron a los países de América Central acceder al mercado de bonos internacional, en condiciones relativamente favorables. Costa Rica emitió \$450 millones en bonos 2008 y 2013 en enero de 2003. La República Dominicana también accedió al mercado en enero, antes de la crisis bancaria, con un bono de \$600 millones con vencimiento en 2013. Belice emitió en junio un bono de \$100 millones con vencimiento en 2015 y Guatemala incorporó al mercado, en agosto de 2003, un bono de \$300 millones con vencimiento en 2013.

Estrategia de Inversiones

Nuestra estrategia ha sido seguir construyendo la exposición de la cartera a América Central, mientras evitábamos las posiciones altamente especulativas. En junio, eliminamos la posición del Fondo en la República Dominicana, mientras aumentaba nuestra preocupación por el efecto de propagación del escándalo bancario del país. Durante todo el período anual, hemos sumado gradualmente para la exposición del Fondo a Guatemala, dado que se volvía cada vez más evidente que el ex dictador Ríos Montt perdería las elecciones presidenciales de noviembre. Cuando Oscar Berger obtuvo la victoria de la segunda vuelta en las elecciones presidenciales del 28 de diciembre, ya habíamos aumentado la asignación del Fondo para Guatemala en más de un 8% de los activos netos. También incrementamos los valores en cartera del Fondo en El Salvador, hacia finales del período anual.

Hemos reducido los valores en cartera del Fondo en México y Costa Rica. Si bien seguimos siendo constructivos en la perspectiva macroeconómica de cada país, creemos que la mayor parte de las buenas noticias ya estaba determinada por sus bonos. De hecho, las emisiones de ambos países se cotizaban con rendimientos comparativamente bajos en el mercado secundario¹ hacia finales del año. No tuvimos valores en cartera en Argentina durante el período anual. Hasta el momento, no hemos invertido en Belice.

Cuando en noviembre mejoraron las perspectivas de una recuperación económica en Estados Unidos, decidimos ayudar a proteger la cartera de una suba en las tasas de interés de Estados Unidos. Protegimos parcialmente los valores de la cartera, vendiendo contratos de futuros de tasas de interés en base a letras y bonos del Tesoro de los Estados Unidos.³

Al 31 de diciembre de 2003, el Fondo tenía un promedio de duración de márgenes de venta (spread duration) de 4,9 años y un promedio de duración de tasa de interés de 3.1 años.⁴ El vencimiento promedio del Fondo se mantuvo en 9,2 años. El Fondo tenía un total de 14 valores y la calificación promedio de los valores en el Fondo era BB, como lo calificó Standard & Poor's. Al finalizar el período anual, aproximadamente el 78% del Fondo fue invertido en valores de miembros fundadores del BCIE, principalmente en Costa Rica, El Salvador y Guatemala. Aproximadamente el 16% de los activos de la cartera fueron invertidos en valores de miembros extra regionales del BCIE, principalmente Colombia y México, y aproximadamente el 3% fue invertido en valores de Panamá. Los activos restantes fueron invertidos en valores de cartera en efectivo y a

corto plazo.

Perspectiva de Inversiones

Esperamos que la expansión económica que comenzó a acelerarse en los Estados Unidos durante la segunda mitad de 2003 continúe durante 2004, impulsada principalmente por una recuperación de los gastos de inversión. En nuestra opinión, el crecimiento del Producto Bruto Interno (PBI) de los Estados Unidos podría alcanzar aproximadamente un 4% el próximo año. Sin embargo, dado que la recuperación económica permanece frágil, esperamos incluso que la Junta de la Reserva Federal no comience a aumentar el índice de fondos federales objetivo hasta bien entrado 2004. Creemos que cualquier ajuste en la política monetaria probablemente se traduciría en una presión creciente sobre los rendimientos del Tesoro de los Estados Unidos y los márgenes de venta de bonos soberanos centroamericanos. Por lo tanto, deseamos observar de cerca los indicadores económicos que más influyen en las decisiones de políticas monetarias en los Estados Unidos, particularmente los precios al consumidor y el crecimiento del empleo.

En América Central, no prevemos aumentos masivos en las primas de riesgo de sus mercados de deuda, a pesar de las condiciones de liquidez a nivel global potencialmente en deterioro. La estabilidad macroeconómica de la región está mejorando y esperamos que el crecimiento económico de América Central en su totalidad se acelere durante 2004.

A nivel político, la elección presidencial en El Salvador que se realizará en marzo de 2004 es un acontecimiento fundamental para la región y, actualmente, el ganador parecería ser un candidato moderado, al igual que en Guatemala. También, tanto la República Dominicana como Panamá se están preparando para sus elecciones presidenciales, que se desarrollarán en mayo de 2004.

Deseamos observar de cerca estos acontecimientos políticos y los factores macroeconómicos y fiscales que impactan sobre la calidad crediticia de los países del Fondo y, además, tenemos la intención de perseguir una política de inversión focalizada en valores relativos. Estamos convencidos que una gestión activa de una cartera diversificada de deudas de América Central ofrece oportunidades totales de retorno atractivas.

DWS Finanz-Service GmbH, Asesor de Inversiones

NOTAS

¹ El margen de ventas del bono soberano es la diferencia de rendimiento entre bonos soberanos cotizados en dólares y bonos del Tesoro de los Estados Unidos con duración similar. El margen de ventas del bono soberano se mide por el índice Bear Stearns Central America/Caribbean Index (BSCAX), el cual registra los retornos totales de los instrumentos de deuda soberanos cotizados en dólares de diez países de América Central y el Caribe.

² Los mercados secundarios son mercados de cambio y extrabursátiles, donde se compran y venden valores luego de la emisión original, que se llevó a cabo en el mercado primario.

³ Un contrato de futuros es un acuerdo para comprar o vender una cantidad específica de un instrumento financiero a un precio en particular, en un mes futuro estipulado. El precio se establece entre el comprador y el vendedor. Un contrato de futuros obliga al comprador a comprar el valor garantizado y al vendedor a venderlo, excepto que el contrato sea vendido a otro antes de la fecha de liquidación, lo cual puede suceder si un comerciante espera para obtener ganancia o evitar una pérdida.

⁴ La duración de la tasa de interés es el cambio porcentual de precio de la cartera para un cambio dado en la curva cupón cero del Tesoro de los Estados Unidos. Mientras más alta sea la duración de la tasa de interés, mayor es la exposición de la cartera a los cambios en las tasas de interés de los Estados Unidos. La duración de los márgenes de venta es el cambio porcentual de precio de la cartera para un cambio dado en el margen de ventas soberano, es decir, en el margen promedio de rendimiento de los bonos soberanos del Mercado Emergente de la cartera en la curva cupón cero del Tesoro de los Estados Unidos. Mientras más alta sea la duración del margen de ventas, mayor es la exposición de la cartera a los cambios en el riesgo crediticio de los Mercados Emergentes.

Informe del Director

Los directores adjuntan a este documento el informe anual y los estados financieros auditados para los 11 meses finalizados el 31 de diciembre de 2003.

Declaración de responsabilidades de los Directores

La ley de sociedades de Irlanda exige que los directores preparen estados financieros para cada año financiero, lo cual provee una perspectiva justa y verdadera del estado de la compañía y de los resultados de las operaciones de ese año. Al preparar esos estados financieros, se les exige a los directores que:

- seleccionen políticas contables apropiadas y luego las apliquen en forma coherente;
- realicen juicios y estimaciones que sean razonables y prudentes,
- elaboren los estados financieros sobre la base del principio de empresa en funcionamiento, a menos que no sea conveniente suponer que la Compañía continuará operando comercialmente.

Los Directores son responsables de llevar libros contables correctos, los cuales revelen con precisión razonable, en cualquier momento, la posición financiera de la Compañía y permitan a los directores asegurar que los estados financieros cumplen con las Leyes de Sociedades desde 1963 hasta 2001 (Companies Acts of 1963 to 2001) y todas las Regulaciones interpretadas como una con esas Leyes. También son responsables por el resguardo de los activos de la Compañía y de prevenir y detectar fraudes y otras irregularidades. En este aspecto, han confiado los activos de la Compañía a un custodio para salvaguardarlos de acuerdo con la Escritura y Acta Constitutiva de la Compañía.

Actividades Principales

La Compañía fue aprobada por la Financial Services Regulatory Authority como una sociedad de inversiones, en cumplimiento con la Parte XIII de la Ley de Sociedades de 1990.

Revisión de los Negocios y Desarrollos Futuros.

Esto está revisado en el Informe del Asesor de Inversiones desde la página 6 hasta la 8.

Resultados

Los resultados para el período y la asignación de fondos correspondiente están establecidos en la Declaración de Operaciones, en la página 14.

Eventos desde el fin del período

No ha habido eventos importantes que afectaran a la Compañía desde el fin del período.

Dividendos

Los Directores no recomiendan el pago de un dividendo.

Directores y Secretario

Los Directores que cumplieron sus funciones durante el período bajo revisión fueron:

Walter Dostmann	(Presidente)
Rodrigo Briones	
Alejandro Rodríguez	
Jaime Chávez	(Designado el 10 de mayo de 2003)
Michael Greene	
Per Åke Rydberg	
Hartwig Krieg	
Richard T.Hale	(Jubilado el 1° de abril de 2004)
Nick Rischbieth Gloe	

Informe del Director (continuación)

Intereses de los Directores en Acciones y Contratos

Walter Dostmann y Rodrigo Briones poseen, cada uno, una participación suscripta. Ninguno de los Directores, que no sean los enumerados anteriormente y que estaban desempeñando sus funciones al 31 de diciembre de 2003, tenía intereses en las Acciones de la Compañía hasta esa fecha o en ningún otro momento durante el período financiero.

Transacciones que Involucran a los Directores

No hay contratos ni convenios de importancia relacionados con el funcionamiento de la Compañía en los cuales los directores o el secretario de la compañía hayan tenido interés en ningún momento del período, como se define en la Ley de Sociedades de 1990.

Registros Contables

Los Directores creen que han cumplido con los requisitos del Artículo 202 de la Ley de Sociedades de 1990 con respecto a los libros de contabilidad al emplear personal contable con la experiencia apropiada y al proveer las fuentes necesarias para la función financiera. Los libros de contabilidad de la Compañía se conservan en New Century House, IFSC, Mayor Street Lower, Dublín 1.

Audidores

De conformidad con la Sección 185 de la Ley de Sociedades de 1990, los auditores PricewaterhouseCoopers renunciaron a su cargo. Contadores públicos autorizados de KPMG fueron designados como auditores de la Compañía y, de conformidad con la Sección 160(2) de la Ley de Sociedades de 1963, KPMG ha aceptado continuar en el cargo.

EN NOMBRE DE LA JUNTA DIRECTIVA

Michael Greene

Director

Per Åke Rydberg

Director

Fecha: 15 de abril de 2004

Declaración de las Responsabilidades del Custodio

La Ley de Sociedades de 1990 ("la Ley") exige que un custodio tenga el razonable cuidado para asegurar que la Compañía sea gestionada por los directores de acuerdo con la Ley y la Escritura y Acta Constitutiva.

Particularmente el Custodio debe:

- satisfacerse continuamente con fundamentos razonables e informar que la Compañía ha sido gestionada de acuerdo con las limitaciones impuestas por los poderes de inversión y préstamo de la Compañía y el custodio, por la Escritura y Acta Constitutiva de la Compañía y la Ley;
- poner bajo su custodia o bajo su control los activos de la Compañía y mantenerlos en fideicomiso para los accionistas de acuerdo con la Escritura y Acta Constitutiva de la Compañía y la Ley y
- satisfacerse con la comprobación de que la cotización de las acciones de la Compañía y que la venta, emisión, recompra y rescate de acciones de la Compañía se realizan de acuerdo con la Escritura y Acta Constitutiva de la Compañía y la Ley.

Para permitir al custodio que cumpla con las responsabilidades en virtud de la Ley y de la Escritura y Acta Constitutiva de la Compañía, se le exige que mantenga informes financieros apropiados.

Informe del Custodio

El Governor and Company of the Bank of Ireland, como custodio de CABEI Central American Fund plc, indagó sobre la actuación de la Compañía durante el período finalizado el 31 de diciembre de 2003.

En nuestra opinión, la Compañía fue administrada en todos los asuntos materiales a lo largo del año de acuerdo con las disposiciones de la Parte XIII de Ley de Sociedades de 1990 y de la Escritura y Acta Constitutiva de la Compañía.

En particular, la Compañía fue administrada, en todos los asuntos materiales, de acuerdo con las limitaciones impuestas por los poderes de inversión y préstamo de la Compañía y por la Escritura y Acta Constitutiva y por la Ley.

The Governor and Company of the Bank of Ireland

Fecha: 15 de abril de 2004

Informe de los Auditores Independientes para los Accionistas de CABEI Central American Fund plc

Auditamos los estados financieros de las páginas 14 hasta la 25.

Este informe se realizó solamente para los miembros de la compañía, como un organismo, de acuerdo con la sección 193 de la Ley de Sociedades de 1990. Nuestro trabajo de auditoría ha sido comprometido para que podamos manifestar a los miembros de la compañía aquellos asuntos que debemos manifestarles en un informe de un auditor y sin ningún otro propósito. Hasta el máximo grado permitido por la ley, no aceptamos ni asumimos responsabilidades ante nadie más que la compañía y los miembros de la compañía como un organismo, por nuestro trabajo de auditoría, por este informe o por las opiniones que formamos.

Responsabilidades respectivas de los directores y auditores independientes.

Los directores son responsables de la preparación del informe anual. Como se describe en la página 9, esto incluye la responsabilidad de preparar los estados financieros de conformidad con la ley irlandesa pertinente y los estándares contables. Nuestras responsabilidades, como auditores independientes, son establecidas en Irlanda por estatuto, el Auditing Practices Board y por la guía ética de nuestra profesión.

Le informamos nuestra opinión sobre si los estados financieros ofrecen una perspectiva verdadera y justa y si están preparados adecuadamente de acuerdo con las Leyes de Sociedades. Como también lo exigen las Leyes, manifestamos si obtuvimos o no toda la información y las explicaciones que exigimos para nuestra auditoría, si los estados financieros concuerdan o no con los libros de contabilidad y le informamos nuestra opinión sobre si la compañía mantuvo libros de contabilidad apropiados y si el informe de los directores es consistente con los estados financieros.

También le informamos si, en nuestra opinión, la información especificada por ley acerca de las remuneraciones y transacciones de los directores con la compañía no se revela.

Leemos la otra información que acompaña los estados financieros y consideramos si ésta es o no consistente con esos estados. Consideramos las implicaciones para nuestro informe si descubrimos cualquier malentendido aparente o inconsistencias materiales con los estados financieros.

Base de la Opinión de la Auditoría

Realizamos nuestra auditoría de acuerdo con los Estándares de Auditorías emitidos por la Auditing Practices Board. Una auditoría incluye el examen, sobre una base evaluadora, de evidencia relevante a los montos y revelaciones de riesgos en los estados financieros. También incluye una evaluación de las estimaciones y juicios realizados por los directores en la preparación de los estados financieros finales y si las políticas contables son apropiadas para las circunstancias de la compañía, aplicadas con coherencia y reveladas adecuadamente.

Planeamos y realizamos nuestra auditoría para obtener toda la información y las explicaciones que consideramos necesarias para proveernos con evidencia suficiente para brindar garantías razonables de que los estados financieros no presentan malentendidos materiales, ya sea causados por fraude u otra irregularidad o error. Al formar nuestra opinión también evaluamos la adecuación general de la presentación de la información de los estados financieros.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros que auditamos ofrecen una perspectiva clara y verdadera del estado de la compañía hasta el 31 de diciembre de 2003 y de los resultados de las operaciones para el período finalizado y han sido preparados adecuadamente, de conformidad con las Leyes de Sociedades desde 1963 hasta 2001 y con todas las Regulaciones que deben ser interpretadas como una con esas Leyes.

Informe de los Auditores Independientes para los Accionistas de CABEI Central American Fund plc (continuación)

Obtuvimos toda la información y explicaciones que consideramos necesarias para los propósitos de nuestra auditoría. En nuestra opinión, en la compañía se llevaron libros contables apropiados. Los estados financieros están de acuerdo con los libros contables.

En nuestra opinión, la información provista en el informe de los directores en las páginas 9 hasta la 10 es coherente con los estados financieros.

Contadores y Auditores Registrados de KPMG
1 Harbourmaster Place
Dublín
Fecha: 15 de abril de 2004

Declaración de Operaciones

		11 MESES FINALIZADOS 31 DE DICIEMBRE DE 2003	13 MESES FINALIZADOS 31 DE ENERO DE 2003
	Notas	US\$	US\$
Ingresos Operativos	2	4.614.468	5.146.074
Gastos operativos	3	(1.934.124)	(1.904.308)
Ingresos operativos netos		2.680.344	3.241.766
(Pérdidas)/ganancias obtenidas sobre la venta de inversiones		(223.224)	921.394
Pérdidas obtenidas sobre futuros		(318.750)	(84.515)
Pérdida neta en cambio de divisas	1(c)	(780)	-
Movimiento neto de la apreciación/(depreciación) no realizada en las inversiones		2.689.973	(44.438)
Pérdidas sobre futuros no realizadas		(90.235)	-
Rendimiento total del período		4.745.328	4.034.207
Aumento neto en los fondos de los accionistas		4.745.328	4.034.207

No existen otras ganancias o pérdidas reconocidas originadas en el período que no sea el aumento en los Activos Netos atribuibles a los Accionistas del Fondo. Al llegar a los resultados del período financiero, todos los montos anteriores están relacionados con operaciones continuadas.

EN NOMBRE DE LA JUNTA DIRECTIVA

Michael Greene
Director

Per Åke Rydberg
Director

Fecha: 15 de abril de 2004

Declaración de Activos Netos

		31 DE DICIEMBRE DE 2003 Notas US\$	31 DE ENERO DE 2003 US\$
ACTIVOS CORRIENTES			
Inversiones	4	63.775.513	61.854.865
Deudores	5	2.035.786	1.722.442
Dinero en efectivo en el banco		3.135.896	295.745
		<hr/>	<hr/>
		68.947.195	63.873.052
ACREEDORES			
(montos con vencimiento en un año)	6	(831.386)	(623.007)
		<hr/>	<hr/>
ACTIVOS NETOS		68.115.809	63.250.045
		<hr/>	<hr/>
FONDOS DE LOS ACCIONISTAS	8	68.115.809	63.250.045
		<hr/>	<hr/>

EN NOMBRE DE LA JUNTA DIRECTIVA

Michael Greene
Director

Per Åke Rydberg
Director

Fecha: 15 de abril de 2004

Declaración de Cambios en los Activos Netos

	11 MESES FINALIZADOS 31 DE DICIEMBRE DE 2003 US\$	13 MESES FINALIZADOS 31 DE ENERO DE 2003 US\$
Activos netos al comienzo del período	63.250.045	56.114.671
Montos recibidos con la creación de acciones	254.000	3.101.167
Montos pagados con la cancelación de las acciones	(133.564)	-
Aumento en activos netos como resultado de transacciones accionarias	120.436	3.101.167
Aumento en activos netos como resultado de operaciones (página 14)	4.745.328	4.034.207
Aumento neto en los fondos de los accionistas a partir de actividades de inversión	4.865.764	7.135.374
Activos netos al final del período	68.115.809	63.250.045

EN NOMBRE DE LA JUNTA DIRECTIVA

Michael Greene
Director

Per Åke Rydberg
Director

Fecha: 15 de abril de 2004

Notas de los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2003

1. BASES DE LA PRESENTACIÓN

Los estados financieros fueron preparados de acuerdo con los estándares contables tradicionalmente aceptados en Irlanda y sujetos a la convención de costo histórica modificada por la inclusión de valores en su tasación y cumplen con los modelos de estados financieros de la Accounting Standards Board, como lo promulga el Institute of Chartered Accountants in Ireland (Instituto de Contadores Registrados de Irlanda).

