

# **CABEI Central American Fund plc** **CABEI Central American Portfolio**

**Informe Anual y Estados Financieros Auditados 2012**

Para el año que termina el 31 de diciembre de 2012



# Table of Contents

---

## **CABEI Central American Fund plc CABEI Central American Portfolio**

<b>Contents</b>	<b>Page</b>
Organización.....	1
Historia de la Compañía.....	2
Informe del Gerente de Inversión.....	4
Informe de los Directores.....	7
Informe del Custodio a los Accionistas.....	12
Informe del Auditor Independiente.....	13
Estado de Pérdidas y Ganancias.....	15
Estado de Posición Financiera.....	16
Estado de Cambios en Activos Netos que se Atribuyen a Tenedores de Acciones Participantes Redimibles.....	17
Estado de Flujo de Efectivo.....	18
Notas a los Estados Financieros.....	19
Cédula de Inversiones.....	42
Cédula de Cambios en la Cartera (sin auditar).....	44

# Organización

---

## **Oficinas Registradas de la Compañía**

25/28 North Wall Quay  
Dublín 1, Irlanda

## **Gerente de Inversión**

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

## **Administrador, Registrador y**

### **Agente de Transferencia<sup>1</sup>**

Northern Trust International Fund Administration  
Services (Ireland) Limited  
Georges Court  
54-62 Townsend Street  
Dublín 1, Irlanda

### *Dirección registrada:*

Georges Court  
54-62 Townsend Street  
Dublín 2, Irlanda

## **Secretario**

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

## **Consultor**

PCS Global Advisory Services LLC  
614 King Avenue  
City Island  
New York, NY 10464-1111  
EE.UU.

## **Corredor Patrocinador**

J&F Davy  
Davy House  
49 Dawson Street  
Dublín 2, Irlanda

**No. de registro: 303448**

## **Directores de la Compañía**

Walter Dostmann (alemán) (Presidente)

### *Directores del Banco Centroamericano de Integración Económica:*

Alejandro Rodríguez Zamora (costarricense)  
Nick Rischbieth Glöe (hondureño)

### *Directores del DWS Finanz-Service GmbH*

Markus Kohlenbach (alemán)

### *Otros Directores:*

Per Åke Ryberg (sueco) (Residente Irlanda)  
Michael Greene (irlandés)  
Jaime Chávez Almendares (hondureño)

## **Custodio**

Northern Trust Fiduciary Services (Ireland) Ltd.  
Georges Court  
54-62 Townsend Street  
Dublín 2, Irlanda

## **Asesor Legal**

A&L Goodbody  
Mayor Street Lower  
International Financial Services Centre  
Dublín 1, Irlanda

## **Auditor Independiente**

KPMG  
Chartered Accountants & Statutory Audit Firm  
1 Harbourmaster Place  
IFSC  
Dublín 1, Irlanda

<sup>1</sup>A media noche el 31 de diciembre del 2012, se renovó el Convenio de Administración de la Compañía de Northern Trust Securities Services (Ireland) Limited a Northern Trust International Fund Administration Services (Ireland) Limited (el "Administrador").

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

# Historia de la Compañía

---

## Descripción

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

La Compañía está domiciliada en Irlanda. Está autorizada en Irlanda como una compañía de inversión y es una Compañía de inversión designada de conformidad con la Sección 256 de la Ley de Compañías de 1990 de Irlanda y está supervisada por el Central Bank of Ireland (El 'Banco Central'). Las acciones de la Cartera se mencionan en la Bolsa de Valores de Irlanda.

## Objetivos y Políticas de la Inversiones.

El objetivo de inversión del Fondo es generar una tasa alta de rendimiento real. El Fondo busca lograr este objetivo, invirtiendo principalmente en instrumentos de deuda e instrumentos relacionados y en instrumentos de equidad e instrumentos relacionados emitidos por emisores soberanos, sus agentes, 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 incluirán los cinco países miembros fundadores del Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE), es decir, Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, y Nicaragua; los siete miembros de CABEL fuera de la región, específicamente Argentina, Colombia, República Dominicana, México, Panamá, República de China y España; y el único miembro beneficiario de CABEL, Belice.

Las restricciones de inversión y préstamo de la Cartera se detallan en un Suplemento a la Circular de Oferta emitida el 24 de julio del 2007. Aunque la Cartera no era un fondo UCITS (Compromisos para Inversión Colectiva de Valores Transferibles) para el año bajo revisión, los Directores resolvieron aplicar las restricciones sobre inversiones y préstamos que son aplicables a los fondos UCITS de la Cartera. Sin embargo, a partir del 4 de enero del 2013, la Compañía se registró con el Banco Central como un Fondo UCITS.

## Administración de Inversiones

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

## Valor de Activo Neto

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

## Historia de la Compañía (Continuar)

---

### Valor de Activo Neto (Continuar)

Todos los demás valores y activos para los cuales no haya cotizaciones de mercado fácilmente disponibles se toman al valor de realización probable según se determine de buena fe por los Directores (o por un comité de fijación de precios de los Directores establecido para ese fin), con la aprobación del Custodio, aunque el cálculo real puede hacerse por otras personas competentes y responsables. Cualesquiera activos o pasivos inicialmente expresados en monedas que no sean dólares americanos se traducen a dólares US a la tasa de cambio de cierre cotizada por un servicio de fijación de precios reconocido. El Valor de Activo Neto por Acción de la Cartera se publica en el 'Financial Times', y está disponible en las plataformas electrónicas de Thomson-Reuters y Bloomberg. El Código ISIN de la Compañía es IE0006076388.

### 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 1º de enero del 2005, y suplementos subsiguientes a la misma. El Día de Operaciones de la Cartera es cualquier día que sea un día hábil en Dublín y New York.

### Emisión de Acciones

La asignación de Acciones se hace normalmente a partir del Día de Operaciones contra solicitudes recibidas en Dublín por el Administrador a las 9:00 PM. hora Dublín el Día Hábil anterior. Las solicitudes por compra de Acciones puede hacerse por medio de FAX, correo electrónico o por escrito al Administrador. El arreglo de la transacción ocurre el día hábil después del Día de Operaciones.

### Recompra de Acciones

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

### Información publicada

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

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

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

Cualquier información comuníquese con:

Northern Trust International Fund Administration Services (Ireland) Limited  
Atención: John Dillon  
Georges Court  
54-62 Townsend Street  
Dublín 2, Irlanda  
Tel: 353 1 5422928 – Fax: 353 1 5422920

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

# Informe del Gerente de Inversión

---

El valor de activo neto del CABEL Central American Fund subió en 9.88% por los doce meses que terminan el 31 de diciembre del 2012. Al final de este período anual, el Fondo tenía activos netos de US\$115.63 millones y un valor de activo neto de US \$2,025.21 por acción.

## Economía global

La economía mundial durante 2012 se caracterizó por un crecimiento global moderado por la imposición de la situación económica y financiera de los Estados Unidos y territorio del Euro. Aversión al riesgo fue mayor en mayo/junio cuando las elecciones en Grecia aumentaron el riesgo de una posible falta del país. Sin embargo, cuando un gobierno 'pro-europeo' inició negociaciones con la así llamada 'Troika' (comisión UE, ECB y IMF), el sentimiento de riesgo global mejoró al determinarse que 'riesgos de cola' eran menos inminentes durante el segundo semestre del año. Un paso importante para suavizar el mercado fue el anuncio de OMT – bajo severas condiciones – por el ECB. En los Estados Unidos, preocupación sobre un posible 'precipicio fiscal' fue causa de inseguridad sobre temas de impuestos y gastos del gobierno y resultaron en deprimir la actividad económica. En China, moderación en el crecimiento económico representó un reto al liderazgo del nuevo partido que entró al poder en noviembre, pero al final del año se notó un impulso en la economía.

Las políticas monetarias en los países industriales continuaron siendo muy adaptables en 2012. La ECB inundó el mercado con liquidez introduciendo dos operaciones de refinanciamiento a largo plazo de 3 años (LTRO, por sus siglas en inglés) – que fueron fuertemente suscritas – en adición a las operaciones normales de refinanciamiento a plazo medio de 6-12 meses (MRO). Después de la operación 'Twist' (cambiando de vencimientos de corto plazo a largo plazo), la Fed realizó otra inyección de liquidez después de un alivio cuantitativo largamente esperado (QE3, comprando valores respaldados de Tesorería e Hipotecarios a largo plazo). El Banco del Japón mantuvo su política relajada. Se espera que todos esos bancos centrales mantengan su postura política progresiva.

Por motivo de una débil perspectiva fiscal, las agencias clasificadoras disminuyeron la calificación de varios países europeos occidentales (por ejemplo, Francia (a "Aa1" (Moody's), "AA+" (S&P), Italia (a "Baa2" (Moody's), "BBB+" (S&P), "A-" (Fitch), y España (a "Baa2" (Moody's), "BBB-" (S&P), "BBB" (Fitch). De otra parte, el Reino Unido, Alemania, Países Bajos, Finlandia y Dinamarca mantuvieron su clasificación "AAA".

También hubo deceleración en el crecimiento de los Mercados Emergentes, pero, en conjunto, más robustos que los mercados desarrollados. En los Mercados Emergentes, la moderación del crecimiento fue enfrentado en muchos países por relajamientos fiscales y/o monetarios y este efecto en la economía deberá sentirse con el paso usual del tiempo. Por lo tanto, las perspectivas de crecimiento para las economías emergentes van mejorando. Más allá del cuadro de crecimiento, los principios en los Mercados Emergentes se encuentran en terreno más sólido que los principios en países desarrollados con respecto a las perspectivas del financiamiento soberano. Se espera que la deuda pública de los Mercados Emergentes muestre una tendencia disminuida a lo largo de los próximos años y necesidades de poco financiamiento señala a mejoras continuas en la credibilidad soberana en Mercados Emergentes.

## Latinoamérica y Centroamérica

En 2012, América Latina pudo hacerle frente a la dispersión de la crisis europea y el precipicio fiscal estadounidense. Se experimentó una disminución moderada pero aún así notó una tasa de crecimiento robusta reflejando parcialmente políticas más restrictivas en 2011, así como una débil demanda externa. Sin embargo, Latinoamérica creció por debajo del potencial en 2012. Conforme al crecimiento crediticio que se mantuvo alto en 2012, los déficits en cuenta corriente continuaron (moderadamente) a ensancharse debido a una fuerte demanda de importaciones.