El formato y ciertas frases de los estados financieros fueron adoptados de los contenidos en la Ley de Sociedades (Reforma) de 1986, por lo tanto, en la opinión de los Directores reflejan con mayor propiedad la naturaleza de las inversiones de los negocios de la Compañía.

La cuenta de pérdidas y ganancias se denomina declaración de operaciones. Las ganancias no obtenidas se muestran en la declaración de operaciones. Esto representa una divergencia de la Ley de Sociedades (Reforma) de 1986. En la opinión de los Directores, este tratamiento es necesario para representar de manera justa los resultados de las operaciones.

La Compañía está exenta de los requisitos de los Modelos de Estados Financieros (Financial Reporting Standard) N° 1 de incluir una declaración de flujo de efectivo como parte de los estados financieros porque es un fondo abierto de inversiones de responsabilidad limitada que invierte en inversiones líquidas.

La información requerida por los Modelos de Estados Financieros (Financial Reporting Standard) N° 3, 'Informe del desempeño financiero', que debe ser incluida en una declaración de Pérdidas y Ganancias totales reconocidas y una Reconciliación de Movimientos en los Fondos de los Accionistas está, en la opinión de los Directores, incluida en la declaración de operaciones y la declaración de movimiento de los fondos de los accionistas en las páginas 14 y 16.

Al obtener los resultados del período, todos los montos en la declaración de operaciones se relacionan con actividades continuadas. En la opinión de los directores, los estados financieros proveen, en todos los aspectos, la información exigida por las Leyes de Sociedades desde 1963 hasta 2001.

Los estados financieros están preparados en dólares estadounidenses

Las políticas contables importantes adoptadas por el Fondo son las siguientes:

a) **Inversiones**

i) **Cotización de las inversiones**

Las inversiones en valores se cotizan al precio de cierre de oferta del día en que los activos netos son valuados o, si esto no está disponible, al último precio comercializado. Las inversiones en valores con intereses, incluso los bonos con altos descuentos y bonos con interés nominal cero se cotizan netos de intereses acumulados, los cuales se imputan a los ingresos y a los ingresos por cobrar acumulados. Todos los otros valores y activos para los que las cotizaciones de mercado no están siempre a disposición se aceptan a un valor justo determinado de buena fe por el Asesor de Inversiones, con la aprobación del Custodio, aunque el cálculo real puede ser realizado por otras personas competentes y responsables. Al evaluar tales valores y activos, el Asesor de Inversiones deberá tener en cuenta varios factores que incluyen (1) los datos analíticos fundamentales relacionados con la inversión, (2) la naturaleza y duración de las restricciones sobre la disposición de los valores y (3) una evaluación de las fuerzas del mercado en el que se venden y compran estas acciones.

Los contratos de futuros se cotizan al cierre del ejercicio o, si se considera que es representativo del valor equitativo del mercado, al último precio comercial en el que se cotizó al final del período.

El valor Aes Clesa es cotizado por un comité de precios que usa metodologías amplias para llegar a la cotización del valor. Este valor se usa para calcular el Valor del Activo Neto del

fondo y también para propósitos de los estados financieros.

ii) **Contabilidad de Inversiones**

Las compras y ventas de inversiones se contabilizan el día en que se realiza la transacción, es decir, la fecha de la operación.

iii) **Ganancias y Pérdidas obtenidas sobre las Ventas de Inversiones**

El cálculo de las ganancias y pérdidas obtenidas sobre la venta de inversiones se realiza sobre la base del costo promedio.

b) **Ingresos por Inversiones**

i) **Ingresos por Intereses**

Los ingresos por los valores con interés se acumulan de modo que reflejan el interés nominal de ese valor. El interés del depósito bancario se contabiliza en base a las acumulaciones. El descuento, el descuento por emisión original y las primas de los bonos se amortizan durante la vigencia restante del bono.

c) **Transacciones con Divisas Extranjeras**

Los activos y pasivos denominados en divisas extranjeras que no son las divisas del Fondo, fueron convertidos al tipo de cambio vigente hasta el 31 de diciembre de 2003. Las transacciones en divisas extranjeras se convierten a dólares estadounidenses al tipo de cambio del día de la transacción. Las pérdidas y ganancias sobre las transacciones con divisas extranjeras se reconocen en la Declaración de Operaciones al determinar el resultado del período.

Los siguientes tipos de cambio del 31 de diciembre de 2003 fueron utilizados para convertir inversiones, activos y pasivos a la divisa de base del Fondo:

Euros/US\$ 0,7928

d) **Política de Distribución**

Los dividendos de la política de distribución, cuando sean por pagar, se pagarán del ingreso neto por inversiones (resultando de la ganancia neta de los dividendos e intereses, menos los gastos) junto con las ganancias de capital realizadas y no realizadas, menos las pérdidas de capital realizadas y no realizadas después de imputar los gastos.

e) **Gastos de Organización**

Los gastos de organización, que comprenden los gastos iniciales de lanzamiento y comercialización del Fondo, se amortizan sobre una base constante durante cinco años.

	11 MESES FINALIZADOS 31 DE DICIEMBRE DE 2003	13 MESES FINALIZADOS 31 DE ENERO DE 2003
	US\$	US\$
Balance inicial	34.817	56.490
Adiciones	-	-
Amortizadas en el período	(34.817)	(21.673)
Saldo de cierre	-	34.817

Notas de los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2003

(continuación)

	11 MESES FINALIZADOS 31 DE DICIEMBRE DE 2003	13 MESES FINALIZADOS 31 DE ENERO DE 2003
	US\$	US\$
2. INGRESO OPERATIVO		
Ingreso por Inversiones	4.583.647	5.072.923
Acrescentamiento del descuento original de emisión	-	-
Acrescentamiento del descuento	-	-
Interés bancario	30.821	30.927
	<u>4.614.468</u>	<u>5.146.074</u>
	11 MESES FINALIZADOS 31 DE DICIEMBRE DE 2003	13 MESES FINALIZADOS 31 DE ENERO DE 2003
	US\$	US\$
3. GASTOS OPERATIVOS		
Comisiones por administración de inversiones	(1.091.651)	(1.171.195)
Comisiones de ejecución	(557.619)	(352.284)
Comisiones del auditor	(47.763)	(29.296)
Amortización de gastos organizacionales	(34.817)	(21.673)
Comisiones de los directores	(8.909)	(38.509)
Gastos de los directores	(39.422)	(18.829)
Gastos legales	(84.217)	(210.090)
Impresión/publicación	(11.401)	(10.850)
Comercialización	(40.362)	-
Otros gastos		
	<u>(1.934.124)</u>	<u>(1.904.308)</u>

Notas de los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2003

(continuación)

	31 DE DICIEMBRE DE 2003 US\$	31 DE ENERO DE 2003 US\$
4. INVERSIONES		
Costo Inicial	59.455.835	46.272.438
Adiciones	13.791.250	45.276.946
Ventas	(14.479.340)	(32.093.549)
	<hr/>	<hr/>
Costo de cierre	58.767.745	59.455.835
	<hr/>	<hr/>
Valor de cierre del mercado	63.775.513	61.854.865
	<hr/>	<hr/>
5. DEUDORES		
	31 DE DICIEMBRE DE 2003 US\$	31 DE ENERO DE 2003 US\$
Interés acumulado	1.621.946	1.668.315
Seguro prepago	25.168	19.310
Saldo del margen de futuros	-	388.672
Otras cuentas por cobrar	-	34.817
	<hr/>	<hr/>
	2.035.786	1.722.442
	<hr/>	<hr/>
6. ACREEDORES (montos con vencimiento dentro de un año)		
Comisiones por administración de inversiones acumuladas	(103,291)	(94,909)
Comisión por desempeño acumulada	(562,690)	(352,283)
Otros gastos acumulados	(113,738)	(124,148)
Gastos organizacionales acumulados	(51,667)	(51,667)
	<hr/>	<hr/>
	(831,386)	(623,007)
	<hr/>	<hr/>
7. CAPITAL ACCIONARIO		
Acciones con participación - Capital social		
<p>La Compañía tiene un capital en acciones ordinarias de EUR40.000 dividido en 40.000 Acciones Suscritas de 1EUR cada una (de las cuales EUR10.005,25 fueron pagados completamente y son tenidas con derecho a usufructo por el Gestor de Inversiones). Las Acciones Suscritas no forman parte del Valor del Activo Neto de la Compañía. Por lo tanto, se publican en los Estados Financieros por medio de esta nota solamente. En la opinión de los Directores, esta publicación refleja la naturaleza de los negocios de inversión de la Compañía.</p>		

Acciones con participación - Distintas de los aportes de capital

La Compañía tiene 500.000.000.000 de Acciones sin valor nominal designadas inicialmente como Acciones no clasificadas.

Las Acciones con participación están clasificadas como distintas del capital social de acuerdo con el Estándar de Informe Financiero N° 4, 'Instrumentos del Capital', porque son amortizables a solicitud de los tenedores. Las Acciones de la Compañía están disponibles como pagadas completamente o Acciones con participación pagadas en parte. Otorgan derecho a voto. Las Acciones emitidas por la Compañía son transferibles libremente y dan derecho a participar igualmente en las ganancias y dividendos de la Compañía y en sus activos netos cuando se liquiden. Las Acciones no tienen derechos preferenciales ni de oferta preferente y dan derecho a un voto en todas las reuniones de la clase relevante de Accionistas. Todas las Acciones son igualitarias. Los Tenedores de las Acciones Suscritas tienen derecho únicamente a un voto con respecto a la totalidad de sus Acciones Suscritas.

7. CAPITAL ACCIONARIO (continuación)**Acciones en emisión**

	31 DE DICIEMBRE DE 2003	31 DE ENERO DE 2003
CANTIDAD DE ACCIONES		
Emitidas y pagadas completamente		
Balance al comienzo del período	52.651	50.000
Emitidas durante el período	210	2.651
Canceladas durante el período	(108)	-
Cantidad total de acciones emitidas el finalizar el período	52.753	52.651

8. VALOR NETO DEL ACTIVO

	US\$
Hasta el 31 de diciembre de 2003	68.115.809
Hasta el 31 de enero de 2003	63.250,045
Hasta el 31 de diciembre de 2001	56.114.671

VALOR NETO DEL ACTIVO POR UNIDAD

Hasta el 31 de diciembre de 2003	1.291,22
Hasta el 31 de enero de 2003	1.201,30
Hasta el 31 de diciembre de 2001	1.122,29

9. COMISIONES POR ADMINISTRACIÓN DE INVERSIONES

El Fondo paga al Gestor de Inversiones una comisión a una tasa anual del 1,80% del Valor del Activo Neto del Fondo, acumulada y pagadera a mes vencido todos los meses. El Gestor de Inversiones liquida de su comisión, las comisiones y gastos del Asesor de Inversiones, el Fideicomisario y el Administrador.

El Gestor de Inversiones también puede cobrar una Comisión por Desempeño del 20% del porcentaje de resultado superior del Valor del Activo Neto de la tasa Hurdle durante el Período Relevante. La 'Tasa Hurdle' es un retorno anual de 12 puntos mensuales Libor más 200 puntos básicos del Valor del Activo Neto al inicio del período relevante, ajustado para suscripciones y rescates en una base prorrateada.

Notas de los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2003

(continuación)

10. ADMINISTRACIÓN EFICIENTE DE LA CARTERA

El Gestor de Inversiones puede utilizar derivados y otra técnicas e instrumentos (incluyendo de forma enunciativa pero no limitativa opciones, operaciones de intercambio de monedas, futuros y valores a plazo) si tiene la intención de proveer protección contra los riesgos de una mayor exposición en ciertos mercados, sectores o valores o de otra manera aumentar el retorno sobre los activos de la Cartera. Tales derivados y otras técnicas e instrumentos sólo se utilizarán con el fin de administrar en forma eficiente la cartera de acuerdo con las condiciones y limitaciones impuestas por el Financial Services Regulator. El Gestor de Inversiones también puede, cuando existan facilidades en los mercados relevantes, prestar valores de la Cartera y/o comprar valores sujetos a contratos de recompra.

Durante el período, el fondo usó futuros para protegerse contra el movimiento de precios del mercado. La contraparte para los futuros es el Deutsche Bank Securities Inc. Los detalles de contratos de futuros abiertos están incluidos en el programa de inversiones en la página 26.

11. TRANSACCIONES DE LA PARTE RELACIONADA

El Estándar de Informe Financiero 8, "Transacciones de la parte relacionada" (FRS8, por sus siglas en inglés), requiere la revelación de información relacionada con las transacciones materiales con partes que se consideran relacionadas con la entidad informante.

Las partes relacionadas incluyen al Gestor de Inversiones y al Asesor de Inversiones que están enumerados en la página 1. Los montos ganados por el Gestor de Inversiones se muestran en la Nota 3 de la página 20. El Gestor de Inversiones liquida las comisiones del Asesor de Inversiones.

El Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) es el accionista mayoritario, con el 94,78% de las acciones del Fondo al fin de período. También es el Agente de Colocación. Jaime Chávez, Alejandro Rodríguez y Nick Rischbieth Gloe, directores del Fondo, también son los directores del BCIE.

12. IMPUESTOS

La Compañía no tendrá obligaciones tributarias con respecto a sus ingresos y ganancias, que no sean las originadas por un evento tributable. Un evento tributable incluye cualquier distribución, rescate o transferencia de acciones.

Un evento tributable no incluye:

- i) Ninguna transacción relacionada con Acciones poseídas en un sistema de compensación reconocido, según se designe por orden de las Autoridades Fiscales de Irlanda; o
- ii) Un intercambio de Acciones representando un Sub-fondo por otro Sub-fondo de la Compañía o
- iii) Un intercambio de Acciones emergente de una fusión o reconstrucción que califique y se produzca entre la Compañía y otro fondo.

Un evento tributable no se originará para los accionistas que no son residentes ni residentes habituales de Irlanda y que le hayan entregado a la Compañía una declaración relevante a ese efecto.

Ante la inexistencia de una declaración apropiada, la Compañía deberá cumplir con las obligaciones tributarias irlandesas si se origina un evento tributable.

Las Ganancias de Capital, los dividendos e intereses recibidos, pueden estar sujetos a retenciones tributarias impuestas por el país de origen y tales impuestos pueden no ser recuperados por la Compañía o sus accionistas

Notas de los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2003 (continuación)

13. CONVENIOS POR COMISIONES REDUCIDAS

No hay convenios por comisiones reducidas que afecten este Fondo durante el período.

14. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Las actividades de inversiones del Fondo lo exponen a varios tipos de riesgos que están asociados con los instrumentos financieros y mercados en los cuales invierte. El siguiente resumen no pretende ser un resumen completo de todos los riesgos y los Inversionistas deben referirse al Prospecto donde encontrarán un debate detallado de los riesgos inherentes a la inversión en el Fondo.

(a) Riesgo de precios de mercado

El riesgo de precios de mercado surge principalmente de la incertidumbre acerca de los precios futuros de los instrumentos financieros tenidos. Representa la pérdida potencial que el Fondo podría sufrir por las posiciones en el mercado frente a los movimientos de precios. El Fondo puede emplear técnicas de administración eficiente de la cartera, como se describe en la nota 10, para brindar un grado de protección contra las caídas de los precios del mercado. El Gestor de Inversiones considera la asignación de activos de la cartera para minimizar el riesgo asociado con determinados países o sectores industriales mientras continúe siguiendo el objetivo de inversión del Fondo.

(b) Riesgo crediticio

Los activos financieros que exponen potencialmente al Fondo a riesgo crediticio consisten principalmente del riesgo crediticio de las inversiones extrabursátiles y, en menor medida, de los balances en efectivo y depósitos realizados por y a cobrar de los corredores. La cantidad de exposición del Fondo al riesgo crediticio con respecto a estos activos financieros aproxima sus valores netos contables como se registra en la hoja de balance del Fondo. El Fondo será expuesto a un riesgo crediticio con las partes con quienes comercialice y soportará el riesgo de mora por liquidación.

El Fondo minimiza la concentración del riesgo crediticio al comprometer transacciones con una gran cantidad de clientes y contrapartes con intercambios reconocidos y acreditados.

(c) Riesgo con monedas extranjeras

El Fondo puede invertir en valores denominados en monedas que no sean su divisa de referencia. Por consiguiente, el Fondo está expuesto a riesgos de que el tipo de cambio de su moneda con relación a otras divisas varíe de manera tal que afecte adversamente el valor de esa porción de los activos del Fondo denominados en monedas que no sean su propia divisa. Al final del año, el fondo sólo estuvo expuesto a su divisa de referencia.

(d) Riesgo por tasa de interés

El fondo invierte en valores con tasas fijas de interés que ganan intereses. Cualquier cambio en las tasas de interés relevantes para determinados valores puede provocar que el Gestor de Inversiones sea incapaz de asegurar retornos similares a los términos del contrato o a la venta de valores.

Notas de los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2003 (continuación)

Además, los cambios en las tasas prevaecientes o en las expectativas de tasas futuras pueden resultar en un aumento o disminución del valor de los valores tenidos. En general, si las tasas de interés aumentan, el valor de los valores con tasa de interés fija disminuirá junto con ciertos gastos calculados con referencia a los activos del Fondo. Una disminución en las tasas de interés tendrá, en general, el efecto contrario.

3 de diciembre de 2003

	Tasa fija Interés US\$
Dólares estadounidenses	63,865,748

31 de enero de 2003

	Tasa fija Interés US\$
Dólares estadounidenses	61,854,865

	Activos Financieros con Tasa de Interés Fija Tasa de Interés Promedio Ponderada (%)	Activos Financieros con Tasas de Interés Fija Período Promedio Ponderado para el que la Tasa es Fija (Años)
31 de diciembre de 2003	8.80	9.85
31 de enero de 2003	8.75	9.50

(e) Riesgo de liquidez

Los activos del Fondo comprenden principalmente valores realizables que pueden venderse fácilmente. El principal pasivo para el Fondo es el rescate de cualquier acción que los inversores desean vender.

(f) Valores razonables de activos y pasivos financieros.

Todos los activos financieros del Fondo se mantienen en un valor razonable. Las ganancias y pérdidas realizadas sobre los activos financieros se publican en la Declaración de Operaciones de la página 15.

Notas de los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2003

(continuación)

15. CAMBIOS EN LA CARTERA

El Gestor tendrá disponible, a solicitud, una lista gratuita completa de los Cambios en la Cartera para el período. Una lista de las compras y ventas más grandes para el Fondo se muestra en la página 27.