Las políticas en varios países se han convertido en más expansivas en el curso del año (por ejemplo, Brasil, Colombia), pero aún hay capacidad para estímulo fiscal y/o expansión monetaria en algunos de los países (por ejemplo, Chile, Perú). Con conjunto, se espera que el crecimiento irá en aumento en los próximos trimestres y acercarse nuevamente a la tasa potencial.

A pesar de precios más altos de productos agrícolas en 2012 se controló la inflación en la región durante 2012. Aún cuando hubo ajuste en los mercados laborales, parecen poderse lograr las metas de inflación en la mayoría de los países en la región en los próximos trimestres, a pesar que la inflación general puede situarse cerca de la cúpula del rango meta en algunos países (por ejemplo, Brasil).

## Informe del Gerente de Inversiones (Continuar)

---

### Latinoamérica y Centroamérica (Continuar)

Varios emisores en la región fueron actualizados por las agencias clasificadoras debido a situaciones y esfuerzos fiscales macroeconómicos mejorados, particularmente Chile (a "AA-" (S&P). También mejoró el grado de inversión en Perú, Panamá y Uruguay así como también la clasificación de grado de inversión inferior de Honduras (a "B+" (S&P). De otra parte, hubo disminución para El Salvador (a "Ba3" (Moody's)) así como para Argentina (A" B-" (S&P) y a "CC" (Fitch)).

En Centro América y el Caribe, las tasas de crecimiento deceleraron moderadamente durante 2012, por cuanto el paso de crecimiento quedó bastante diferente en la región. Los gobiernos están enfrentando el reto de reducir los déficits que pusieron en vigor como secuela de la crisis financiero pero, los déficits fiscales se han estabilizado.

Se requieren reformas fiscales para mejorar el balance de gastos e ingresos. Se aprobaron algunos cambios fiscales en la República Dominicana pero, parece ser más difícil pasarlos en otros países. La región deberá crecer lo suficiente para sostener la capacidad de absorber los niveles de deuda en aumento.

La moderación de las tasas de crecimiento sólo proporcionó alivio limitado de un ajuste al déficit de la cuenta corriente. Ya que esto necesita ser refinanciado por la FDI y por préstamos externos, las mejoras en el clima comercial continúan siendo un tema importante.

### Mercados de deuda emergentes

El ingreso fijo de los mercados emergentes continúa beneficiándose de una conducción estable y aumentada de flujos dedicados. Se ha visto aumento de interés de inversionistas de confluencia conforme sus productos tradicionales son menos disponibles y buscan oportunidades atractivas de expansión.

Por tanto, los inversionistas aumentaron sus compromisos en activos clase 'Ingresos Fijos de Mercados Emergentes' basado en desarrollos económicos (aumento en crecimiento, deudas inferiores, demografía favorable) y oportunidades de diversificación global. Influjos en inversiones en moneda dura en Mercados Emergentes prevalecieron debido a que los inversionistas prefirieron la deuda externa 'defensiva' de Mercados Emergentes.

Fuerte interés de inversiones y situación fundamental positiva en muchos países se reflejó en la realización de bonos de Mercados Emergentes juntamente con un estrechamiento sustancial del margen a lo largo del 2012. Sin embargo, esto no fue movimiento de una vía; los márgenes estrechados anteriormente durante el año, en la primavera se relajaron nuevamente en forma sustancial cuando se intensificó la crisis periférica del Euro. Después de alguna intervención (verbal) del ECP y negociaciones de la UE con Grecia, los mercados se volvieron más amistosos al riesgo. Por lo tanto, en la segunda mitad del año el estrechamiento del margen se reanudó y la ejecución positiva fue asegurada.

Como en el año anterior, no es excluyente y va adelante aumento en volatilidad así como reveses temporales conforme el desarrollo en los países periféricos europeos así como el resultado de la situación de deuda en EE.UU. (y el correspondiente impacto en el crecimiento de ese país) sigue siendo una pregunta abierta.

### Estrategia de Inversión

El enfoque de la administración del Fondo se concentra en posiciones estratégicas en países con perspectivas fundamentalmente sólidas (por ejemplo, Panamá, Costa Rica, Guatemala). El Fondo se benefició con la mejora en clasificación de Panamá por las agencias clasificadoras Moody's y S&P durante 2012. El Fondo había invertido en bonos nuevos que fueron emitidos en 2012, por ejemplo, Guatemala 2022 (emitidos en mayo), Costa Rica 2023 (emitidos en noviembre) y El Salvador 2025 (emitidos a finales de noviembre). Sin embargo, no hubo mucho cambio en la exposición hacia estos países ya que estas inversiones fueron cambiadas de bonos de fechas más cortas.