16. EVENTOS IMPORTANTES DURANTE EL PERÍODO

A partir del 1° de febrero de 2003, la compañía designó al Bank of Ireland Securities Services Limited como Administrador y Agente de Colocación, en reemplazo de Investors Fund Services Limited (Irlanda). El Governor and Company of the Bank of Ireland ("el Custodio"), como Custodio de los activos de la compañía, reemplazó a Investors Trust and Custodial Services Limited (Irlanda). El prospecto fue actualizado el 29 de octubre de 2003 para reflejar estos cambios.

17. CIFRAS COMPARATIVAS

Las cifras comparativas comprenden el período de 13 meses hasta el 31 de enero de 2003.

18. APROBACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros fueron aprobados por la junta el 15 de abril de 2004.

Programas de Inversiones hasta el 31 de diciembre de 2003

Holding	Inversión	Valor Ficticio US\$	Valor US\$	% del Fondo
ESTADOS UNIDOS				
Fijo Corporativo				
4.758.548	11,8% Aes Clesa Serie 28/06/2010 (B)		5.594.178	8,21
2.000.000	6,% Petróleos Mexicanos 2/01/2005		2.091.275	3,07
			7.685.453	
Futuros Financieros				
(100)	Bono estadounidense futuro a 10 años con vencimiento en marzo de 2004 (A)	(11.226.563)	(59.375)	(0,09)
(50)	Bono estadounidense a largo plazo con vencimiento en marzo de 2004 (A)	(5.465.625)	(30.860)	(0,05)
			(90.235)	
Fijo del Gobierno				
4.000.000	8,625% Colombia (República de) 4/01/2008		4.329.133	6,36
12.000.000	8,11% Costa Rica (República de) 2/01/2012		12.930.000	18,98
4.500.000	9,5% El Salvador (República de) 15/08/2006		5.103.000	7,49
4.000.000	8,5% El Salvador (República de) 25/07/2011		4.465.156	6,56
7.500.000	8,25% El Salvador (República de) 4/10/2032		7.506.075	11,02
2.000.000	9,25% Guatemala (República de) 8/01/2013		2.210.000	3,24
5.046.000	8,5% Guatemala (República de) 8/03/2007		5.525.370	8,11
4.000.000	10,25% Guatemala (República de) 11/08/2011		4.675.904	6,86
2.335.000	8,5% México (Estados Unidos Mexicanos) 2/01/2006		2.611.907	3,83
1.250.000	8,3% México (Estados Unidos Mexicanos) 15/08/2031		1.406.250	2,06
2.000.000	9,375% Panamá (República de) 16/01/2023		2.177.500	3,20
3.000.000	8,05% Costa Rica (República de) 31/01/2013		3.240.000	4,77
			56.180.295	
	VALOR TOTAL DE LAS INVERSIONES (Costo: US\$ 58,526,293)		63.775.513	93,63
	EFFECTIVO*		3.135.896	4,60
	OTROS ACTIVOS NETOS		1.204.400	1,77
	VALOR TOTAL DEL FONDO		68.115.809	100,00
Análisis de Activos Totales				% de Activos Totales
Valores transferibles admitidos en un listado de una bolsa de valores oficial				85,56
Valores transferibles comercializados en otro mercado regulado clasificado como (A) anteriormente				(0,14)
Valores transferibles no enumerados en ningún mercado de valores clasificado como (B) anteriormente				8,21
Activos Corrientes				6,37
				100,00

*Todos los valores en cartera tenidos por The Governor and Company of the Bank of Ireland.

Programa de Cambios de Cartera para el período finalizado el 31 de diciembre de 2003

Compras más grandes

3.000.000	10,25% Guatemala (República de) 11/08/2011
2.250.000	8,3% México (Estados Unidos Mexicanos) 15/08/2031
2.000.000	10,375% Colombia (República de) 28/01/2033
2.000.000	9,25% Guatemala (República de) 8/01/2013
1.500.000	8,5% El Salvador (República de) 25/07/2011
1.000.000	8,25% El Salvador (República de) 4/10/2032
800.000	11,375% México (Estados Unidos Mexicanos) 15/09/2016

Ventas Más Grandes

4.000.000	8% Costa Rica (República de) 5/01/2003
2.750.000	8,3% México (Estados Unidos Mexicanos) 15/08/2031
2.000.000	10,375% Colombia (República de) 28/01/2033
2.000.000	9,5% Dominicana (República) 27/09/2006
2.000.000	9,04% República Dominicana 23/01/2013
800.000	11,375% México (Estados Unidos Mexicanos) 15/09/2016
241.452	11,58% Aes Clesa Series 28/06/2010

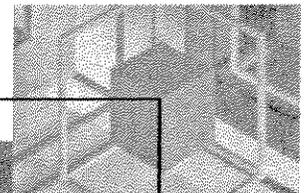
Para obtener más información, por favor visite la sección *Offshore Funds (for Non-US Residents)* en nuestro sitio web www.deam-us.com.

CABEI Central American Fund plc

Cartera Centroamericana CABEI

Estados Financieros Auditados

Para el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2004



Organización

Domicilio legal de la Compañía	25/28 North Wall Quay Dublin 1, Irlanda
Directores de la Compañía	Walter Dostmann (Alemán) (Presidente) Directores de Deutsche Asset Management Americas: Rodrigo Briones (Chileno) (Fallecido el 10 de junio de 2004) Richard T. Hale (Americano) (Renunció el 1 de abril de 2004) Paul Schubert (Americano) (Nombrado el 1 de enero de 2005) Directores del Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE): Jaime Chavez (Hondureño) Alejandro Rodríguez (Costarricense) Nick Rischbieth Gloe (Hondureño) Directores de DWS Finanz-Service GmbH: Markus Kohlenbach (Alemán) (Nombrado el 1 de enero de 2005) Otros Directores: Michael Greene (Irlandés) Per Åke Rydberg (Sueco) Hartwig Krieg (Alemán) (Renunció el 7 de septiembre de 2004)
Gestor de Inversiones	Investment Company Capital Corporation One South Street Baltimore MD 21202 EE.UU. (Contrato extinguido el 31 de diciembre de 2004)
Gestor/Asesor de Inversiones	DWS Finanz - Service GmbH Mainzer Landstrasse 178-190 60327 Frankfurt am Main Alemania (Nombrado Gestor de Inversiones el 31 de diciembre de 2004)
Administrador	Bank of Ireland Securities Services Limited New Century House, International Financial Services Centre Mayor Street Lower, Dublin 1, Irlanda

Antecedentes del Fondo

Este informe debe ser leído junto con el texto completo y la sección de definiciones de la Circular de Ofrecimiento de la Compañía.

CABEI Central American Fund plc (la 'Compañía') no es un plan colectivo de inversión reconocido a los fines del Artículo 76 de la Ley de Servicios Financieros de 1986 (la 'Ley') del Reino Unido y este documento no fue aprobado para los propósitos del Artículo 57 de la Ley por una persona autorizada según la Ley (una 'persona autorizada'). Por consiguiente, este documento sólo puede ser emitido o transferido a cualquier persona en el Reino Unido si esa persona es de la clase que se describe en la Sección 11 (3) de la Ley de Servicios Financieros de 1986 (Avisos de inversiones) (Exenciones) Decreto 1995 (el 'Decreto') o de otra manera en virtud de una exención al Artículo 57 de la Ley. Además, ninguna persona que sea persona autorizada puede emitir o transmitir este documento o de otra manera promocionar la Compañía a ninguna persona del Reino Unido excepto que esa persona sea:

- (i) de la clase descrita en el Artículo 11 (3) del Decreto o en alguna exención y*
- (ii) una persona a quien la persona autorizada le permita promocionar la Compañía de acuerdo con el Artículo 76 (2) de la Ley y por las regulaciones de una organización autorregulada o Securities and Investments Board (Consejo de Inversiones de Acciones, Bonos y Valores) pertinente a tal persona autorizada.*

No se realizó ningún proceso para permitir una circular de ofrecimiento de acciones preferenciales en la Compañía ('Acciones') o la distribución de este documento en ninguna jurisdicción donde se exija un proceso para tales propósitos. Por consiguiente, este documento no constituye un ofrecimiento o intento de venta en ninguna jurisdicción o en ninguna circunstancia en la cual tal ofrecimiento o intento de venta no sea autorizado. En particular,

- (a) las Acciones no fueron registradas de acuerdo con la Ley de Valores de Estados Unidos de 1933 (United States Securities Act) (reformada) y no son ofrecidas en los Estados Unidos de América ni pueden ser ofrecidas directa o indirectamente en los Estados Unidos de América o en sus territorios y posesiones o áreas sujetas a su jurisdicción o para el beneficio de nacionales, ciudadanos o sociedades de ese país o personas que residen normalmente en ese país (incluso la propiedad de cualquier persona y corporaciones o sociedades creadas u organizadas en ese país) ('Personas Estadounidenses'), excepto en virtud de alguna exención y*
- (b) las Acciones no pueden ser ofrecidas o vendidas directa o indirectamente en Japón o a los residentes de Japón excepto en virtud de leyes japonesas pertinentes*

La Información Para Accionistas

1. Descripción

CABEI Central American Fund plc, constituido el 12 de marzo de 1999 en Dublin, Irlanda con el número de inscripción 303448 es denominada una compañía coordinadora de inversiones abierta de responsabilidad limitada y de capital variable. También se la denomina compañía 'paraguas' autorizada para emitir varias clases de acciones para ser invertidas en varias carteras. La Compañía emitió acciones en la CARTERA CENTROAMERICANA DEL BCIE (el 'Fondo').

2. Objetivo y Política de Inversión.

El objetivo de inversión del Fondo es generar una tasa real de retorno alta. El Fondo busca cumplir con este objetivo al invertir principalmente en instrumentos de deuda e instrumentos relacionados y fondos propios e instrumentos relacionados emitidos por emisores soberanos, sus agentes y dependencias, emisores estatales presentados a privatización emisores corporativos, emisores supranacionales, emisores cuasigubernamentales y otros emisores que sean considerados calificados para la inversión por los Directores o por algún comité formado por ellos. Los países para inversiones incluyen Guatemala, Honduras, El Salvador, Nicaragua, Costa Rica, México, Colombia, Argentina, Panamá, la República Dominicana, Belice, España, la República de China y otros países que se conviertan en miembros del Banco Centroamericano de Integración Económica ('BCIE') y que sean considerados calificados para la inversión por los Directores o por algún comité formado por ellos.

No habrá límites para el monto o proporción invertido en los emisores de cualquier país. Es el objetivo del Fondo invertir la mayoría de sus activos en los países de América Central que son miembros de BCIE, como una garantía de condiciones de mercado y con el perfil de riesgo/retorno de la Cartera. No habrá ninguna restricción con respecto a la moneda de cotización de cualquiera de los valores mencionados anteriormente. La Cartera puede invertir hasta el 100 por ciento de sus activos en valores emitidos o garantizados por el BCIE. La Cartera puede invertir en valores que se encuentren por debajo de la categoría de inversión y, por consiguiente, la inversión en la Cartera no debe constituir una parte considerable en una cartera de inversiones de un inversionista y puede no ser apropiado para todos los inversionistas. Ver Circular de Ofrecimiento para obtener más información.

3. Gestión de Inversiones

El contrato del Gestor de Inversiones con Investment Company Capital Corporation se extinguió el 31 de diciembre de 2004. DWS Finanz-Service GmbH sirve como Gestor de Inversiones en virtud de un contrato de gestión de inversiones con fecha del 31 de diciembre de 2004. DWS Finanz-Service GmbH también sirve como Asesor de Inversiones en virtud de un contrato de asesoramiento de inversiones con fecha del 1 de enero de 2002.

4. Valor Neto del Activo

El Valor Neto del Activo del Fondo se calcula semanalmente. El Valor Neto del Activo del Fondo se calcula dividiendo el valor de los activos netos del Fondo (el valor de sus activos menos sus pasivos) por la cantidad total de Acciones pendientes. Todos los valores tenidos por el Fondo para los cuales las cotizaciones del mercado estén fácilmente disponibles están valorados al precio de cierre en el intercambio primario cotizado para los valores (pero si las cotizaciones de oferta y demanda están disponibles, se valorarán al último precio de oferta actual en vez de ser cotizada a precio de cierre). Los valores de deuda son valorados por servicios independientes de precios aprobados por los Fideicomisarios del Fondo. Si los servicios de precios no pueden proveer valoraciones, los valores son cotizados a la cotización de oferta más reciente o al precio evaluado, según sea pertinente, obtenido del corredor de bolsa e intermediario. Tal servicio puede usar varias técnicas de precios que tienen en cuenta factores apropiados, como por ejemplo rendimiento, calidad, interés nominal, vencimiento, tipo de emisión, características de comercialización y otra información así como cotizaciones de corredores. Todos los otros valores y activos para los cuales las cotizaciones de mercado no están fácilmente disponibles son llevados a un valor de realización probable determinado de buena fe por los Directores (o por

Informe del Asesor de Inversiones para el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre del 2004

El valor del activo neto del CABEI Central American Fund era hasta 2.14% durante los 12 meses terminados el 31 de diciembre de 2004. Al término del período anual, el Fondo tenía activos netos de US\$70.54 millones y un valor del activo neto de US\$1,319.56 por acción. Es importante tener una visión a largo plazo cuando se invierte en este segmento del mercado, el Fondo tenía un retorno anualizado promedio de 5.43% desde su comienzo el 27 de octubre de 1999 hasta el 31 de diciembre de 2004.

Ambiente inversionista

Los mercados de deudas de los Estados Unidos, el Caribe, América Central y América del Sur generalmente experimentaron dos períodos distintos durante el año fiscal. El primer semestre de 2004 estuvo dominado por las preocupaciones sobre el impacto de aumentos potencialmente inminentes en las tasas de interés de Estados Unidos, el conflicto actual en Irak y el aumento de precios del petróleo. Realmente, tanto los mercados desarrollados como los emergentes en una base global atravesaron por una volatilidad adversa mientras el sentimiento inversionista se cambió a la aversión al riesgo. Sin embargo, los mercados de deudas ganaron terreno durante el segundo semestre de 2004, una vez que se volvió aparente que la Reserva Federal de EE.UU. (US Federal Reserve Board) ajustaría la política monetaria solamente a un ritmo medido. Además, el apoyo a los mercados de deudas en los Estados Unidos y en América Latina, a pesar de crecimiento económico más fuerte e inflación más alta, fue dado por la compra extranjera de los valores del Tesoro de Estados Unidos. Específicamente, los bancos centrales asiáticos justifican con las ganancias de divisas extranjeras relacionadas con la comercialización la compra de grandes cantidades de Valores del Tesoro estadounidense para regular la apreciación de sus divisas contra el dólar estadounidense. Los bancos centrales extranjeros tomaron esta medida para evitar que los Estados Unidos exportara deflación a sus mercados; en otras palabras, las exportaciones de Estados Unidos relacionados con bienes locales caerían en precios y la presión deflacionaria podría impedir una economía en recuperación. Esta fuerte oferta técnica para los Valores del Tesoro estadounidense ayudó a mantener bajos los rendimientos.

Como el período de informe comenzó en enero de 2004, US Federal Reserve Board anunció que podría ser “paciente” al mantener su política monetaria contenedora, un cambio sutil del “período considerable” que había estado reiterando desde agosto de 2003. Luego, en la primavera del 2004 lanzamientos económicos uniformemente firmes aparecieron para indicar un crecimiento sostenido de tendencias nivelatorias y un riesgo en disminución de deflación. El consenso fue que la postura cautelosa de la Reserva Federal de EE.UU. (U.S. Federal Reserve Board) pueda tener una duración pendiente limitada. Como resultado, hubo una venta precipitada de bonos del Tesoro de los Estados Unidos. El rendimiento del bono del Tesoro de los Estados Unidos a diez años aumentó 119 puntos básicos desde su porcentaje bajo del 3.70% el 16 de marzo hasta su máximo de 4.89% el 14 de junio. Seguido a esta venta precipitada, la Reserva Federal de EE.UU. (U.S. Federal Reserve Board) finalmente aumentó la tasa dirigida de los fondos federales el 30 de junio de 2004 en un punto porcentual de un cuarto, hasta 1.25% siguiendo mucha anticipación. Siguió 25 puntos básicos de aumento adicionales en agosto y septiembre. A pesar de estos aumentos en las tasas de interés, los rendimientos en el mercado del Tesoro de los Estados Unidos realmente disminuyeron durante estos meses, con el rendimiento del pagaré del Tesoro de los Estados Unidos a diez años alcanzando un nivel de 3.99% el 25 de octubre. Las preocupaciones por un mercado laboral débil, el sostenimiento de una inflación benigna, informes económicos mezclados y el impacto potencial de precios del petróleo persistentemente altos en el gasto del consumidor y en las ganancias corporativas dieron apoyo a esta recuperación en el extremo largo de la curva de rendimiento. Dos 25 puntos básicos más de aumento siguieron en noviembre y diciembre, aumentando la tasa de los fondos federales dirigidos a 2.25% al final del período anual. Sin embargo, como los indicadores económicos del mercado mejoraron en los últimos dos meses del período aproximadamente, específicamente la información de los empleos y el mercado de tasa fija en la curva de rendimiento vendieron precipitadamente. Durante todo el período fiscal, la curva de rendimiento del Tesoro de Estados Unidos se aplanó dramáticamente. Los rendimientos del Tesoro a dos años aumentaron 114 puntos básicos sobre el período de 12 meses a un nivel de 3.08% y los rendimientos del Tesoro a 10 años en realidad bajaron 14 puntos básicos a 4.24% para terminar el período. En total, los sectores diferenciales, corporativo, hipotecario, y valores respaldados por acciones junto con agencias de gobierno, superaron los Bonos del Tesoro de Estados Unidos durante el período anual.

Informe del Asesor de Inversiones para el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre del 2004 (continuado)

Estrategia de Inversiones

Debido a nuestro creciente interés acerca del aumento potencialmente inminente en las tasas de interés de los Estados Unidos, redujimos la duración del Fondo a través del uso de contratos de futuros del Tesoro de los Estados Unidos² y cambiamos a instrumentos con vencimientos más cortos. Durante los primeros meses del año, esta estrategia nos ayudó a mitigar las pérdidas que resultaron del aumento de las tasas de interés de los Estados Unidos. Sin embargo, como los rendimientos del Tesoro de los Estados Unidos comenzaron a disminuir el verano del 2004, la ventaja de la tasa de interés mantuvo el rendimiento bajo. Los precios de los valores en cartera del Fondo aumentaron durante el tercer trimestre del calendario debido a márgenes de venta más bajos y a rendimientos más bajos del Tesoro. Pero, al mismo tiempo, la disminución de los rendimientos del Tesoro de los Estados Unidos resultó en un desempeño negativo debido a la posición en descubierto de los futuros del Tesoro de los Estados Unidos. La duración reducida del Fondo dinamizó el desempeño nuevamente cuando los rendimientos del Tesoro aumentaron durante los últimos meses del año, los indicadores económicos mejoraron y el mercado de tasa fija en la curva de rendimiento vendió precipitadamente. Dada la recuperación económica de los Estados Unidos y el endurecimiento de la política monetaria del Banco de la Reserva Federal, consideramos que fue prudente reducir la exposición del fondo al aumento de las tasas de interés de los Estados Unidos a través del uso de contratos de futuros y el movimiento hacia bonos de duración más acotada. No obstante, los interrogantes sobre los rendimientos a largo plazo en caída frente al aumento de las tasas de los Fondos Federales durante los meses del verano de 2004 han dado prueba de la divergencia entre la valoración fundamental y las tendencias del mercado que pueden ocurrir ocasionalmente. Mientras todo esto nos recordaba sobre la dificultad de cronometrar el mercado, consideramos que nuestra estrategia de reducir la duración del fondo continúa siendo prudente y debería ser redituable a mediano plazo.

Durante la primera mitad del año, creamos una posición pequeña para la cartera en el mercado mexicano local. Esta estrategia se mostró efectiva durante la segunda mitad del año cuando estos valores en cartera tuvieron ganancias importantes. También compramos nuevas emisiones de Costa Rica durante la primera mitad del año. Sin embargo, redujimos subsecuentemente la exposición del Fondo en Costa Rica debido a sucesos políticos y económicos. Varios funcionarios del gobierno de Costa Rica renunciaron, incluyendo al ministro de finanzas Alberto Dent, debido primeramente a la voluntad política limitada para dirigir la reforma fiscal en el país. El país también fue golpeado por un escándalo basado en pagos ilícitos de la industria de telecomunicaciones que empañaron tres presidentes anteriores de Costa Rica con cargos por corrupción.

Negociamos activamente la deuda de El Salvador por completo. Anteriormente en el período, buscamos evitar pérdidas potenciales que podrían haber surgido de un resultado adverso de la elección presidencial en El Salvador. Posteriormente, establecimos una posición en el nuevo bono 2034 que incluye una opción de venta 2019. Aumentamos los valores en cartera del Fondo en Guatemala y Panamá durante el año fiscal, una estrategia que benefició el desempeño del Fondo. No tuvimos valores en cartera en Argentina durante el período anual. Hasta el momento no hemos invertido en Belice.

En general, los retornos totales del Fondo para el período anual fueron positivos pero restringidos, primeramente debido al rápido crecimiento de los márgenes de venta de los rendimientos soberanos de América Central durante la primera mitad del año. Creemos que este movimiento de los márgenes de venta no estaba garantizado por los principios del país. Realmente, el desempeño del Fondo fue ayudado por el cambio de dirección de esta tendencia durante la segunda mitad del año, es decir, por el endurecimiento en los rendimientos de los márgenes de venta de los bonos soberanos de América Central. El Fondo también se benefició con ingresos actuales altos de pagos de interés nominal.

Desde el 31 de diciembre de 2004, el Fondo tuvo una duración modificada promedio de 3.6 años³. El vencimiento promedio del Fondo se fijó en 15.2 años. El Fondo tenía un total de 18 valores, y la calificación promedio de los valores en el Fondo era BB, como lo calificó Standard & Poor's. Al término del período anual, aproximadamente el 77% del total de activos del Fondo fue invertido en valores de los miembros fundadores del BCIE, principalmente en Costa Rica, El Salvador y Guatemala. Aproximadamente el 10% de los activos de la cartera fueron invertidos en valores de miembros extra regionales del BCIE, principalmente Colombia y México, y aproximadamente el 10% fue invertido en valores de Panamá.

Informe del Director

Los directores adjuntan a este documento el informe anual y los estados financieros auditados para el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2004.

Declaración de las responsabilidades de los Directores

La ley de sociedades de Irlanda solicita que los directores preparen estados financieros para cada año financiero, lo cual provee una perspectiva justa y verdadera del estado de la compañía y de los resultados de las operaciones de ese año. Al preparar esos estados financieros, se les exige a los directores:

- seleccionar políticas contables apropiadas y luego aplicarlas consistentemente,
- realizar juicios y estimaciones que sean razonables y prudentes,
- preparar los estados financieros de acuerdo con la base de la preocupación actual excepto que sea inapropiado suponer que la Compañía continúe en el negocio.

Los Directores son responsables de llevar libros de contabilidad correctos, los cuales revelen con precisión razonable, en cualquier momento, la posición financiera de la Compañía y permitan a los directores asegurar que los estados financieros cumplan con las Leyes de Sociedades desde 1963 hasta 2003 (Companies Acts of 1963 to 2003) y todas las Regulaciones interpretadas como una con esas Leyes. También son responsables por el resguardo de los activos de la Compañía y de prevenir y detectar fraudes y otras irregularidades. En este aspecto, han confiado los activos de la Compañía a un custodio para salvaguardarlos de acuerdo con la Escritura y Acta Constitutiva de la Compañía.

Actividades Principales

La Compañía fue aprobada por la Financial Services Regulatory Authority como una compañía de inversiones en cumplimiento con la Parte XIII de la Ley de Sociedades de 1990.

Revisión de los negocios y desarrollos futuros.

Esto está revisado en el Informe del Asesor de Inversiones desde la página 7 hasta la 10.

Resultados

Los resultados para el año y la adjudicación de ese momento están establecidos en la Declaración de Operaciones en la página 16.

Eventos desde fin de año

No ha habido eventos importantes que afectaran la Compañía desde fin de año.

Dividendos

Los Directores no recomiendan el pago de un dividendo.

Participación Accionaria Considerable

El Banco Centroamericano para la Integración Económica tenía un interés de 93.21% (2003:94.47%) en las acciones de la Compañía hasta el 31 de diciembre de 2004.

Directores y Secretario

Los Directores que cumplieron sus funciones durante el año bajo revisión fueron:

Walter Dostmann	(Presidente)
Rodrigo Briones	(Fallecido el 10 de junio de 2004)
Richard T. Hale	(Renunció el 1 de abril de 2004)
Paul Schubert	(Nombrado el 1 de enero de 2005)
Jaime Chávez	
Alejandro Rodríguez	
Nick Rischbieth Gloe	
Markus Kohlenbach	(Nombrado el 1 de enero de 2005)
Michael Greene	

Declaración de las Responsabilidades del Custodio

La Ley de Sociedades de 1990 ("la Ley") requiere que un custodio tenga el razonable cuidado para asegurar que la Compañía sea gestionada por los directores de acuerdo con la Ley y la Escritura y Acta Constitutiva. Particularmente el Custodio debe:

- satisfacerse continuamente con fundamentos razonables e informar que la Compañía ha sido gestionada de acuerdo con las limitaciones impuestas por los poderes de inversión y préstamo de la Compañía y el custodio por la Escritura y Acta Constitutiva de la Compañía;
- poner bajo su custodia o bajo su control, los activos de la Compañía y mantenerlos en fideicomiso para los accionistas de acuerdo con la Escritura y Acta Constitutiva y la Ley y
- satisfacerse con la comprobación de que la valoración de las acciones de la Compañía y que la venta, emisión, recompra y rescate de acciones de la Compañía se realicen de acuerdo con la Escritura y Acta Constitutiva de la Compañía y la Ley.

Para permitir al custodio que cumpla con las responsabilidades en virtud de la Ley y de la Escritura y Acta Constitutiva de la Compañía, se le exige a éste que mantenga informes financieros apropiados.

Informe del Custodio

El Governor and Company of the Bank of Ireland, como custodio de CABEI Central American Fund plc indagó sobre la actuación de la Compañía durante el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2004.

En nuestra opinión, la Compañía fue gestionada, en todos los asuntos materiales, a lo largo del año, de acuerdo con las disposiciones de la Parte XIII de Ley de Sociedades de 1990 y de la Escritura y Acta Constitutiva de la Compañía.

En particular, la Compañía fue gestionada, en todos los asuntos materiales, de acuerdo con las limitaciones impuestas por los poderes de inversión y préstamo de la Compañía y por la Escritura y Acta Constitutiva de la Compañía y por la Ley.

The Governor & Company of the Bank of Ireland
18 de abril de 2005

Informe de los Auditores Independientes para los Accionistas de CABEI Central American Fund plc (continuado)

Obtuvimos toda la información y explicaciones que consideramos necesarias para los propósitos de nuestra auditoría. En nuestra opinión, en la compañía se llevaron libros de contabilidad apropiados. Los estados financieros están de acuerdo con los libros de contabilidad.

En nuestra opinión, la información provista en el informe de los directores en las páginas 11 hasta la 12 es consistente con los estados financieros.

KPMG
Chartered Accountants and Registered Auditors
1 Harbourmaster Place
Dublin
18 de abril de 2005

Declaración de Activos Netos

	Notas	31 DE DICIEMBRE DE 2004 US\$	31 DE DICIEMBRE DE 2003 US\$
ACTIVOS CORRIENTES			
Inversiones	4	67,477,820	63,775,513
Deudores	5	1,948,117	2,035,786
Dinero en efectivo en el Banco		1,453,648	3,135,896
		<u>70,879,585</u>	<u>68,947,195</u>
ACREEDORES			
(montos con vencimiento en un año)	6	(337,461)	(831,386)
ACTIVOS NETOS			
		<u>70,542,124</u>	<u>68,115,809</u>
FONDOS DE LOS ACCIONISTAS			
	8	<u>70,542,124</u>	<u>68,115,809</u>

EN NOMBRE DE LA JUNTA DIRECTIVA

Nick Rischbieth Gloe
Director

Alejandro Rodríguez
Director

18 de abril de 2005

Notas de los Estados Financieros del 31 de diciembre de 2004

1. BASES DE LA PRESENTACIÓN

Los estados financieros fueron preparados de acuerdo con los estándares de contabilidad tradicionalmente aceptados en Irlanda y sujetos a la convención de costo histórica modificada por la inclusión de valores en su tasación y cumplen con los modelos de estados financieros de la Accounting Standards Board, como lo promulga el Institute of Chartered Accountants in Ireland (Instituto de Contadores Registrados de Irlanda).

El formato y ciertas frases de los estados financieros fueron adoptados de los que estaban contenidos en la Ley de Sociedades (Reforma) de 1986, por lo tanto, en la opinión de los Directores reflejan más apropiadamente la naturaleza de las inversiones de los negocios de la Compañía.

La cuenta de ganancia y pérdida se denomina declaración de operaciones. Las ganancias no obtenidas se muestran en la declaración de operaciones. Esto representa una divergencia de la Ley de Sociedades (Reforma) de 1986. En la opinión de los Directores, este tratamiento es necesario para representar de manera justa los resultados de las operaciones.

La Compañía está exenta de los requisitos de los Modelos de Estados Financieros N° 1 incluir una declaración de flujo de efectivo como parte de los estados financieros porque es un fondo de inversiones abierto de responsabilidad limitada que invierte en inversiones líquidas.

La información requerida por los Modelos de Estados Financieros N° 3 'Informe del desempeño financiero' que debe ser incluido en una declaración de Pérdidas y Ganancias totales reconocidas y una Reconciliación de Movimientos en los Fondos de los Accionistas está, en la opinión de los Directores, incluido en la declaración de operaciones y la declaración de movimiento en los fondos de los accionistas en las páginas 16 y 18.

Al obtener los resultados del año, todos los montos en la declaración de las operaciones se relacionan con actividades continuadas. En la opinión de los directores, los estados financieros proveen, en todos los aspectos, la información requerida por las Leyes de Sociedades desde 1963 hasta 2003.

Los estados financieros están preparados en dólares estadounidenses

Las políticas contables importantes adoptadas por el Fondo son las siguientes;

a) Inversiones

i) Valoración de las inversiones

Las inversiones en valores son cotizadas al precio de cierre de oferta el día que los activos netos son cotizados, o si esto no está disponible, al último precio comercializado. Las inversiones en valores con intereses, incluso los bonos con altos descuentos y bonos con interés nominal cero son cotizados netos de interés acumulado, el cual se toma para ingreso y para ingreso a cobrar acumulado. Los valores de deuda son valuados por servicios de precios independientes aprobados por los Fideicomisarios del Fondo. Si los servicios de precios no pueden proveer valuaciones, los valores son valuados a la cotización de oferta más reciente o al precio evaluado, si es pertinente, obtenido del corredor de bolsa e intermediario. Tal servicio puede usar varias técnicas de precios que tienen en cuenta factores apropiados, como por ejemplo, rendimiento, calidad, interés nominal, vencimiento, tipo de emisión, características de comercialización, otra información y cotizaciones de corredores. Todos los otros valores y activos para los que las cotizaciones de mercado no están siempre a disposición son aceptados a un valor justo determinado de buena fe por el Asesor de Inversiones, con la aprobación del Custodio, aunque el cálculo real puede ser realizado por otras personas competentes y responsables. Los contratos de futuros son valuados al cierre de comercialización o, si son considerados representantes de valor justo de mercado, al último precio cotizado de comercialización al final del ejercicio.

El valor Aes Clesa es cotizado por un comité de precio que usa metodologías amplias para llegar a la cotización del valor. Este valor se usa para los propósitos de calcular el Valor del Activo Neto del fondo y también para propósitos de los estados financieros.

Notas de los Estados Financieros del 31 de diciembre de 2004 (continuado)

	EJERCICIO ANUAL TERMINADO 31 DE DICIEMBRE DE 2004 US\$	11 MESES FINALIZADOS 31 DE DICIEMBRE DE 2003 US\$
2. INGRESO OPERATIVO		
Ingreso por inversiones	5,435,018	4,583,647
Interés bancario	17,532	30,821
	5,452,550	4,614,468
	EJERCICIO ANUAL TERMINADO 31 DE DICIEMBRE DE 2004 US\$	11 MESES FINALIZADOS 31 DE DICIEMBRE DE 2003 US\$
3. GASTOS OPERATIVOS		
Comisiones por gestión de inversiones	(1,244,772)	(1,091,651)
Comisiones por desempeño	-	(557,619)
Comisiones del auditor	(30,718)	(47,763)
Amortización de gastos organizacionales	-	(34,817)
Comisiones de los Directores	(35,568)	(8,909)
Gastos de los Directores	(30,991)	(39,422)
Legal, organización del Fondo y negocios relacionados	(120,671)	-
Legal, asistencia administrativa y legal general	(109,179)	-
Otros gastos legales	(41,885)	(84,217)
Impresión/editorial	(3,983)	(11,401)
Comercialización	(6,010)	(17,963)
Consulta	(44,591)	-
Seguro de responsabilidad de Directores	(31,725)	(30,318)
Cuentas Varias	(15,336)	(10,044)
Reducción del impuesto al valor agregado de 2004	170,998	-
	(1,544,431)	(1,934,124)
	31 DE DICIEMBRE DE 2004 US\$	31 DE DICIEMBRE DE 2003 US\$
4. INVERSIONES		
Costo Inicial	58,767,745	59,455,835
Adiciones	46,313,556	13,791,250
Ventas	(40,851,268)	(14,479,340)
	64,230,033	58,767,745
Costo de Cierre		
	67,477,820	63,775,513
Valor de Cierre del Mercado		

Notas de los Estados Financieros del 31 de diciembre de 2004 (continuado)

7. CAPITAL ACCIONARIO (Continuado)

Acciones en emisión

	31 DE DICIEMBRE DE 2004	31 DE DICIEMBRE DE 2003
CANTIDAD DE ACCIONES		
Emitidas y pagadas completamente		
Balance inicial	52,753	52,651
Emitidas durante el año	1,968	210
Rescatadas durante el año	(1,262)	(108)
Cantidad total de acciones emitidas el finalizar el año	53,459	52,753

8. VALOR NETO DEL ACTIVO

US\$

Hasta el 31 de diciembre de 2004	70,542,124
Hasta el 31 de diciembre de 2003	68,115,809
Hasta el 31 de diciembre de 2002	63,250,045
VALOR NETO DEL ACTIVO POR UNIDAD	
Hasta el 31 de diciembre de 2004	1,319.56
Hasta el 31 de diciembre de 2003	1,291.22
Hasta el 31 de diciembre de 2002	1,201.30

9. COMISIONES POR GESTIÓN DE INVERSIONES

El Fondo paga al Gestor de Inversiones una comisión a una tasa anual del 1.80% del Valor del Activo Neto del Fondo que será acumulada diariamente y pagada con un mes de atraso. El Gestor de Inversiones liquida de su comisión, las comisiones y gastos del Asesor de Inversiones, el Fideicomisario y el Administrador.

El Gestor de Inversiones también puede cobrar una Comisión por Desempeño del 20% del porcentaje de resultado superior del Valor del Activo Neto de la tasa Hurdle durante el Período Relevante. La 'Tasa Hurdle' es un retorno anual de 12 puntos mensuales Libor más 200 puntos básicos del Valor del Activo Neto al inicio del período relevante, ajustado para suscripciones y rescates en una base prorrateada.

10. GESTIÓN EFICIENTE DE LA CARTERA

El Gestor de Inversiones puede utilizar derivados y otra técnicas e instrumentos (incluso pero no limitado a opciones, operaciones de intercambio de monedas, futuros y valores a plazo) si tiene la intención de proveer protección contra los riesgos para ganar exposición en ciertos mercados, sectores o valores o de otra manera aumentar el retorno en los activos de la Cartera. Tales derivativas y otras técnicas sólo serán utilizadas para propósitos de gestión eficiente de la cartera de acuerdo con las condiciones y limitaciones impuestas por Financial Services Regulator. El Gestor de Inversiones también puede, cuando las líneas de crédito estén disponibles en los mercados relevantes, prestar a la Cartera valores y/o comprar valores de acuerdo con contratos de recompra.

Durante el año, el fondo usó futuros para protegerse contra el movimiento de precios del mercado. La contraparte para los futuros es el Deutsche Bank Securities Inc. Los detalles para abrir contratos de futuros están incluidos en el programa de inversiones en la página 27.

Notas de los Estados Financieros del 31 de diciembre de 2004 (continuado)

14. INSTRUMENTOS FINANCIEROS (Continuado)

(b) Riesgo de crédito

Los activos financieros que exponen potencialmente al Fondo a riesgo de crédito consisten principalmente del riesgo de crédito de las inversiones garantizadas y en menor medida de los balances en efectivo y depósitos con, y a cobrar de, los corredores. La cantidad de exposición del Fondo al riesgo de crédito con respecto a estos activos financieros aproxima sus valores netos contables como se registra en la hoja de balance del Fondo. El Fondo será expuesto a un riesgo de crédito con las partes con quienes comercialice y soportará el riesgo de mora por liquidación.

El Fondo minimiza la concentración del riesgo de crédito al comprometer transacciones con una gran cantidad de contrapartes con intercambios reconocidos y acreditados.

(c) Riesgo con monedas extranjeras

El Fondo puede invertir en valores cotizados en monedas que no sean su moneda de informe. Consecuentemente, el Fondo se expone a riesgos que el tipo de cambio de su moneda en relación con otras monedas pueden cambiar de una manera que tiene un efecto adverso en el valor de esa parte de los activos del Fondo, los cuales están cotizados en monedas que no son la propia. Lo siguiente surge de la exposición del Fondo al riesgo por moneda extranjera hasta el 31 de diciembre de 2004. Hasta el 31 de diciembre de 2003, el Fondo no tenía exposición a riesgo por moneda extranjera.

Moneda	Total US\$
Peso mexicano	79,143

(d) Riesgo por tasa de interés

El fondo invierte en valores con tasas fijas de interés que ganan intereses. Cualquier cambio en las tasas de interés relevantes a valores particulares puede provocar que el Gestor de Inversiones sea incapaz de asegurar retornos similares al término del contrato o con la venta de valores.