## **Informe del Gerente de Inversiones (Continuar)**

---

### **Estrategia de Inversión (Continuar)**

La Administración del Fondo invirtió (indirectamente vía GDN (Global Depository Note) en el mercado local panameño debido al atractivo relativo de sus emisiones locales con más alto rendimiento. De la misma forma en fondo se comprometió en el mercado local de Costa Rica comprando exposición en ese país vía un bono denominado en colones costarricenses. La moneda costarricense había tenido un rendimiento bastante estable y aún marginalmente apreciado comparado con dólares E.U.A. y la inversión tuvo un rendimiento relativamente bueno.

La posición de los bonos mexicanos fue levemente inferior, no en el lado externo, donde bonos fueron intercambiados de soberanos a casi-soberanos Pemex (Petróleos Mexicanos), pero en el mercado local, donde la exposición a bonos denominados MXN fue bajado después de que MXN había mostrado alguna apreciación en 2012. Se redujo la exposición en bonos colombianos ya que se ensancharon sus niveles de margen y por ello los bonos perdieron algo de su atractivo.

La exposición corporativa continua limitada pero fue extendida ya que el Fondo aumentó su posición en la Compañía de electricidad ICE (Instituto Costarricense de Electricidad) y aumentó su exposición en la Compañía petrolera mexicana Pemex (Petróleos Mexicanos) o el Banco Latinoamericano Panameño.

Hubo más cautela en la duración de la exposición. En vista de un nivel de rendimiento relativamente bajo para las Tesorerías, la duración de la exposición debe mantenerse a un nivel relativamente moderado para el futuro.

Las inseguridades con relación a los países europeos periféricos y el 'precipicio fiscal' en los Estados Unidos así como la dinámica económica en Asia (especialmente Japón y China) quedarán como los incentivos principales de los mercados financieros globales. Por lo tanto, además de un análisis especializado de las economías emergentes respectivas, la Administración del Fondo continuará observando muy de cerca las tendencias de los mercados desarrollados y otras regiones e incorporará las tendencias de sentimientos de riesgo global al fijar las estrategias de inversión del Fondo.

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

**Dr. Paul Terres  
Gerente de Cartera**

**Dr. Xueming Song  
Gerente de Cartera**

**28 de enero del 2013**

# Informe de Los Directores

---

Por este medio los Directores presentan el Informe Anual y los Estados Financieros auditados para el año que termina el 31 de diciembre del 2012.

## 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 Normas de Reportes Financieros (IFRS) y el Comité de Interpretaciones de Reportes Financieros Internacionales (IFRIC) como adoptados por la Unión Europea y la Ley de Sociedades Mercantiles, 1963 a 2012.

Se requiere por ley irlandesa que los Directores preparen Estados Financieros para cada período financiero que reflejen un cuadro verdadero y equitativo del estado de los asuntos de la Compañía y sus ganancias o pérdidas para ese año.

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;
- indicar que los Estados Financieros cumplen con el IFRS; y
- preparen los Estados Financieros de acuerdo con actividades de la empresa a no ser que sea inapropiado suponer que la Compañía continúe haciendo negocios.

Los Directores ratifican que han cumplido con los requerimientos que anteceden en la preparación de Estados Financieros.

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 interpretaciones del IFRS y IFRIC según fueron adoptados por la Unión Europea y la Ley de Sociedades Mercantiles, 1963 a 2012. Los directores nombraron a Northern Trust International Fund Administration Services (Ireland) Limited para mantener libros de contabilidad adecuados. La dirección en donde se llevan a cabo estas actividades es la siguiente:

Northern Trust International Fund Administration Services (Ireland) Limited  
Georges Court  
54-62 Townsend St.  
Dublin 1, Irlanda

Los Directores también son responsables para salvaguardar los activos de la Compañía y por lo tanto para tomar pasos razonables para la prevención y detección de fraude y otras irregularidades y para cumplir con esta responsabilidad, ellos han encargado los activos de la Compañía a un Custodio para salvaguardarlos de conformidad con el Memorándum y los Artículos de Asociación de la Compañía. Al llevar a cabo esta obligación, los Directores han delegado la custodia de los activos de la Compañía a la Northern Trust Fiduciary Services (Ireland) Limited. La dirección en donde se llevan a cabo estas actividades es la siguiente:

Northern Trust Fiduciary Services (Ireland) Limited  
Georges Court  
54-62 Townsend Street  
Dublin 2, Ireland

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 2012.

## Informe de Los Directores (Continuar)

---

### Declaración Sobre Administración Corporativa

Los Reglamentos de las Comunidades Europeas (2006/46 EC) 2009, fueron firmados como ley el 19 de noviembre de 2009, introduciendo un requerimiento para que los Directores de todas las compañías con valores admitidos para negociar en un mercado regulado hagan una declaración anual sobre administración corporativa. Se requiere que el estado incluya comentarios sobre cumplimiento con códigos de administración aplicables, sistemas de administración de riesgo y controles internos, junto con otros detalles, incluyendo la operación del Consejo y arreglos para las asambleas de accionistas.

Un Código de Administración Corporativa ('el Código IFIA'), aplicable a los esquemas de inversión colectiva domiciliados en Irlanda fue emitido por la Asociación Irlandesa de la Industria de Fondos en diciembre del 2011. El consejo ha puesto en funcionamiento un marco para administración corporativa que considera adecuado para una Compañía de Inversión que permite a la Compañía cumplir voluntariamente con los principales requisitos del código IFIA, que establece principios de buena administración y un código de buena práctica.

La información relevante sobre los arreglos de administración de la Compañía para el año que terminó el 31 de diciembre de 2012 se incluye en este informe. El Consejo está comprometido a proporcionar a los accionistas detalles relevantes e información de su enfoque sobre la administración corporativa, y se propone revisar aún más, y cuando sea apropiado refinar su Declaración Sobre Administración Corporativa para el año que termine el 31 de diciembre de 2012 en vista de la experiencia de aplicar este nuevo requisito y cualquier guía o aclaración relevante de sus requisitos que pueda ser emitida.

El Consejo considera que la compañía ha satisfecho las principales disposiciones contenidas en el código IFIA durante todo este período contable.

### *Control Interno y Sistemas de Administración de Riesgos*

La Compañía es responsable de establecer y mantener control interno adecuado y sistemas de administración de riesgo de la Compañía en relación con el proceso de informes financieros. Dichos sistemas son diseñados para administrar en lugar de eliminar el riesgo de error o fraude mientras se logran los objetivos de informes financieros de la Compañía, y solamente pueden proporcionar seguridad razonable y no absoluta, sobre alguna declaración material errónea o pérdida.

La Compañía tiene procedimientos establecidos para asegurar que todos los registros contables relevantes sean mantenidos adecuadamente y estén fácilmente disponibles, incluyendo la producción de estados financieros anuales y semestrales. Los estados financieros anuales y semestrales de la Compañía tienen que ser aprobados por el Consejo de Administración de la Compañía y presentados ante el Banco Central de Irlanda y la Bolsa de Valores de Irlanda (Irish Stock Exchange). Los estados financieros estatutarios tienen que ser auditados por auditores independientes que informan todos los años al Consejo sobre sus hallazgos.

El Consejo evalúa y discute asuntos importantes sobre contabilidad e informes según sea necesario.

## Informe de Los Directores (Continuar)

---

### Declaración Sobre Administración Corporativa (Continuar)

*Operación de la Asamblea de Accionistas, Facultades Clave de las Asambleas de Accionistas, Derechos de los Accionistas y el Ejercicio de Tales Derechos.*

El convocar y celebrar asambleas de accionistas es regulado por la Escritura Constitutiva de la Compañía y la Ley de Sociedades Mercantiles. Aún cuando los directores pueden convocar a una asamblea general extraordinaria de la Compañía en cualquier momento, los directores deben convocar una asamblea general anual de la Compañía cada año calendario dentro de los nueve meses siguientes al final del año fiscal de la Compañía, y no más de 15 meses después de la fecha de la asamblea general anual anterior. Los accionistas representando por lo menos una décima parte del capital de acciones pagado de la Compañía también pueden solicitar a los directores a convocar una asamblea de accionistas. Los accionistas deben recibir aviso anticipado con por lo menos 21 días de anticipación para convocar a una asamblea de accionistas general anual, y cualquier asamblea convocada para la adopción de resoluciones especiales, y un aviso con 14 días de anticipación debe darse en el caso de cualquier otra asamblea general a menos que los auditores de la Compañía y todos los accionistas de la Compañía con derecho a asistir y votar convengan en un aviso más corto.

Dos miembros presentes ya sea en persona o por poder constituyen quórum en una asamblea general, siempre y cuando el quórum para una asamblea general convocada para considerar cualquier alteración a los derechos de clase de las acciones será dos accionistas que tengan o representen por poder por lo menos una tercera parte de las acciones emitidas de la clase o fondo relevante.

Cada miembro presente en persona o por poder que vote a mano alzada tiene derecho a un voto. En una votación por escrito, cada miembro tiene derecho a un voto con respecto a cada acción de su propiedad. El presidente de una asamblea general de la Compañía o por lo menos cinco miembros presentes en persona o por poder o cualquier tenedor o tenedores de acciones participantes presentes en persona o por poder representando por lo menos una décima parte de las acciones emitidas teniendo derecho a voto en tal asamblea, pueden exigir una votación por escrito.

Los accionistas pueden resolver la sanción de una resolución ordinaria o una resolución especial en una asamblea de accionistas. Una resolución ordinaria de la Compañía o de los accionistas de un fondo o clase en particular requiere una mayoría simple de los votos emitidos por los accionistas que voten en persona o por poder en la asamblea en donde se propone la resolución. Una resolución especial de la Compañía o de los accionistas de un fondo o clase en particular requiere una mayoría de por lo menos 75% de los accionistas presentes en persona o por poder y voto en asamblea general para poder adoptar una resolución especial, incluyendo una resolución para enmendar los Artículos de Asociación.

### *Composición y Operación del Consejo de Administración y los Comités del Consejo de Administración*

A menos que una resolución ordinaria de la Compañía adoptada en asamblea general determine otra cosa, el número de Administradores no puede ser menos de dos. Actualmente el Consejo de Administración de la Compañía está compuesto de siete directores, siendo aquellos enumerados en la página 1 de estos estados financieros.