Además, los cambios en las tasas que prevalecen o en los cambios en las expectativas de tasas futuras pueden resultar en un aumento o disminución en el valor de los valores tenidos. En general, si las tasas de interés aumentan, el valor de los valores con tasa de interés fija disminuirá junto con ciertos gastos calculados con referencia a los activos del Fondo. Una disminución en las tasas de interés tendrá, en general, el efecto contrario.

Valores tenidos

31 de diciembre de 2004

	Tasa fija Interés US\$
Dólar estadounidense	40,654,076

31 de diciembre de 2003

	Tasa fija Interés US\$
Dólar estadounidense	47,173,560

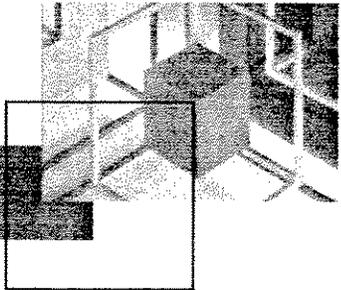
Programa de Inversiones hasta el 31 de diciembre de 2004.

Por US\$	Inversión	Nominal Valor US\$	Valor US\$	% de Fondo
US\$ - VALORES COTIZADOS				
Fijo Corporativo				
4,232,895	11.58% Aes Clesa Series 28/06/2010 (B)		4,875,343	6.91
1,500,000	7.75% Pemex Project Fund 28/09/2009		1,518,893	2.15
2,500,000	8.5% Fideicomisarios Citco 21/12/2014		2,524,859	3.58
			8,919,095	12.64
Fijo del Gobierno				
4,000,000	8.625% Colombia (República de) 01/04/2008		4,405,088	6.25
5,000,000	8.11% Costa Rica (República de) 01/02/2012		5,112,500	7.25
3,000,000	8.05% Costa Rica (República de) 31/01/2013		3,067,500	4.35
3,000,000	7.75% El Salvador (República de) 24/01/2023		3,270,000	4.64
2,000,000	8.5% El Salvador (República de) 25/07/2011		2,265,000	3.21
2,500,000	8.25% El Salvador (República de) 10/04/2032		2,530,208	3.59
3,700,000	7.625% El Salvador (República de) 21/09/2034		3,788,800	5.37
5,046,000	8.5% Guatemala (República de) 03/08/2007		5,511,240	7.81
4,000,000	10.25% Guatemala (República de) 08/11/2011		4,705,000	6.67
9,400,000	9.25% Guatemala (República de) 01/08/2013		10,612,600	15.04
1,060,000	8.125% Guatemala (República de) 06/10/2034		1,087,613	1.54
1,250,000	6.375% México (Estados Unidos Mexicanos) 16/01/2013		1,326,763	1.88
4,900,000	9.375% Panamá (República de) 16/01/2023		5,655,294	8.02
1,250,000	7.25% Panamá (República de) 15/03/2015		1,295,125	1.84
			54,632,731	77.46
Instrumentos a corto plazo				
4,000,000	0% El Salvador Trust CP 29/04/2005 (B)		3,967,250	5.62
			3,967,250	5.62
No. de Contratos (240)	Futuros Financieros Bono estadounidense futuro a 10 años con vencimiento en marzo de 2004	(26,865,000)	(41,256)	(0.06)
			(41,256)	(0.06)
US\$ - VALORES COTIZADOS - TOTAL			67,477,820	95.66

CABEI Central American Fund plc
CABEI Central American Portfolio

Estados Financieros Auditados

Para el año que termina el 31 de diciembre del 2005



Índice de materias

CABEI Central American Fund plc CABEI Central American Portfolio

Contenidos	Página
Organización	1
Historia del Fondo	3
Información a los Accionistas	5
Informe del Asesor de Inversiones	7
Informe del Director	11
Declaración de las responsabilidades del Custodio	13
Informe del Custodio	13
Informe de los Auditores Independientes	14
Estado de Operaciones	16
Balance General	17
Estado de Cambios en los Activo Netos Atribuibles a los Tenedores de Acciones de Participación Redimibles	18
Notas a los Estados Financieros	19
Cédula de Inversiones	29
Lista de Cambios en la Cartera	31

Organización

Oficina Registrada de la Compañía 25/28 North Wall Quay
Dublín I, Irlanda

Directores de la Compañía Walter Dostmann (alemán) (Presidente)

Directores de Deutsche Asset Management Americas:
Paul Schubert (estadounidense)

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)

Gerente de Inversiones DWS Finanz – Service GmbH
Mainzer Landstrasse 178-190
60327 Francfort del Meno
Alemania

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

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

Organización (continuar)

Audidores Independientes KPMG
1 Harbourmaster Place
International Financial Services Centre
Dublin 1

Asesor Legal A&L Goodbody
International Financial Services Centre
North Wall Quay
Dublin 1, Irlanda

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

Consultor PCS & Associates
614 King Avenue
City Island
New York
NY 10464-1111
Estados Unidos de América

Registrada No. 3034480

Historia del Fondo

Este informe debe leerse conjuntamente con el texto completo y la sección de las definiciones de la Circular de Oferta de la Compañía.

El CABEI Central American Fund plc (la Compañía) no es un proyecto reconocido de inversión colectiva para los fines de la Sección 76 de la Ley de Servicios Financieros de 1986 (La Ley) del Reino Unido y este documento no ha sido aprobado para los fines de la Sección 57 de la Ley por una persona autorizada de conformidad con la Ley (una 'persona autorizada'). Por consiguiente, este documento sólo puede emitirse o poner a disposición de una persona en el Reino Unido si esa persona es de la clase descrita en el Artículo 11 (3) de la Ley de Servicios Financieros de 1986 (Publicidad de Inversiones) (Exoneraciones) Orden de 1995 ('la Orden') o de otra forma de conformidad con una exoneración de la Sección 57 de la Ley. Además, ninguna persona que sea una persona autorizada puede emitir o aprobar este documento o de otra forma promover a la Compañía a cualquier persona en el Reino Unido a no ser que tal persona sea ambos;

- (i) de la clase descrita en el Artículo 11 (3) de la Orden o dentro de cualquier exoneración; y
- (ii) una persona a quien dicha persona autorizada se le permita promover la Compañía de conformidad con la Sección 76 (2) de la Ley y por las reglas de una organización auto-reguladora o del Consejo de Valores e Inversiones aplicable a dicha persona autorizada.

No se ha tomado ninguna acción para permitir una oferta de acciones de participación en la Compañía (Acciones) o la distribución de este documento en cualquier jurisdicción donde se requiera una acción para dichos fines. Por consiguiente, este documento no constituye una oferta o requerimiento en cualquier jurisdicción o en cualquier circunstancia donde dicha oferta de requerimiento no sea autorizada. En particular,

- (a) las Acciones no han sido registradas bajo la Ley de Valores de los Estados Unidos de 1933 (modificada) y no se están ofreciendo en los Estados Unidos de América, ni podrán ser directa o indirectamente ofrecidas o vendidas en los Estados Unidos de América o en sus territorios o posesiones o áreas sujetos a su jurisdicción o en beneficio de nacionales, ciudadanos o residentes de los mismos o personas que normalmente con residentes en los mismos (que incluyen los bienes de cualquier persona así o corporaciones o participaciones creadas u organizadas en los mismos) (Personas Estadounidenses), salvo de conformidad con una exoneración; y
- (b) las Acciones no pueden ser ofrecidas ni vendidas directa o indirectamente en el Japón o a residentes del Japón salvo de conformidad con las leyes aplicables japonesas.

Historia del Fondo (continuar)

Descripción del Fondo

La Compañía es designada como una sociedad de responsabilidad limitada, sociedad de inversiones abierta con capital variable. Es una compañía del así llamado tipo sombría con derecho a emitir varias clases de acciones, cuyo producto se invierte en varias carteras. Las acciones CABEI CENTRAL AMERICAN PORTFOLIO son acciones en la primera cartera de la Compañía, denominadas CABEI CENTRAL AMERICAN PORTFOLIO (el Fondo). La Compañía está domiciliada en la República de Irlanda, e inversiones generalmente se limitan a adeudos e instrumentos relacionados (que incluye, sin limitación, bonos, participaciones en préstamos, pagarés, depósitos, depósitos relacionados con créditos, certificados de depósito y debentures) y en instrumentos de equidad y documentos relacionados (que incluye sin limitación resguardos y valores convertibles) emitidos por emisores soberanos, sus agentes y entidades descentralizadas, emisores corporativos, emisores supranacionales, emisores semi-autónomos, y cualesquiera otros emisores que se estimen adecuados para inversión por los Directores, o un comité de los mismos. Países de inversión incluirán 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 de Integración Económica (CABEI, por sus siglas en inglés) y que se estimen adecuados para inversión por los Directores o un comité de los mismos. No habrá límite al monto o proporción invertidos en los emisores de cualquier país. Es la meta del Fondo de invertir la mayoría de sus activos en los países centroamericanos que sean miembros de CABEI (Guatemala, Honduras, El Salvador, Nicaragua, España y Costa Rica), según lo requieran las condiciones de mercado y con el perfil de riesgo / rendimiento del Fondo. No habrá restricción con respecto a la moneda de denominación de ninguna de los valores mencionados arriba.

El objetivo del Fondo es generar una tasa alta real de rendimiento.

La Compañía es administrada por el Bank of Ireland Securities Services Limited. DWS Finanz-Service GmbH sirve como Gerente de Inversiones a la Compañía de conformidad con un acuerdo de administración de inversiones de fecha 31 de diciembre del 2004. El Gerente de Inversiones DWS Finanz-Service GmbH es una subsidiaria indirecta de Deutsche Bank AG. El Fondo está denominado en dólares de los Estados Unidos. El Día de Operaciones del Fondo es el primer Día de Operaciones de cada mes.

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

El Valor de Activo Neto del Fondo por Acción se publica cinco veces por semana en el Financial Times.

Cualquier información comuníquese con: Bank of Ireland Securities Services Limited
New Century House
Mayor Street Lower
International Financial Services Centre
Dublin 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 del Fondo.

Informe a los Accionistas

1. 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 sombría con derecho a emitir varias clases de acciones en diferentes carteras. La Compañía ha emitido acciones en el CABEI CENTRAL AMERICAN PORTFOLIO (el Fondo).

2. 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 adeudo 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 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.

No habrá límite con respecto al monto o proporción invertidos en los emisores de cualquier país. Es la meta de la Cartera de invertir la mayoría de sus activos en los países centroamericanos que sean miembros de CABEI según las condiciones del mercado lo autorizan y dentro del perfil de riesgo / rédito de la Cartera. No habrá restricción con respecto a la moneda de denominación de cualesquiera de los valores mencionados arriba. La Cartera podrá invertir hasta 100 por ciento de sus activos en valores que están garantizados por CABEI. La Cartera podrá invertir en valores que están más abajo del grado de inversión y por consiguiente invertir en la Cartera no debe constituir una porción sustancial de una cartera de inversión del inversionista, y podrá no ser adecuado para todos los inversionistas. Ver la Circular de Oferta par más información.

3. 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.

4. Valor de Activo Neto

El Valor de Activo Neto del Fondo se calcula semanalmente. El Valor del Activo Neto del Fondo se calcula dividiendo el valor de los activos netos del Fondo (el valor de sus activos menos sus pasivos) por el número total de Acciones en circulación. Todos los valores mantenidos en el Fondo para los cuales las cotizaciones del mercado están disponibles se valúan al precio de cierre cambiario primario cotizado por los valores (pero si se pide una oferta y las cotizaciones solicitadas están disponibles, al último precio de oferta corriente, más bien que el precio de cierre cotizado). Valores de adeudo se evalúan por servicios de fijación de precios aprobados por los Fiduciarios del Fondo. 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 determinado de buena fe por los Directores (o por un comité de fijación de precios establecidos para ese fin), con la aprobación del Custodio, aunque el cálculo real puede hacerse por 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.

Informe a los Accionistas (continuar)

5. 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, circular de oferta revisada.

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 5:00 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 5:00 PM hora de Dublín en un Día Hábil con una antelación de por lo menos diez 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, telex o por escrito al Administrador.

6. Información publicada

Los Accionistas recibirán Informes anuales auditados e Informes semestrales no auditados de la Compañía. 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 hubieran, 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.

Informe Del Asesor de Inversiones (para el año que termina el 31 de diciembre del 2005)

El valor del activo neto para CABEI Central American Fund aumentó en 7.27% para los doce meses que terminan el 31 de diciembre del 2005. Al final del período anual, el Fondo tenía activos netos de US \$80.56 millones y un valor de activo neto de US \$1,415.49 por acción.

Ambiente de Inversión

Los mercados de deuda en los Estados Unidos, el Caribe, Centro América y Sur América tuvieron un año fuerte. El US Federal Reserve Board (el Fed) continuó aumentando incrementando las tasas de interés a corto plazo durante el período anual, manteniendo su enfoque mesurado. De hecho, el Fed comprimió ocho veces adicionales en el 2005, llevando la tasa de fondos federales de objetivo del 2.25% a finales del 2004 a 4.25% para finales de diciembre del 2005. A pesar de estas subidas de tasa, el rendimiento de los bonos a largo plazo se mantuvo relativamente estable.

En estrecha correlación con sus contrapartes al norte, los rendimientos del bono mexicano local de 20 años de hecho bajaron en aproximadamente 180 puntos base sobre el período anual. El peso mexicano se mostró fuerte contra el dólar estadounidense durante los 12 meses, principalmente debido a inversiones extranjeras de cartera en el mercado de bonos mexicano, aunque la diferencia de tasa de interés entre México y los Estados Unidos disminuyó. En el frente macro, dominó la revuelta política. Durante el primer trimestre del 2005, la cámara menor del parlamento de la nación levantó la inmunidad política del alcalde de la ciudad de México, Andrés Manuel López Obrador, ya que parece que los partidos políticos mayores querían deshacerse del candidato líder para las elecciones presidenciales en julio del 2006. Durante el segundo trimestre, el Presidente Fox liquidó el asunto legal de Obrador, habiéndose resuelto judicialmente que Obrador podría lanzarse para la presidencia. Obrador quedó siendo el contendiente líder pero, para finales del año, había perdido la mayoría de su liderazgo en las encuestas. A pesar de estas condiciones políticas, la economía mexicana creció a un paso saludable, optimado por ganancias inesperadas de altos precios del petróleo. El banco central mexicano dejó de oprimir su política monetaria a finales de junio y comenzó a disminuir tasas de interés a finales de agosto. Tanto la inflación titular como la inflación de núcleo cayeron durante la segunda mitad del 2005 por la primera vez desde finales del 2003. Standard & Poor's aumentó la clasificación del país de BBB- a BBB el 31 de enero del 2005, y aumentando a su vez la clasificación de la compañía propiedad del estado – PEMEX. En general, los márgenes del mercado de bonos soberano mexicano disminuyeron aproximadamente 36 puntos de base, o sea, 20% para el período anual.¹

La deuda soberana centroamericana siguió un patrón positivo similar. Los márgenes de los bonos soberanos de la región se oprimieron durante el 2005, disminuyendo e un promedio de 62 puntos base, o justamente abajo del 20%. En forma interesante, la diferenciación de márgenes entre los cuatro emisores principales centroamericanos también bajó, con Costa Rica, El Salvador, Guatemala y Panamá cada uno haciendo negocios alrededor de 250 puntos base al final del año. En parte, la fuerza de los mercados se debió a la frecuencia de una amplia liquidez. Asimismo, los factores fundamentales y técnicos que sirven como fondo a los mercados de deuda centroamericanos mejoraron generalmente sobre el período anual.

- En Costa Rica, las inversiones en la cartera permitieron que el banco central aumentara las reservas internacionales. Aún así, las agencias de clasificación continuaron intranquilas en lo que respecta la dinámica fiscal, especialmente con la inflación tan próxima al 15% y una deuda total alta a la relación del Producto Interno Bruto (PIB). También, los altos precios del petróleo, el embotellamiento de la demanda doméstica y la política monetaria restrictiva disminuyeron el crecimiento económico. La renuencia del Presidente Pacheco de enviar el Acuerdo de Libre Comercio Centroamericano (CAFTA) al congreso para ratificación a pesar del apoyo en aumento de parte del sector privado. La reforma fiscal tampoco pasó por el congreso en el 2005. Con todo esto, la situación técnica del mercado de deuda soberana de Costa Rica continuó positivo, y la alta liquidez de su sector bancario le dio soporte a sus precios de bonos.
- En la República Dominicana, la economía comenzó a recuperarse de su crisis bancaria en el 2003. Hubo menos inflación, las tasas de interés cayeron, se reforzó la demanda interna y las reservas internacionales netas subieron. A pesar de algunas demoras en la revisión del Acuerdo del Fondo Monetario Internacional (IMF) con el gobierno, el IMF apuntó a un mejor rendimiento de las metas económicas cuantitativas. En

Informe Del Asesor de Inversiones (para el año que termina el 31 de diciembre del 2005) (continuar)

Ambiente de Inversión (Continuar)

mayo del 2005 se completó la reestructuración de la deuda externa. Condiciones de reestructuración generosas llevaron a una tasa de participación por encima del 90%, y aumentaron los precios de los nuevos bonos en un 6% después del intercambio. Las tres agencias mayores de clasificación aumentaron a la República Dominicana a B después de terminar la reestructuración de la deuda. Los márgenes de los bonos cayeron dramáticamente durante el año, llevando la deuda a un valor justo.

- En El Salvador, Tony Saca tuvo una alta evaluación de aprobación. Sin embargo, el crecimiento económico fue decepcionante, y la inflación fue alta debido a la subida de los precios del petróleo. La nación perdió alguna competitividad en sus industrias de maquila (ensamble) y ropa. En el lado positivo, los precios del café y el azúcar mejoraron. También, las tasas de interés se mantuvieron bajas, su sistema bancario fue notablemente líquido y su congreso ratificó el tratado del CAFTA. El Salvador emitió un Euro bono de \$375 millones a 30 años plazo a principios de junio a 345 puntos base sobre el Tesoro US. Junto con \$140 millones en préstamos de instituciones multilaterales, que incluye el Banco Mundial y el Banco de Desarrollo Interamericano, esta emisión cubrió los requerimientos financieros del gobierno para el 2005. Dicho esto, el país se vio muy afectado por el Huracán Stan durante el cuarto trimestre y el gobierno planificó una reconstrucción de su infraestructura afectada para el 2006.
- En Guatemala, el crecimiento económico se vio impulsado como resultado, en parte, por aumentos en las exportaciones. El país gozó de una solvencia fuerte con niveles de deuda bajos comparado con el PIB y su banco central acumulando reservas internacionales. El congreso de Guatemala ratificó el CAFTA, y el gobierno logró extender el acceso preferencia a los mercados europeos para otro año. Al mismo tiempo, las políticas fiscales se mantuvieron restrictivas, y los ingresos impositivos fueron bajas al compararse con el PIB. La inflación de los precios al consumidor se mantuvieron altos, debido a precios más altos del petróleo y liquidez doméstica aumentada de ingresos de la cartera al sistema bancario.
- En Panamá, el nuevo presidente Torrijos usó su mayoría en el parlamento para llevar adelante reformas estructurales importantes. Por ejemplo, la reforma fiscal fue aprobada durante el primer trimestre del 2005, con vistas a aumentar los ingresos del gobierno. En diciembre, la reforma al seguro social fue aprobada para entrar en vigor el 1 de enero del 2006. El requerimiento financiero externo de la nación fue satisfecho a finales del segundo trimestre, y la economía creció a un paso acelerado, principalmente debido a la Zona Libre de Colón y el Canal de Panamá. Standard & Poor's cambió la perspectiva del país a estable. Los bonos soberanos de Panamá se han negociado a un margen de aproximadamente 130 puntos base sobre México en los dos últimos años. Este diferencial en rendimiento disminuyó significativamente desde que Torrijos asumió el poder, ya que su agenda de impuestos mas altos, desembolsos menores, seguro social reformado y grandes proyectos de inversión pública se espera que mejorarán la capacidad del gobierno para pagar sobre el término medio.