El negocio de la Compañía es administrado por los Administradores, quienes ejercen todas aquellas facultades de la Compañía que, según la Ley de Sociedades o según los Artículos de Asociación de la Compañía, no deban ser ejercidas por la Compañía en una asamblea general.

Un Director podrá, en cualquier momento convocar una reunión de los Administradores, y el secretario de la Compañía a solicitud de un Director convocará la misma. Las dudas que surjan en cualquier reunión de los Administradores se determinarán por una mayoría de votos. En caso de empate de votos, el presidente tiene un segundo voto o voto de calidad. El quórum necesario para la transacción de negocios en una reunión de los Administradores es de dos.

Actualmente hay dos sub-comités del Consejo, el Comité de Precios y el Comité de Inversiones.

## Informe de Los Directores (Continuar)

---

### Actividades principales

A la fecha de estos estados, la Compañía ha sido aprobada por el Banco Central de Irlanda (*Central Bank of Ireland*) como una compañía de inversión de conformidad con la Parte XIII de la Ley de Sociedades Mercantiles, 1990.

El objetivo de la Compañía es generar una tasa alta de rendimiento real.

El Informe del Gerente de Inversión contiene una revisión de los factores que contribuyeron al rendimiento durante el año. Los Directores no anticipan ningún cambio en la estructura u objetivos de inversión.

### Objetivos y políticas de la Administración de Riesgos

Los principales riesgos que surgen de los instrumentos financieros de la Compañía son de mercado, moneda, tasa de intereses, precio, liquidez y riesgos de crédito de la contraparte. Información adicional sobre los mismos se especifican en la Nota 2 de estos Estados Financieros.

### Medida de Valor Justo

El valor justo de los siguientes valores se ha estimado cuidadosamente y de buena fe por el comité de precios como se detalla a continuación:

El Pagaré de Tasa Flotante CABEL relacionada con ICE Costa Rica (Banco Centroamericano de Integración Económica FRN 25/04/2015).

El pagaré de tasa flotante emitido por el Banco Centroamericano de Integración Económica (CABEL) está relacionado con la entidad de telecomunicaciones y eléctrica de Costa Rica, Instituto Costarricense de Electricidad (ICE) que vence el 25 de abril del 2015. El pagaré tiene una estructura de amortización que se equipara con el flujo de caja generado del préstamo subyacente. El pagaré CABEL tiene un programa de amortización semestral regular que reduce la vida promedio de este instrumento. Actualmente, el factor principal se encuentra en 0.3845 (efectivo el 25 de octubre del 2012). Después de la reunión del comité de precios del 31 de octubre del 2012, se acordó usar el bono soberano de la República de Costa Rica con vencimiento en 2014 como el nuevo precio de referencia para el pagaré CABEL 2015. La amortización empezó en abril del 2009. El precio para los pagarés se derivará usando un cálculo de rendimiento-a-precio basado en un margen de 50 puntos base sobre el bono soberano de Costa Rica 2014.

El Gerente de Inversión compara los movimientos de precio en el pagaré CABEL con los que ocurren en el bono Costa Rica 2014 para el mismo período. Además, el Gerente de Inversión sigue la fijación de precios de seis bonos en USD emitidos por ICE en los mercados globales. El Administrador recibe un precio quincenal de corredor de CABEL para este valor. El corredor provee documentación de apoyo ilustrando los detalles de cálculo de precio que incluye el precio de Costa Rica 2014 y el rendimiento al vencimiento con un margen de 0.5%.

### Eventos importantes durante el año

A media noche del 31 de diciembre del 2012, el acuerdo de administración de la Compañía fue trasladado de Northern Trust Securities Services (Ireland) Limited a Northern Trust International Fund Administration Services (Ireland) Limited (el "Administrador").

## Informe de Los Directores (Continuar)

---

### Eventos desde el final del año

No ha habido acontecimientos importantes que afectan a la Compañía desde el final del año.

### Dividendos

Los directores no recomiendan el pago de dividendos.

### Tenencia de acciones substanciales

El Banco Centroamericano de Integración Económica tenía un interés del 87.57% (2011: 99.67%) en las Acciones de la Compañía al cierre del año.

### Directores

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

Alejandro Rodríguez Zamora (Costa Rica)  
Jaime Chávez Ahnendares (Honduras)  
Markus Kohlenbach (Alemania)  
Michael Greene (Irlanda)  
Nick Rischbieth Gløe (Honduras)  
Per Åke Ryberg (sueco) (residente en Irlanda)  
Walter Dostmann (Alemania) (Presidente del Consejo)

### Intereses de los Directores en Acciones y Contratos

El señor Walter Dostmann es tenedor de una acción de suscripción. Ninguno de los Directores enumerados arriba quienes desempeñaron cargos al cierre del año tuvieron intereses en Acciones de la Compañía en esa fecha o en cualquier momento durante el año financiero.

### Transacciones que involucran a los Directores

No hubo 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 financiero.

### 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

Per Åke Rydberg, Director

Michael Greene, Director

22 de marzo del 2013



## Informe del Custodio a los Accionistas

---

Nos hemos informado de la conducta de CABEI Central American Fund plc – CABEI Central American Portfolio (la Compañía) para el período que termina el 31 de diciembre del 2012, en nuestra calidad de Custodio de la Compañía.

Este informe juntamente con la opinión ha sido preparado para y únicamente para los accionistas de la Compañía como un órgano, de conformidad con el Aviso 7 Non-UCITS del Banco Central y para ningún otro fin. Al emitir esta opinión, no aceptamos ni asumimos responsabilidad alguna para ningún otro propósito o ninguna otra persona a la que se inuestre este informe.

### Responsabilidades del Custodio

Nuestras obligaciones y responsabilidades se encuentran descritas en el Aviso 7 No.-UCITS del Banco Central. Una de esas obligaciones es indagar sobre la conducta de la Compañía en cada período contable anual e informar sobre ello a los accionistas.

Nuestro informe indicará si, en nuestra opinión, la Compañía ha sido manejada en ese período de conformidad con las disposiciones del Memoranda y Artículos de Asociación de la Compañía y el Reglamento Non-UCITS. Es la responsabilidad total de la Compañía de cumplir con estas disposiciones. Si la Compañía no lo ha cumplido, nosotros como Custodios debemos declarar del por qué de ello y detallar los pasos que hemos tomado para corregir la situación.

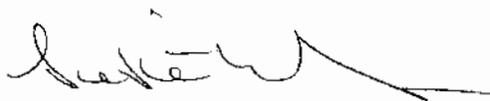
### Base para la Opinión del Custodio

El Custodio conduce estas revisiones según, en su opinión razonable, lo considera necesario a fin de cumplir con sus obligaciones según se esbozan en el Aviso 7 Non-UCITS y asegurarse que, en todo aspecto material, la Compañía ha sido manejada (i) de conformidad con las restricciones impuestas sobre sus facultades de inversión y negociación de préstamos por las disposiciones de su documentación constitucional y los reglamentos apropiados, y, (ii) de otra forma, de conformidad con la documentación constitucional de la Compañía y los reglamentos apropiados.

### Opinión

En nuestra opinión, la Compañía ha sido manejada durante el año en todo aspecto material:

- (i) de conformidad con las restricciones impuestas sobre las facultades de inversión y negociación de préstamos de la Compañía por el Memoranda y Artículos de Asociación y por el Banco Central según los poderes otorgados al mismo por la Parte XIII de la Ley de Sociedades Mercantiles de 1990 y la Ley de Inversión de Fondos del 2005; y,
- (ii) de otra forma de conformidad con las disposiciones del Memoranda y Artículos de Asociación y la Parte XIII de la Ley de Sociedades Mercantiles de 1990.



**En nombre y representación de**  
**Northern Trust Fiduciary Services (Ireland) Limited**  
**22 de marzo del 2013**

# El Informe del Auditor Independiente a los Miembros de CABEI Central American Fund plc-CABEI Central American Portfolio (la Compañía)

---

Hemos auditado la versión en idioma inglés de los Estados Financieros de CABEI Central American Fund Plc para el año que termina el 31 de diciembre del 2012 que comprenden el Estado de Pérdidas y Ganancias Comprensivas, el Estado de Posición Financiera, el Estado de Cambios en los Activos Netos atribuibles a los Tenedores de Acciones Participantes Redimibles, el Estado de Flujos de Efectivo y notas relacionadas. El marco de reportes financieros que se aplicó en la elaboración es la ley irlandesa y las Normas de Reportes Financieros Internacionales (IFRS) según adoptados por la Unión Europea.

Este informe se hace únicamente para los miembros de la Compañía, como 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 miembros 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 nadie 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 a los Directores y Auditores

Como se explica más en detalle en los Estados de Responsabilidades de los Directores en las páginas 7 y 8, los Directores son responsables para la preparación de los estados financieros, dando aspectos verdaderos y justos. Nuestra responsabilidad es auditar y expresar una opinión sobre los estados financieros de conformidad con la ley irlandesa y las Normas de Reportes Financieros Internacionales (Reino Unido e Irlanda). Estas normas requieren que cumplamos con las Normas Éticas para Auditores emitidas por el Consejo de Prácticas de Auditoría.

## Alcance de la auditoría de los estados financieros

Una auditoría comprende obtener pruebas sobre los montos y divulgaciones en los estados financieros suficientes para dar seguridad razonable que los estados financieros están libres de falsedades materiales, ya sea causado por fraude o error. Ello incluye evaluación de: si las políticas de contabilidad son apropiadas a las circunstancias de la Compañía y si han sido aplicadas en forma consistente y adecuadamente divulgadas; la prudencia de estimados contables significantes hecha por los Directores; y la presentación general de los Estados Financieros. Además, nos enteramos de toda la información financiera y no financiera en el informe anual a fin de identificar inconsistencias materiales con los estados financieros auditados. Si nos percatamos de cualesquiera falsedades o inconsistencias materiales aparentes, consideramos las implicaciones para nuestro informe.

## Opinión sobre los estados financieros

En nuestra opinión:

- los estados financieros una perspectiva verdadera y justa de conformidad con el IFRS adoptado por la Unión Europea, de la situación de los asuntos de la Compañía al 31 de diciembre del 2012 y los cambios en activos netos atribuibles a los tenedores de acciones participantes redimibles para el año que entonces termina;
- los estados financieros han sido adecuadamente preparados de conformidad con las Leyes de Sociedades Mercantiles, 1963 a 2012.