En otras partes, Argentina completó su reestructuración de deuda a principios de junio. Standard & Poor's y Moody's aumentaron la clasificación de Argentina a B después de completar el intercambio de deuda. La economía argentina continuó creciendo a un paso sólido, llevado por una fuerte demanda de inversión y estímulo fiscal. El Presidente Kirchner sorprendió a los mercados en diciembre, anunciando que Argentina cancelaría el remanente de \$10 mil millones de la deuda al IMF por adelantado, usando alrededor de un tercio de acciones en reserva del banco central. En Colombia, los márgenes de bonos quedaron muy bien apoyados por cuentas externas robustas y crecimiento económico fuerte a pesar de altos déficits en el sistema de seguridad social pública y de gobierno.

Estrategia de Inversión

En general, los rendimientos absolutos del Fondo para el período anual fueron fuertes. Comenzamos el año con una duración del Fondo dramáticamente más corta que la de su punto de referencia, un Bear Stearns Central America / Caribbean Bond Index (BSCAX)², en anticipación de aumentos en progreso de las tasas de interés estadounidenses. Durante los primeros meses del año, esta estrategia ayudó a mitigar las pérdidas resultantes del aumento de las tasas de interés estadounidenses. Entonces, a mediados del año, aún mantuvimos levemente corta la duración pero nos

Informe Del Asesor de Inversiones (para el año que termina el 31 de diciembre del 2005) (continuar)

Estrategia de Inversión (Continuar)

acercamos a una posición neutral al BSCAX. Esta estrategia probó ser beneficiosa durante el segundo trimestre ya que las tasas de interés US cayeron fuertemente, pero se apartaron durante el tercer trimestre cuando las tasas US subieron materialmente. Durante el cuarto trimestre, redujimos un tanto la duración nuevamente a fin de proteger al Fondo de pérdidas que podrían ocurrir de una fuerte subida de las tasas a largo plazo de los Estados Unidos. Por esta misma razón, también protegimos la exposición del mercado de bonos US, usando contratos futuros del Tesoro US.³

A lo largo del año, el Fondo mantuvo una posición significativa en la deuda guatemalteca. Guatemala se benefició durante el 2005 de una de las cargas de deuda más bajas en América Latina y de una relativa estabilidad política. El Fondo también tenía un peso ponderado grande en Panamá, que continuó beneficiándose por una mejora en la solvencia después de la reforma de impuestos aprobada por la administración de Torrijos en marzo.

Establecimos una posición del Fondo en Argentina durante el 2005, invirtiendo en bonos Boden 2012, que se desempeñaron bastante bien. También iniciamos una posición modesta del Fondo en la República Dominicana y durante una reestructuración la mantuvimos amigable al mercado en la deuda externa de la nación en mayo. Con esta reestructuración, el vencimiento de los bonos se prorrogó del 2006 al 2011 sin ningún corte en el principal, el rendimiento de estos bonos benefició los resultados anuales del Fondo. El Fondo también mantuvo posiciones en la deuda externa mexicana, específicamente en la compañía de petróleo propiedad del estado mexicano Pemex, y en bonos soberanos de Colombia y El Salvador.

Durante la mayor parte del año, también negociamos activamente en el mercado local mexicano. Luego eliminamos esta posición, tomando las ganancias en otoño, después de una recuperación tanto en la moneda mexicana como en sus rendimientos de bonos. Bajamos la posición del Fondo en la deuda costarricense, particularmente debido a una inseguridad con respecto a la puesta en vigor del CAFTA y las elecciones futuras, y también debido a la incapacidad de sus legisladores de aprobar una reforma fiscal importante. A la fecha no hemos invertido en Belice.

Al 31 de diciembre del 2005, el Fondo tenía una duración modificada promedio de 5.92 años.⁴ El vencimiento promedio del Fondo se encontraba en 13.7 años. El Fondo tenía un total de 20 valores, y la clasificación promedio de los valores en el Fondo era BB, según la clasificación de Standard & Poor's. Al cierre del periodo anual, aproximadamente 69% de los activos totales del Fondo estaban invertidos en valores de los miembros fundadores del CABEI, o sea, en Costa Rica, El Salvador y Guatemala. Aproximadamente 11% de los activos de la cartera estaban invertidos en valores de los miembros extra-regionales del CABEI, o sea, Colombia y México. Aproximadamente el 8% estaba invertido en valores de Panamá, 3% en valores de Argentina y sólo más del 1% en valores de la República Dominicana. A finales de diciembre, el Fondo también tenía un 8% relativamente alto de activos netos en efectivo.

Perspectivas de inversión

Consideramos que mucho del 2006 estará dominado por acontecimientos políticos en la región, ya que hay elecciones programadas en varios de los países.

- En Colombia, hay programadas elecciones presidenciales y legislativas. Su Corte Constitucional se ha pronunciado a favor de una reforma constitucional para permitir una re-elección del presidente en funciones. Con intenciones de voto del 65%, parece ser posible que ahora el Presidente Uribe gane la elección en la primera vuelta a fines de mayo. El resultado de las elecciones del congreso de marzo indicará si Uribe puede contar con una mayoría fuerte en el congreso durante su segundo periodo.
- En Costa Rica, las elecciones presidenciales están programadas para el 5 de febrero, con posibilidades que gane el presidente anterior y premio Nóbel Oscar Arias. Consideramos que su victoria sería positiva, ya que una mayor transparencia política podría acelerar la ratificación del Tratado de Libre Comercio Centro Americano (CAFTA) y reforma de impuestos, ambos actualmente engavetados en el congreso.

Informe Del Asesor de Inversiones (para el año que termina el 31 de diciembre del 2005) (continuar)

Perspectivas de inversión (Continuar)

- En la República Dominicana, las elecciones del congreso se celebrarán el 16 de mayo. Con suerte, esto permitirá al Presidente Fernández que fortalezca su control del poder legislativo.
- En El Salvador, las elecciones del congreso en el medio período han sido fijadas para el 12 de marzo. A pesar de un descontento general con la situación económica actual en ese país, el partido gobernante Arena podría ganar ya que las facciones dentro del partido FMLN han estado debilitando la oposición.
- En México, las elecciones presidenciales y legislativas se llevarán a cabo el 2 de julio. El resultado de la elección no es predecible pero probablemente no habrá cambio alguno en el estancamiento actual entre el Presidente Fox y el congreso.

Aún con este panorama, vemos poco riesgo político a los las economías o mercados financieros de estos países, ya que no aparece haber ningún cambio significativo en la dirección política general o políticas macroeconómicas de los países delanteros. Al mismo tiempo, sin embargo, los resultados de las otras elecciones necesitan ser controladas muy de cerca, tal como Brasil, ya que un cambio en las políticas allí pueden tener un efecto contagioso. Dicho eso, consideramos que cualquier volatilidad accionada por la política tendrá una vida corta.

En general, mantenemos una perspectiva constructiva sobre los mercados de bonos centroamericanos y latinoamericanos, especialmente dado que las restricciones del Fed pueden llegar a un fin durante la primera mitad del 2006, y con ello aliviar la presión sobre las tasas estadounidenses.

Es nuestra intención de monitorear cuidadosamente los factores fiscales, macroeconómicos y políticos que impactan la calidad de crédito de los países del Fondo y seguir una política de inversión enfocada a valores relativos.

Estamos convencidos que una administración activa de una cartera diversificada de deuda en Centro América ofrece oportunidades atractivas de rendimientos totales.

DWS Finanz-Service GmbH
Asesor de Inversiones

24 de enero del 2006

NOTAS

¹ El margen del bono soberano es la diferencia entre el rendimiento entre los bonos soberanos denominados en dólares y los bonos del Tesoro US con una duración similar. El margen del bono soberano se mide por el Bear Stearns Central America / Caribbean Bond Index (BSCAX) que localiza los rendimientos totales para instrumentos de deuda denominados en dólares de los diez países centroamericanos y del Caribe.

² El índice modificado Bear Stearns BSCAX usado como punto de referencia del Fondo se compone de 73.31% para los países miembros fundadores del Banco Centro Americano de Integración Económica (CABEI), 22.72% de miembros CABEI no regionales y 3.97% de los países regionales no miembros.

³ Un contrato futuro es un acuerdo para comprar o vender una cantidad específica de un instrumento financiero a un precio en particular en un mes futuro estipulado. El precio se establece entre el comprador y el vendedor. Un contrato a futuro obliga al comprador adquirir un valor subyacente y al vendedor venderlo, a no ser que el contrato sea vendido a otro antes de la fecha de liquidación, lo que puede pasar si un comerciante desea hacer una ganancia o evitar una pérdida.

⁴Duración modificada es un cambio en el precio porcentual de un valor o cartera por un cambio cualquiera en rendimiento. Mientras más alta la duración modificada de un valor o cartera, más alta su sensibilidad a cambios en rendimiento.

Informe Del Director

Por este medio los Directores presentan el Informe Anual y los Estados Financieros auditados para el año que termina el 31 de diciembre del 2005.

Declaración de las responsabilidades de los Directores

Los Directores son responsables de la elaboración del Informe de los Directores y los estados financieros de conformidad con la ley aplicable y los reglamentos.

La Compañía requiere que los Directores preparen los estados financieros para cada año financiero. De conformidad con esa ley, los Directores han elegido preparar los estados financieros de la Compañía de acuerdo con Principios de Contabilidad Generalmente Aceptadas de Irlanda, que comprende la ley aplicable y las normas contables emitidas por el Consejo de Normas Contables y promulgadas por el Institute of Chartered Accountants de Irlanda.

Se requiere por ley que los estados financieros de la Compañía reflejen un cuadro verdadero y equitativo del estado de los asuntos de la Compañía y sus resultados en las operaciones para ese período.

En la preparación de esos estados financieros, se requiere que los directores:

- seleccionen políticas contables adecuadas para luego aplicarlas en forma consistente
- hagan juicios y estimados que sean razonables y prudentes; y
- preparen los estados financieros de acuerdo con actividades de la empresa a no ser que sea inapropiado presumir que la Compañía continúe haciendo negocios.

Es la responsabilidad de los directores mantener libros de contabilidad adecuados que reflejen, con exactitud razonable en cualquier momento, la situación financiera de la Compañía y hagan posible asegurarse que los estados financieros cumplen con las Leyes de Sociedades Mercantiles de 1963 al 2005. También forma parte de sus responsabilidades tomar las medidas que tengan a su disposición en forma razonable para salvaguardar los activos de la Compañía y prevenir y detectar cualquier fraude y otras irregularidades.

Asimismo, los directores son responsables para elaborar un Informe de los Directores que cumple con los requerimientos de las leyes de Sociedades Mercantiles de 1963 al 2005.

Los Directores son responsables para el mantenimiento e integridad de la información corporativa y financiera que se incluye en el sitio Web de la Compañía. La legislación de la República de Irlanda que regula la elaboración y divulgación de estados financieros puede diferir de la legislación en otras jurisdicciones.

Actividades principales

La Compañía ha sido aprobada por la Autoridad Reguladora de Servicios Financieros de Irlanda (Irish Financial Services Regulatory Authority) como una compañía de inversión de conformidad con la Parte XIII de la Ley de Sociedades Mercantiles, 1990. Ver la sección de Objetivos y Políticas de Inversión en la página 5.

Revisión del negocio y desarrollos futuros

El informe del Gerente de Inversiones en las páginas 7 a la 10 contiene una revisión de los factores que contribuyeron al rendimiento durante el período. Los Directores no anticipan cambios en la estructura o objetivos de inversión de la Compañía.

Resultados

Los resultados para el año y la apropiación de los mismos se mencionan en el Estado de Ingresos en la página 16. Una revisión detallada del negocio y desarrollos futuros está contenida en el Informe de los Gerentes de Inversión en las páginas del 7 a la 11.

Eventos desde el cierre del año

Durante el año que termina el 31 de diciembre del 2005, Scudders Distributors Inc. (SDI) cobró honorarios de distribución de US \$174,318. Después del final de año, SDI ofreció reembolsar US \$95,000 de esta cantidad a la Compañía por motivo de una infracción a su contrato. En la fecha en que se aprobaron estos estados financieros, la Compañía no ha aceptado esta oferta, este reembolso no se refleja en estos estados financieros.

Informe Del Director (continuar)

Dividendos

Los directores no recomiendan el pago de dividendos.

Tenencia de acciones substanciales

El Banco Centroamericano de Integración Económica tenía un interés del 87.86% (2004: 93.21%) en las acciones de la Compañía al 31 de diciembre del 2005.

Objetivos y políticas de la Administración de Riesgos

Los principales riesgos que surgen de los instrumentos financieros de la Compañía son de mercado, tasa de intereses, precio, liquidez y riesgos de crédito de la contraparte, según la nota 13 en páginas 26 a 28.

Directores y Secretario

Los Directores que desempeñaron cargos durante el año bajo revisión fueron:

Walter Dostmann	Presidente
Paul Schubert	
Jaime Chávez	
Alejandro Rodríguez	
Nick Rischbieth Glöe	
Markus Kohlenbach	
Michael Greene (Irlanda)	
Per Åke Rydberg (Irlanda)	

Intereses de los Directores en Acciones y Contratos

El señor Walter Dostmann es tenedor de una acción de suscripción. Ninguno de los Directores que no sean los que se enumeran arriba en ejercicio al 31 de diciembre del 2005 tuvieron intereses en Acciones de la Compañía en esa fecha o en cualquier momento durante el año financiero.

Transacciones involucrando a los Directores

No hay contratos ni arreglos significativos en relación con el negocio de la Compañía en los cuales los directores o el secretario de la Compañía hayan tenido un interés como se define en la Ley de Sociedades Mercantiles de 1990 en ningún momento durante el año.

Registros de Contabilidad

Los Directores consideran que han cumplido con los requerimientos de la Sección 202 de la Ley de Sociedades Mercantiles de 1990 con respecto a los libros de contabilidad, habiendo contratado a personal de contabilidad con conocimientos adecuados y disponiendo de recursos adecuados para la función financiera. Los libros de contabilidad de la Compañía se mantienen en New Century House, IFSC, Mayor Street Lower, Dublín I.

Auditores

De conformidad con la Sección 160(2) de la Ley de Sociedades de 1963, KPMG, Contadores Titulados, continuará en su cargo.

EN REPRESENTACIÓN DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Nick Rischbieth
Director

Alejandro Rodríguez
Director

25 de abril del 2006

Declaración De Las Responsabilidades Del Custodio

La Ley de Sociedades Mercantiles de 1990 (La Ley) requiere que el custodio haga todo lo que esté a su alcance para asegurarse que la Compañía sea administrada por los directores de conformidad con la Ley y Memoranda y los Artículos de Asociación, en particular, el custodio debe:

- satisfacerse en base continua y razonable e informar que se está manejando la Compañía de conformidad con las limitaciones impuestas en lo que respecta las facultades de inversión y préstamos de la Compañía y custodio de conformidad con el Memoranda y Artículos de Asociación y la Ley;
- tomar en su custodia o bajo su control los activos de la Compañía y mantenerlos en fideicomiso para los accionistas de conformidad con el Memoranda y Artículos de Asociación y la Ley; y
- satisfacerse que la evaluación de las acciones de la Compañía y que la venta, emisión, recompra y redención de acciones de la Compañía se está llevando a cabo de conformidad con el Memoranda y Artículos de Asociación y la Ley.

Para hacer posible que el Custodio cumpla con sus responsabilidades de conformidad con a Ley el Memoranda y Artículos de Asociación, se requiere que el custodio mantenga registros financieros adecuados.

Informe del Custodio

The Governor and Company of the Bank of Ireland, como custodio de la North American Income Fund plc ha indagado la conducta de la Compañía para el año que termina el 31 de diciembre del 2005.

En nuestra opinión, la Compañía ha sido manejada, en todo aspecto material, a lo largo del año de conformidad con las disposiciones de la Parte XIII de la Ley de Sociedades Mercantiles de 1990 el Memoranda y Artículos de Asociación.

En particular, la Compañía fue administrada, en todo aspecto material, de conformidad con las limitaciones impuestos sobre la inversión y facultad de solicitar préstamos de la Compañía por el Memoranda y Artículos de Asociación y la Ley.

The Governor and Company of the Bank of Ireland
25 de abril del 2006.

El Informe Del Auditor Independiente A Los Accionistas Del CABEI Central American Fund Plc

Hemos auditado los estados financieros de CABEI Central American Fund plc para el año que termina el 31 de diciembre del 2005 que comprende el Estado de Ingresos, Balance General, el Estado de Cambios en los activos netos atribuibles a los tenedores de acciones participantes redimibles y notas relacionadas en las páginas 16 a 28. Estos estados financieros se han preparado de conformidad con políticas de contabilidad que allí se establecen.

Este informe se hace únicamente a los accionistas de la Compañía, como un órgano, de conformidad con la sección 193 de la Ley de Sociedades Mercantiles de 1990. Nuestro trabajo de auditoría fue emprendido con el propósito de indicar a los accionistas de la Compañía aquellos asuntos que debemos mencionarles en un informe de auditoría y para ningún otro fin. Al grado más amplio permitido por la ley, no aceptamos ni asumimos responsabilidad ante ninguno que no sea la Compañía y los miembros de la misma como un órgano por nuestro trabajo de auditoría, por este informe, o por la opinión que nos hemos formado.

Las responsabilidades correspondientes de directores y los auditores

Los directores son responsables de preparar el informe anual y los estados financieros de conformidad con la ley aplicable y las normas de contabilidad emitidas por el Consejo de Prácticas de Auditoría (Accounting Standards Board) y promulgadas por el Instituto de Auditores Titulados de Irlanda (Chartered Accountants) en Irlanda (Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en Irlanda), como se establece en la Declaración de Responsabilidades de los Directores en la página 11.

Nuestra responsabilidad es auditar los estados financieros de conformidad con requerimientos legales y reglamentarios relevantes y las Normas Internacionales de Auditoría (International Standards on Auditing) (Reino Unido e Irlanda).

A continuación sírvase encontrar nuestra apreciación en el sentido de que los estados financieros reflejan una opinión verdadera y equitativa y están adecuadamente preparados de conformidad con las Leyes de Sociedades Mercantiles 1963 al 2005. Asimismo informamos si, en nuestra opinión, la Compañía ha mantenido libros de contabilidad adecuados; si en la fecha del balance general existe una situación financiera que requiere la reunión de una asamblea general extraordinaria de la Compañía; y si la información dada en el Informe de los Directores concuerda con los estados financieros. Además, indicamos si hemos obtenido todos los datos y explicaciones que necesitamos para nuestra auditoría, y si los estados financieros concuerdan con los libros de contabilidad.

También les informamos si, en nuestra opinión, la información especificada por la ley sobre la remuneración de los directores y las transacciones con la Compañía no han sido divulgados y, donde sea adecuado, incluir dicha información en nuestro informe.

Nos enteramos de la otra información contenida en el Informe Anual y consideramos si la misma es consistente con los estados financieros auditados. La otra información comprende solo el Informe de los Directores, el Informe del Custodio, y el Informe del Asesor de Inversiones. Consideramos las implicaciones para nuestro informe si nos damos cuenta de cualesquiera declaraciones falsas o inconsistencias materiales con los estados financieros. Nuestra responsabilidad no se extiende a ninguna otra información.

Base de la opinión de auditoría

Llevamos a cabo nuestra auditoría de conformidad con Normas Internacionales sobre Auditoría (Reino Unido e Irlanda) emitidas por el Consejo de Normas de Auditoría. Una auditoría incluye una revisión, en una base de prueba, de evidencia correspondiente a los montos y divulgaciones en los estados financieros. Ello también incluye una evaluación de los estimados significantes y juicios hechos por los directores en la elaboración de los estados financieros, y si las políticas de contabilidad son apropiadas para las circunstancias de la Compañía, al ser aplicadas en forma consistente y divulgadas adecuadamente.

El Informe Del Auditor Independiente A Los Accionistas Del CABEI Central American Fund Plc (continuar)

Hemos planificado y llevado nuestra auditoria a fin de obtener toda la información y explicaciones que hemos considerado necesarias a fin de proveernos con suficiente prueba para dar una seguridad razonable que los estados financieros están libres de representaciones falsas materiales, ya sea causadas por fraude u otras irregularidades o errores. Al formar nuestra opinión, también hemos evaluado la eficacia general de la presentación general de la información en los estados financieros.

Opinión

En nuestra opinión,

- los estados financieros reflejan una opinión verdadera y justa, de conformidad con Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados de Irlanda, del estado de los asuntos de la Compañía al 31 de diciembre del 2005 y los resultados de sus operaciones para el año que entonces termina;
- los estados financieros han sido adecuadamente preparados de conformidad con la ley de Sociedades Mercantiles de 1963 al 2005.

Hemos obtenido toda la información y explicaciones que hemos considerado necesarias para los propósitos de nuestra auditoria. En nuestra opinión, la Compañía ha mantenido libros de contabilidad adecuados. Los estados financieros están de acuerdo con los libros de contabilidad.

En nuestra opinión, la información proporcionada en el informe de los directores es consistente con los estados financieros.

KPMG

Contadores Públicos y Auditores Titulados
1 Harbourmaster Place
Dublín

25 de abril del 2006.

Estado De Operaciones

	Notas	Año terminado 31 diciembre 2005 USD	Año terminado 31 diciembre 2004 USD
Ingreso neto de operación	2	6,778,867	3,005,726
Gastos de operación	3	(1,542,569)	(1,544,431)
Ingreso neto de operación		5,236,298	1,461,295
Aumento en activos netos resultado de operaciones		5,236,298	1,461,295
Aumento en activos fijos transferidos al Estado de Cambios en Activos Netos que se atribuyen a Accionistas Participantes Redimibles		5,236,298	1,461,295

No hay ganancias o pérdidas reconocidas que surjan en el período que no sean el aumento en Activos Netos que se puede atribuir a los Accionistas del Fondo. Al llegar a los resultados del periodo financiero, todas las cantidades arriba se relacionan con las operaciones continuadas.

EN NOMBRE DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Nick Rischbieth
Director

Alejandro Rodríguez
Director

25 de Abril de 2006

Balance General

	Notas	Año terminado 31 diciembre 2005 USD	Año terminado 31 diciembre 2004 USD
ACTIVOS			
Depósitos en efectivo		6,730,796	1,635,154
Deudores	4	357,758	1,766,611
Activos financieros a valor justo a través de pérdidas o ganancias		73,996,322	67,477,820
Total Activos		81,084,876	70,879,585
PASIVOS			
Gastos acumulados	5	(526,534)	(337,461)
Total Pasivos		80,558,342	70,542,124
Activos netos que se atribuyen a tenedores de acciones participantes redimibles	7	80,558,342	70,542,124

EN NOMBRE DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Nick Rischbieth
Director

Alejandro Rodríguez
Director

25 de abril de 2006

Estado De Cambios En Activos Netos Que Se Atribuyen A Tenedores De Acciones Participantes Redimibles

	Año terminado 31 diciembre 2005 USD	Año terminado 31 diciembre 2004 USD
Activos netos que se atribuyen a accionistas con acciones participantes redimibles al inicio del período	70,542,124	68,115,809
Cantidades recibidas sobre emisión de acciones	23,223,749	2,576,000
Cantidades pagadas sobre redención de acciones	(18,443,829)	(1,610,980)
Aumento en activos netos resultantes de transacciones de acciones	4,779,920	965,020
Aumento en activos netos resultantes de operaciones (página 16)	5,236,298	1,461,295
Aumento neto en fondos de los accionistas	10,016,218	2,426,315
Activos netos que se atribuyen a accionistas participantes redimibles al final del período	80,558,342	70,542,124

EN NOMBRE DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Nick Rischbieth
Director

Alejandro Rodríguez
Director

25 Abril 2006

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2005

1. POLÍTICAS CONTABLES IMPORTANTES

a) BASES DE LA PRESENTACIÓN

Los Estados Financieros han sido preparados de conformidad con normas contables generalmente aceptadas en Irlanda (GAAP de Irlanda) usando la convención de costo histórico modificado por la inclusión de la revaluación de activos financieros y pasivos financieros mantenidos a valor justo a través de pérdidas y ganancias.

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 y pasivos, ingresos y 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 sentencias 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 periodo donde el estimado se revisa si la revisión afecta solamente a ese periodo, o en el periodo de la revisión y futuros periodos si la revisión afecta tanto el actual como futuros periodos.

Las políticas contables han sido aplicadas de forma consistente por el Fondo, y son consistentes con aquellas usadas el año anterior, exceptuando los cambios resultantes de la adopción de FRS 23 “Los efectos de cambio en tasas de cambio”, FRS 25 “Revelación y Presentación de Instrumentos Financieros” y FRS 26 “Medida de Instrumentos Financieros”. No se requiere que las cifras comparativas para 2004 sean ajustadas o extendidas para ajustarse a los cambios en presentación en los estados financieros de 2005 según lo permiten las disposiciones transitorias de FRS 26. Sin embargo, los directores han decidido enmendar la presentación del balance general de pasivos por pagar del año anterior y activos por cobrar a accionistas redimibles, para reflejar la presentación según FRS 25. La presentación de los ingresos netos por inversión del año anterior también ha sido cambiada para reflejar estos cambios.

El Fondo adoptó FRS 23 “El efecto de cambios en tasas de cambio”, FRS 25 “Revelación y Presentación de Instrumentos Financieros” y FRS 26 “Medida de Instrumentos Financieros” que entraron en vigor el 1 de enero de 2005.

La Compañía está exonerada de los requisitos de la Norma de Informes Financieros (FRS, en inglés) No. 1 para incluir un estado de flujo de fondos como parte de los estados financieros porque es un fondo de inversión abierto.

La información requerida por la Norma de Informes Financieros (FRS, en inglés) No. 3 ‘Rendimiento de Informes Financieros’ a ser incluida en un estado de Ganancias y Pérdidas reconocidas totales y una Reconciliación de Movimientos en Fondos de los Accionistas, en opinión de los Directores, está contenida en el estado de ingresos y estado de cambios en activos netos en las páginas 16 y 18.

Para llegar a los resultados para el año, todas las sumas en el estado de ingresos se relacionan con actividades continuadas. En opinión de los Directores, los estados financieros dan en todo otro aspecto, la información requerida por la Ley de Sociedades, de 1963 a 2005.

Todas las referencias a los activos netos en todo este documento se refieren a los activos netos que se atribuyen a los tenedores de acciones preferentes redimibles a menos que se indique otra cosa. Los estados financieros son preparados en Dólares de los Estados Unidos.

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2005 (continuar)

b) Inversiones

(i) Clasificación y reconocimiento

Al 1 de enero de 2005, el Fondo adoptó FRS 25 y FRS 26 (según hayan sido enmendadas para la opción de valor justo) y asignó sus inversiones de bonos en los activos financieros a valor justo, a través de categoría de ganancia y pérdida y los futuros se sostienen para comerciar. Los depósitos son clasificados como préstamos y por cobrar.

La categoría de activos financieros y obligaciones financieras a valor justo a través de ganancia y pérdida comprende lo siguiente:

-Instrumentos financieros mantenidos para transacciones. Estos incluyen futuros y obligaciones de ventas cortas de instrumentos financieros incluidos como instrumentos financieros derivados en el balance general. Todos los derivados en posición neta por cobrar (valor justo positivo), así como opciones compradas, se reportan como activos financieros mantenidos para transacciones. Todos los derivados en una posición pagadera neta (valor justo negativo), así como las opciones escritas, se reportan como obligaciones financieras mantenidas para transacciones.

-Instrumentos financieros designados a valor justo a través de ganancia o pérdida después de su reconocimiento inicial. Estos incluyen activos financieros que no se mantienen para fines de transacciones y que pueden ser vendidos.

El Fondo reconoce activos financieros y obligaciones financieras en la fecha en que se convierte en una parte de las disposiciones contractuales del instrumentos, y todos los derechos importantes y acceso a los beneficios de los activos, y la exposición a los riesgos inherentes en esos beneficios son transferidos al fondo. El fondo ya no reconoce activos financieros y obligaciones financieras cuando todos estos beneficios y riesgos son transferidos del fondo.

Una compra por vía regular de activos financieros es reconocida usando contabilidad en la fecha de la transacción. A partir de esta fecha se registran cualesquiera ganancias y pérdidas que surjan de los cambios en valor justo de los activos financieros u obligaciones financieras.

Las obligaciones financieras no son reconocidas a menos que una de las partes hayan cumplido, o el contrato sea un contrato derivado no exonerado del alcance de la FRS 26.

(ii) Medida

Los instrumentos financieros son medidos inicialmente a valor justo (precio de la transacción) más, en caso de un activo financiero u obligación financiera no a valor justo a través de ganancia o pérdida, los costos de la transacción que son directamente atribuibles a la adquisición o emisión del activo financiero u obligación financiera. Los costos de la transacción sobre los activos financieros y obligaciones financieras a valor justo a través de ganancia o pérdida son gastados inmediatamente, mientras que en otros instrumentos financieros son amortizados.

Después del reconocimiento inicial, todos los instrumentos clasificados al valor justo a través de ganancia o pérdida son medidos a valor justo con cambios en su valor justo reconocido en la cuenta de ganancias y pérdidas.

Las obligaciones financieras que surjan de las acciones redimibles emitidas por el Fondo son acarreadas a la cantidad de redención que representa el derecho del inversionista a un interés residual en los activos del Fondo.

El valor justo de instrumentos financieros se basa en sus precios cotizados por el mercado en la fecha del balance general, sin ninguna deducción por costos futuros estimados de venta. Los activos financieros son cotizados a precios de la oferta corriente, mientras que las obligaciones financieras son cotizadas a precios corrientes de tanteo.

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2005 (continuar)

b) Inversiones (Continuar)

Si un precio de mercado cotizado no estuviese disponible en una bolsa reconocida o de un agente / corredor de instrumentos financieros que no se cotizan en la bolsa, el valor justo de los instrumentos se estima usando una técnica de valuación, incluyendo el uso de recientes transacciones del mercado de plena competencia, referencia al valor justo corriente de otro instrumento que es sustancialmente el mismo, técnicas de flujo de caja descontado, modelos de valoración de opciones o cualquier otra técnica de valuación que proporcione un estimado confiable de precios obtenidos en transacciones reales del mercado.

Los valores justos para inversiones de equidad no cotizadas son estimados, si es posible, usando las tasas aplicables de precio / ganancias para compañías enumeradas similares, ajustados para reflejar las circunstancias específicas del emisor.

El valor justo de derivados que no son transados en la bolsa se estima en la cantidad que el Fondo recibiría o pagaría para terminar el contrato en la fecha del balance general, tomando en consideración condiciones actuales del mercado (volatilidad, curva apropiada de rendimiento) y la solvencia crediticia de las contrapartes. Las ganancias y pérdidas realizadas sobre eliminación de inversiones se calculan usando el método de costo promedio.

(iii) Deterioro

Los activos financieros que se indican al costo o a costo amortizado son revisados en cada fecha del balance general para determinar si hay evidencia objetiva de deterioro. Si existe esta indicación, se reconoce una pérdida por deterioro en la cuenta de ganancias y pérdidas como la diferencia entre la cantidad de acarreo del activo y el valor presente de flujos de efectivo futuros estimados descontados a la tasa de intereses efectiva original del activo financiero.

Si en un periodo subsiguiente la cantidad de un deterioro reconocido en un activo financiero acarreado a costo amortizado decrece y la disminución puede ser asociada de forma objetiva a un evento que ocurre después de la amortización, la amortización se revierte a través de la cuenta de ganancias y pérdidas.

(iv) Instrumentos Específicos

El efectivo comprende depósitos corrientes en los bancos. La medida de los depósitos son costo amortizado. Los equivalentes de efectivo son inversiones altamente líquidas a corto plazo que son fácilmente convertibles a cantidades conocidas de efectivo, están sujetas a un riesgo insignificante de cambios en valor, y son mantenidas con el propósito de satisfacer compromisos en efectivo a corto plazo en lugar que para inversión u otros propósitos.

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.

d) Gastos de ingresos y operación

Todos los ingresos y gastos son reconocidos en la cuenta de ganancias y pérdidas en base acumulativa.

La Compañía es responsable por todos los gastos normales de operación incluyendo honorarios de auditoría, impuestos del timbre y otros, y cargos incurridos en la adquisición y eliminación de inversiones.

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2005 (continuar)

e) Instrumentos Derivados

Los cambios en el valor de los derivados son reconocidos como ganancias y pérdidas, ajustando al valor del mercado diariamente para reflejar el valor del derivado al final de cada día de transacciones. Son valorados al precio del arreglo establecido cada día sobre el cual son comercializadas, y la inversión de la Compañía en los mismos, representando ganancia o pérdida no realizada sobre los contratos, se incluye en Pérdidas y Ganancias.

f) Acciones Participantes Preferentes Redimibles

Las acciones participantes preferentes redimibles se pueden redimir a opción del Accionista, y son clasificadas como pasivos financieros. La distribución sobre estas acciones preferentes se reconoce en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias como costos financieros. Este es un cambio en la política contable del periodo contable anterior, donde los dividendos pagados a los Accionistas fueron anotados como dividendos de capital contable.

g) Divisas

La moneda funcional es Dólares de Estados Unidos, ya que los directores han determinado que esto refleja el ambiente económico principal del fondo ya que la mayoría de los activos netos del fondo que se pueden atribuir a tenedores de acciones preferentes redimibles están en Dólares de Estados Unidos.

Las ganancias y pérdidas por divisas sobre activos y pasivos financieros a valor justo en ganancias y pérdidas son reconocidas junto con otros cambios en el valor justo. Se incluyen en el renglón de pérdidas y ganancias Pérdida Neta por Divisas las ganancias y pérdidas netas por divisas sobre activos y pasivos financieros que no sean aquellos clasificados a valor justo en el estado de pérdidas y ganancias.

Los activos y pasivos denominados en monedas extranjeras que no sean la moneda del Fondo han sido traducidos a la tasa de cambio en vigor al 31 de diciembre de 2005. Las transacciones en monedas extranjeras se traducen a Dólares de Estados Unidos a la tasa de cambio en vigor en la fecha de la transacción. Las ganancias y pérdidas sobre transacciones en moneda extranjera se reconocen en el Estado de Operaciones para determinar el resultado del año.

Las transacciones que ocurrieron durante el periodo se traducen a Dólares de Estados Unidos a la tasa de cambio prevaleciente en la fecha de la transacción. Los activos y pasivos en monedas extranjeras se traducen a Dólares de Estados Unidos a la tasa de cambio prevaleciente en la fecha del balance general. Las ganancias o pérdidas resultantes se incluyen en la Cuenta de Ganancias y Pérdidas.

Las siguientes tasas de cambio, al 31 de diciembre de 2005, fueron usadas para convertir inversiones, activos, y pasivos a la moneda básica del Fondo:

EUR/USD	0.8478
MXN/USD	10.6372

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2005 (continuar)

	Año terminado 31 diciembre 2005 USD	Año terminado 31 diciembre 2004 USD
2. INGRESO NETO DE INVERSIÓN		
Intereses bancarios	116,373	17,532
Ganancia sobre inversiones	7,241,421	4,176,938
Pérdidas en Futuros	(560,708)	(1,184,058)
Ganancia realizada en Adelantados	-	2,166
Ganancia (pérdida) neta por moneda	(18,219)	(6,852)
	<u>6,778,867</u>	<u>3,005,726</u>
3. GASTOS DE OPERACIÓN		
Honorarios administración inversiones*	(608,082)	(1,244,772)
Honorarios Fiduciario/Admin/Custodia/Agencia de Transferencia*	(101,884)	-
Honorarios de distribución*	(174,318)	-
Honorarios de Rendimiento	(235,940)	-
Honorarios de auditores	(26,932)	(30,718)
Honorarios de administradores	(16,149)	(35,568)
Gastos de administradores	(28,963)	(30,991)
Otros Gastos legales	(15,113)	(41,885)
Legal - Constitución del Fondo y Neg. Rel.	(106,000)	(120,671)
Legal - Apoyo Legal Admin. y General	(58,008)	(109,179)
Impresión/publicación	(27,177)	(3,983)
Mercadeo	(31,821)	(6,010)
Consultoría	(109,401)	(44,591)
Suguro del Director	(28,481)	(31,725)
Otros gastos varios	2,583	(15,336)
Descuento VAT	23,117	170,998
	<u>(1,542,569)</u>	<u>(1,544,431)</u>

* Para el año terminado 31 de diciembre de 2005, los honorarios de Admin/Custodia/Agencia de Transferencia y Distribución fueron pagados por el fondo de los activos del mismo. Para el año terminado 31 de diciembre de 2004, estos honorarios fueron pagaderos del Gerente de Inversión del honorario pagado al Gerente de Inversión.

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2005 (continuar)

	Año terminado 31 diciembre 2005 USD	Año terminado 31 diciembre 2004 USD
4. DEUDORES		
Intereses acumulados en depósitos	1,930	1,571,863
Venta de valores esperando arreglo	302,419	—
Seguro prepagado	23,655	23,750
Descuento IVA por cobrar	29,754	170,998
	<u>357,758</u>	<u>1,766,611</u>
5. ACREEDORES (cantidades que vencen dentro de un año)		
Honorario manejo inversiones acumulado	(55,000)	(209,627)
Honorario rendimiento acumulado	(235,940)	—
Otros Gastos acumulados	(134,344)	(109,500)
Gastos de organización acumulados	—	(18,334)
Cantidad adeudada al corredor	(101,250)	—
	<u>(526,534)</u>	<u>(337,461)</u>
6. CAPITAL POR ACCIONES		
Acciones en Participación – Capital		
<p>La Compañía tiene capital por acciones de EUR40,000 dividido en 40,000 Acciones de Suscripción de EUR1 cada una (de las cuales EUR10,005.25 ha sido pagado y las cuales son propiedad beneficiaria del Gerente de Inversión). Las Acciones de suscripción no forman parte del Valor de Activos Netos de la Compañía. Así, se mencionan en los Estados Financieros en esta nota únicamente. En opinión de los Directores, esta revelación refleja la naturaleza de los negocios de inversión de la Compañía.</p>		
Acciones en Participación – Títulos de Renta Fija		
<p>La Compañía tiene 500,000,000,000 acciones sin valor par inicialmente designadas como Acciones no clasificadas.</p>		
<p>Las acciones de participación son clasificadas como de renta fija de conformidad con la Norma de Informes Financieros No. 4, 'Instrumentos de Capital' ya que son redimibles a solicitud de los tenedores. Las acciones están disponibles ya sea como Acciones Participativas totalmente pagadas o como parcialmente pagadas de la compañía. Tienen derecho a voto. Las acciones emitidas por la Compañía son transferibles libremente y tienen derecho de participar igualmente en las ganancias y dividendos de la compañía y en sus activos netos al momento de liquidación. Las acciones no tienen ningún derecho de preferencia o de primera opción, y tienen derecho a un voto en todas las asambleas de la clase de accionistas relevante. Todas las acciones se clasifican <i>pari passu</i>. Los Tenedores de las Acciones de Suscripción tienen derecho a un voto solamente con respecto a todas sus acciones de suscripción.</p>		

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2005 (continuar)

6. CAPITAL POR ACCIONES (Continuar)

	31 diciembre 2005	31 diciembre 2004
Acciones emitidas		
NÚMERO DE ACCIONES		
Emitidas y totalmente pagadas		
Saldo al inicio del periodo	53,459	52,753
Emitidas durante el periodo	16,752	1,968
Redimidas durante el periodo	(13,299)	(1,262)
	<u>56,912</u>	<u>53,459</u>
Número total de acciones en emisión al final del periodo	<u>56,912</u>	<u>53,459</u>

7. VALOR DE ACTIVO NETO

	USD
Al 31 de diciembre, 2005	<u>80,558,342</u>
Al 31 de diciembre, 2004	<u>70,542,124</u>
Al 31 de diciembre, 2003	<u>68,115,809</u>

VALOR DE ACTIVO NETO POR ACCIÓN

Al 31 de diciembre, 2005	<u>1,415.49</u>
Al 31 de diciembre, 2004	<u>1,319.56</u>
Al 31 de diciembre, 2003	<u>1,291.22</u>

8. HONORARIOS

El Gerente de Inversión tendrá derecho a recibir un honorario por administración de inversiones de la Compañía, pagadero mensualmente vencido de 0.825 por ciento (2004: 1.80%) anuales, del valor diario promedio de activos netos de la Cartera.

El Gerente de Inversión también puede cobrar un Honorario de Rendimiento de 20% del porcentaje de rendimiento del Valor de Activo Neto de la Tasa Hurdle durante el Período Relevante. La 'Tasa Hurdle' es un retorno de tasa LIBOR de 12 meses más 200 puntos base anual del Valor de Activo Neto al inicio del periodo relevante, ajustado por suscripciones y redenciones en una base de cierto tiempo.

El Custodio tendrá derecho a recibir un honorario que se acumula diariamente y se paga mensualmente vencido, a una tasa anual que varía de 0.02% a 0.35% del Valor de Activos Neto para los activos mantenidos, sujeto a un honorario mínimo mensual de US\$1,500. El Administrador tendrá derecho a recibir un honorario que se acumula diariamente y se paga mensualmente vencido, a una tasa anual de 0.115 por ciento del Valor de Activos Neto por los primeros US\$100 millones de activos netos, y 0.07% del Valor de Activos Neto por encima de estos, sujeto a un honorario mensual mínimo de US\$5,000, según sea aplicable.

9. 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 plazo), sea la intención de 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 serán usados para los fines de la administración eficiente de la cartera de conformidad con las condiciones y límites establecidos por el Regulador de Servicios Financieros. El Gerente de Inversión, cuando los recursos estén disponibles en los mercados relevantes, podrá prestar los valores de la Cartera y/o comprar valores sujeto a convenios de recompra. Durante el año el fondo ha usado futuros para ponerse a cubierto contra el movimiento en los precios del mercado. La contraparte para los futuros es el Deutsche Bank Securities Inc. Sin embargo, no hubo ningún contrato abierto de futuros al 31 de diciembre de 2005.

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2005 (continuar)

10. TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

La Norma de Informes Financieros 8 'Transacciones con Partes Relacionadas' (FRS8) requiere la revelación de información relacionada con transacciones materiales con partes que se consideran relacionadas con la entidad que reporta.

Las partes relacionadas incluyen al Gerente de Inversión que se menciona en la página 1. Las cantidades devengadas por el Gerente de Inversión se revelan en la Nota 3 en la página 23.

El Central American Bank for Economic Integration (CABEI) es el accionista mayoritario con una tenencia del 87.86% en el Fondo para finales de año. También es el Agente de Colocación. Jaime Chavez (renunció el 28 de febrero de 2005 de CABEI), Alejandro Rodriguez y Nick Rischbieth Gloe, directores del fondo también son directores de CABEI. Walter Dostmann tiene una acción de suscripción.

11. IMPUESTOS

La Compañía no será responsable de impuestos con respecto a sus ingresos y ganancias, que no sea sobre la ocurrencia de un evento que se pueda cargar. Un evento que se pueda cargar incluye cualquier distribución o cualquier redención o transferencia de acciones.

Un evento que se puede cargar no incluye:

- i) cualquier transacción en relación con Acciones 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 representando un sub-fondo por otro sub-fondo de la compañía; o
- iii) un intercambio de Acciones que surja de una fusión o reconstrucción de la Compañía con otro fondo.

Un evento que se puede cargar no ocurrirá con respecto a accionistas que no sean ni residentes ni residentes ordinarios de Irlanda y quienes han proporcionado a la Compañía una declaración relevante para tal fin.

En ausencia de una declaración apropiada, la Compañía será responsable ante las autoridades impositivas irlandesas de la ocurrencia de un evento que se puede cargar.

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.

12. ARREGLOS DE COMISIONES BLANDAS

No hay arreglos de comisiones blandas que afecten el Fondo durante el año.

13. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Las actividades de inversión del Fondo lo exponen a los diferentes tipos de riesgo que están asociados con los instrumentos y mercados financieros donde invierte. El siguiente resumen no tiene la intención de ser un resumen exhaustivo de todos los riesgos y los Inversionistas deben referirse al Prospecto para una discusión más detallada de los riesgos inherentes a la inversión en el Fondo.

(a) Riesgo de precio del mercado

El riesgo de precio de mercado surge principalmente de la incertidumbre sobre precios futuros de instrumentos financieros mantenidos. Representa la pérdida potencial que el Fondo puede sufrir a través de sostener posiciones de mercado en vista de movimientos de precios. El Fondo puede emplear técnicas eficientes de administración de cartera que se describen en la nota 10 para dar un grado de protección contra caídas de precios del mercado. El Asesor de Inversiones considera que la asignación de activos de la cartera para minimizar el riesgo asociado con países en particular o sectores industriales mientras continúa siguiendo el objetivo de inversión del Fondo.

Detalles sobre la cartera de inversión del fondo en la fecha del balance general se revelan en la cartera de inversiones.

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2005 (continuar)

13. INSTRUMENTOS FINANCIEROS (Continuar)

(b) Riesgo en crédito

Los activos financieros que potencialmente exponen el Fondo a riesgo de crédito consisten principalmente del riesgo de crédito de las inversiones subyacentes y a un menor grado en saldos en efectivo y depósitos con y cuentas por cobrar de corredores. El grado de la exposición del Fondo al riesgo de crédito con respecto a estos activos financieros aproxima su valor de acarreo según fue registrado en el balance general del Fondo. El Fondo estará expuesto a un riesgo de crédito sobre partes con las cuales negocia y también llevará el riesgo de un incumplimiento de un arreglo.

El Fondo minimiza la concentración del riesgo de crédito al realizar transacciones con un gran número de contrapartes sobre intercambios reconocidos y confiables.

El fraccionamiento total del crédito es como sigue:

	%		%
B-	4.71	BB+	23.37
BB-	35.08	BBB+	6.36
BB	24.32	No Eval.	5.76

(c) Riesgo por moneda extranjera

El Fondo puede invertir en valores denominados en monedas que no sean la moneda del informe. Por lo tanto, el Fondo está expuesto a los riesgos que la tasa de cambio de su moneda en relación con las otras monedas puede cambiar de una forma que tenga un efecto adverso sobre el valor de esa parte de los activos del Fondo que sean denominadas en las monedas que no sean su propia moneda. Los datos siguientes establecen la exposición del fondo al riesgo de moneda extranjera al 31 de diciembre de 2005 y comparativos para la exposición al riesgo de moneda extranjera a diciembre de 2004.

Moneda	31 diciembre 2005	31 diciembre 2004
	Total USD	Total USD
Peso Mexicano	25,540	79,143
Euro	(662)	—
	<u>24,878</u>	<u>79,143</u>

(d) Riesgo por tasa de intereses

El fondo invierte en valores de intereses fijos, que devengan intereses. Cualquier cambio en las tasas de intereses relevantes para los valores particulares puede resultar en que el Gerente de Inversión sea incapaz de obtener ingresos similares sobre el vencimiento del contrato o la venta de los valores.

Además, los cambios a las tasas prevaletientes o cambios en expectativas de tasas futuras pueden resultar en un aumento o disminución en el valor de los valores mantenidos. En general, si las tasas de intereses suben, el valor de los valores de interés fijo declinará junto con ciertos gastos calculados por referencia a activos del Fondo. Una baja en tasas de intereses en general tendrá el efecto opuesto.

El Fondo invierte en las monedas indicadas abajo a tasas de interés tanto fijas como flotantes. Todas las inversiones devengan intereses exceptuando los Futuros Financieros.

Valores mantenidos

31 de diciembre de 2005

	Interés Tasa Fija USD	Interés Tasa Flotante USD	Total USD
Dólares US	<u>71,643,967</u>	<u>2,352,355</u>	<u>73,996,322</u>

31 de diciembre de 2004

	Interés Tasa Fija USD	Interés Tasa Flotante USD	Total USD
Dólares US	<u>40,654,076</u>	<u>—</u>	<u>40,654,076</u>

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2005 (continuar)

13. INSTRUMENTOS FINANCIEROS (Continuar)

(d) Riesgo por tasa de intereses (continuar)

	Activos Financieros de Tasa Fija – Tasa de Intereses Prom. Ponderado (%)	Activos Financieros de Tasa Fija - Año Prom. Ponderado para la cual se fija la tasa
31 diciembre 2005	8.67	10.56
31 diciembre 2004	8.22	10.25

La tasa de interés de promedio ponderado y los años de promedio ponderado hasta el vencimiento se calcula haciendo referencia al valor del mercado de los activos financieros de tasa fija.

El perfil de vencimiento de los activos y pasivos financieros que devengan intereses de la Compañía al 31 de diciembre fue:

Dentro de un año	Uno a cinco años	Más de cinco años
—	12,815,614	61,180,708

(e) Riesgo de Liquidez

Los activos del Fondo comprenden principalmente valores realizables, que pueden ser vendidos fácilmente. La principal obligación del Fondo es la redención de cualesquiera acciones que los inversionistas deseen vender.

(f) Valores justos de activos financieros y obligaciones financieras.

Todos los activos financieros del Fondo se mantienen al valor justo. Las ganancias y pérdidas realizadas sobre activos financieros se revelan en el Estado de Operaciones en la página 16.

14. CAMBIOS EN LA CARTERA

Una lista completa de los Cambios en la Cartera para el año está disponible, a solicitud, sin ningún costo por parte del Gerente de Inversión. Una lista de las mayores compras y ventas del Fondo se muestra en la página 31.

15. CIFRAS COMPARATIVAS

Las cifras comparativas son para el período de doce meses al 31 de diciembre de 2004.

16. APROBACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros fueron aprobados por los Administradores el 25 de abril de 2006.

17. CAMBIOS EN EL PROSPECTO

Un nuevo prospecto fue emitido el 1 de enero de 2005. Los honorarios de administración, custodia, agencia de transferencia, distribución y rendimiento ahora son pagados de los activos del Fondo. Antes estos gastos eran pagaderos de los honorarios del Gerente de Inversión.

18. EVENTOS POSTERIORES AL BALANCE GENERAL

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2005, Scudders Distributors Inc. (SDI) cobró honorarios de distribución por US\$174,318. Posterior al final del año, SDI ha ofrecido repagar US\$95,000 de esta cantidad a la Compañía, debido a una violación en su contrato. A la fecha en que estos estados financieros fueron aprobados la Compañía todavía no había aceptado esta oferta, y este pago no se refleja en estos estados financieros.

Cédula De Inversiones al 31 de diciembre de 2005

Por USD	Inversión	Valor en USD	% del Fondo
VALORES DENOMINADOS EN DÓLARES US			
Corporativo Fijo			
3,644,609	11.58% Aes Clesa Serie 28/06/2010	4,262,605	5.29
2,500,000	8.5% Fiduciarios Citco 21/12/2014	2,641,807	3.28
3,500,000	7.75% Fondo Proyecto Pemex 28/09/2009	3,611,642	4.48
		10,516,054	13.05
Fijado por el Gobierno			
2,500,000	8.625% Colombia (Rep. de) 01/04/2008	2,733,392	3.39
1,200,000	8.125% Colombia (Rep. de) 21/05/2024	1,297,842	1.61
7,000,000	8.11% Costa Rica (Rep. de) 01/02/2012	7,740,778	9.61
4,000,000	8.05% Costa Rica (Rep. de) 31/01/2013	4,426,183	5.49
1,000,000	9.5% Rep. Dominicana 27/09/2011	1,131,439	1.40
3,000,000	7.75% El Salvador (Rep. de) 24/01/2023	3,393,687	4.21
6,000,000	8.5% El Salvador (Rep. de) 25/07/2011	6,943,833	8.62
3,500,000	8.25% El Salvador (Rep. de) 10/04/2032	3,942,822	4.89
2,700,000	7.625% El Salvador (Rep. de) 21/09/2034	3,012,833	3.74
2,046,000	8.5% Guatemala (Rep. de) 03/08/2007	2,207,975	2.74
4,000,000	10.25% Guatemala (Rep. de) 08/11/2011	4,802,638	5.96
7,200,000	9.25% Guatemala (Rep. de) 01/08/2013	8,642,200	10.73
3,060,000	8.125% Guatemala (Rep. de) 06/10/2034	3,366,159	4.18
1,000,000	6.375% México (Est.Un. Mex.) 16/01/2013	1,090,972	1.35
1,250,000	7.25% Panamá (Rep. de) 15/03/2015	1,354,776	1.69
3,900,000	9.375% Panamá (Rep. de) 16/01/2023	5,040,384	6.27
		61,127,913	75.88
Variable fijada por el Gobierno			
3,000,000	Argentina (Rep. de) FRN 03/08/2012	2,352,355	2.92
		2,352,355	2.92
VALORES DENOMINADOS EN DÓLARES US - TOTAL		73,996,322	91.85
VALOR TOTAL DE INVERSIONES (Costo: US\$68,434,528)			
	EFFECTIVO*	73,996,322	91.85
	OTROS ACTIVOS NETOS**	6,730,796	8.36
	VALOR TOTAL DEL FONDO	(168,776)	(0.21)
		80,558,342	100.00

Cédula De Inversiones al 31 de diciembre de 2005 (continuar)

<u>Análisis de Activos Totales</u>	% de Activos Totales
Valores transferibles admitidos a una lista oficial de bolsa de valores.	86.56
Valores transferibles no mantenidos en ninguna bolsa de valores clasificado como (A) arriba.	5.29
Otros Activos Netos.	<u>8.15</u>
	<u>100.00</u>

* Efectivo por valor de USD\$6,615,866 se mantiene con The Governor and Company del Banco de Irlanda, y USD\$114,930 se mantienen con Deutsche Bank Securities Inc; como contraparte para los Contratos de Futuros.

** Otros activos netos se forman de la cifra de Deudores (nota 4) menos la cifra de Acreedores (nota 5). También vea el Balance General en la página 17.

Lista De Cambios En La Cartera Para El Año Que Termina 31 de diciembre de 2005

Mayores Compras

50,000,000	9.5% Bonos Mexicanos 18/12/2014
4,000,000	8.5% El Salvador (Rep. de) 25/07/2011
3,000,000	8.25% El Salvador (Rep. de) 10/04/2032
3,000,000	Argentina (Rep. de) FRN 03/08/2012
2,000,000	8.11% Costa Rica (Rep. de) 01/02/2012
2,000,000	8.125% Guatemala (Rep. de) 06/10/2034
2,000,000	9.5% Rep. Dominicana 27/09/2011
2,000,000	7.75% Fondo Proyecto Pemex 28/09/2009
1,200,000	8.125% Colombia(Rep. de) 21/05/2024
1,000,000	8.05% Costa Rica (Rep. de) 31/01/2013
800,000	9.25% Guatemala (Rep. de) 01/08/2013
750,000	6.375% México (Est. Un. Mexicanos) 16/01/2013
500,000	8% México(Est. Un. Mexicanos) 19/12/2013
480	Pagaré US 10 Años Fut Jun 2005 (Tym5)
120	Pagaré US 10 Años Fut Mar 2006 (TYH6)
240	Pagaré US 10 Años Fut Dic 2005 (TYZ5)
240	Pagaré US 10 Años Fut Mar 2005 (Tyh5)
120	Pagaré US 10 Años Fut Sep 2005 (TYU5)

Mayores Ventas

50,000,000	9.5% Bonos Mexicanos 18/12/2014
50,000,000	8% México (Est. Un. Mexicanos) 19/12/2013
4,000,000	0% El Salvador Fideicomiso CP 29/04/2005
3,000,000	9.25% Guatemala (Rep. de) 01/08/2013
3,000,000	8.5% Guatemala (Rep. de) 03/08/2007
2,000,000	8.25% El Salvador (Rep. de) 10/04/2032
1,500,000	8.625% Colombia (Rep. de) 01/04/2008
1,000,000	9.375% Panamá (Rep. de) 16/01/2023
1,000,000	7.625% El Salvador (Rep. de) 21/09/2034
1,000,000	6.375% México (Est. Un. Mexicanos) 16/01/2013
1,000,000	9.5% Rep. Dominicana 27/09/2011
588,286	11.58% Serie Aes Clesa 28/06/2010
240	Pagaré US 10 Años Fut Dec 2005 (TYZ5)
480	Pagaré US 10 Años Fut Jun 2005 (Tym5)
120	Pagaré US 10 Años Fut Mar 2006 (TYH6)
120	Pagaré US 10 Años Fut Sep 2005 (TYU5)