## **El Informe del Auditor Independiente a los Miembros de CABEI Central American Fund plc-CABEI Central American Portfolio (la Compañía) (Continuar)**

---

**Asuntos sobre los cuales debemos reportar de conformidad con las Leyes de Sociedades Mercantiles de 1963 a 2012**

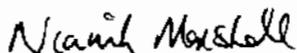
Hemos obtenido toda la información y explicaciones que consideramos necesarias para los fines de nuestra auditoría.

En nuestra opinión, los estados financieros están de acuerdo con los libros de contabilidad y, en nuestra opinión, se han mantenido libros adecuados de contabilidad por la Compañía.

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

### **Asuntos sobre los cuales debemos reportar por excepción**

No tenemos nada que informar con respecto a las disposiciones de las Leyes de Sociedades Mercantiles de 1963 a 2012, que requieren que reportemos si, en nuestra opinión, las divulgaciones sobre remuneración y transacciones de los Directores especificadas por ley no se han hecho.



**Niamh Marshall**  
Por y en representación de KPMG  
Firma de Contadores Públicos y Auditores Titulados  
1 Harbourmaster Place, IFSC  
Dublin 1.  
22 de marzo del 2013

## Estado de Pérdidas y Ganancias

Para el año que termina el 31 de diciembre del 2012

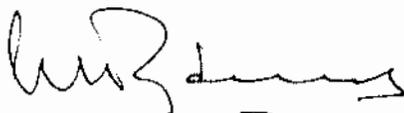
	Notas	Año terminado 31 diciembre 2012 USD	Año terminado 31 diciembre 2011 USD
<b>Ingreso</b>			
Ingreso de operación	4	789	113
Ganancias netas sobre activos y pasivos financieros al valor justo por medio de ganancia o pérdida	5	<u>11,277,949</u>	<u>4,555,813</u>
<b>Total ingreso de inversión</b>		11,278,738	4,555,926
<b>Gastos de operación</b>			
Gastos de operación	6	(1,426,302)	(1,438,592)
Honorarios de Cumplimiento	13	<u>(730,071)</u>	<u>—</u>
		(2,156,373)	(1,438,592)
<b>Ingreso neto</b>		9,122,365	3,117,334
<b>Costos de Financiamiento</b>			
Gastos por intereses		<u>—</u>	<u>(60)</u>
<b>Ganancias del año</b>		9,122,365	3,117,274
<b>Aumento en Activos Netos que se atribuyen a los Tenedores de Acciones Participantes Redimibles resultante de operaciones</b>		<u>9,122,365</u>	<u>3,117,274</u>

No hay ganancias o pérdidas reconocidas que surgen en el año que no sean el aumento en Activos Netos Atribuibles a Tenedores de Acciones Participantes Redimibles resultantes de operaciones de la Compañía. Al llegar a los resultados del año financiero, todas las cantidades arriba se relacionan con las operaciones continuadas.

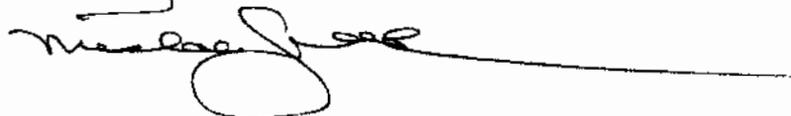
Las notas que se acompañan forman una parte integral de los Estados Financieros.

### En representación del Consejo de Administración

Per Åke Rydberg, Director



Michael Greene, Director



22 de marzo del 2013

# Estado de Posición Financiera

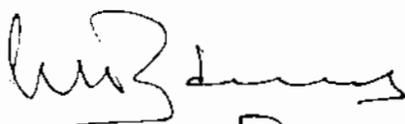
Al 31 de diciembre del 2012

	Notas	Año terminado 31 diciembre 2012 USD	Año terminado 31 diciembre 2011 USD
<b>Activos</b>			
Efectivo en bancos	7	12,457,098	1,078,475
Cuentas por cobrar	8	10,159	7,621
Instrumentos de deuda designados al valor justo por medio de pérdidas y ganancias	1 (b)	<u>104,253,514</u>	<u>91,647,954</u>
<b>Total Activos</b>		<u>116,720,771</u>	<u>92,734,050</u>
<b>Pasivos</b>			
Sobregiro en bancos	9	-	(1,999)
Cuentas por pagar (cantidades que vencen dentro de un año)	10	<u>(1,091,791)</u>	<u>(252,550)</u>
<b>Total Pasivos (excluyendo activos netos que se atribuyen a tenedores de acciones participantes redimibles)</b>		<u>(1,091,791)</u>	<u>(254,549)</u>
<b>Activos netos que se atribuyen a Tenedores de Acciones Participantes Redimibles</b>		<u>115,628,980</u>	<u>92,479,501</u>
<b>Valor de Activo Neto por Acción Clase A</b>	12	<u>2,025.20</u>	<u>1,843.43</u>

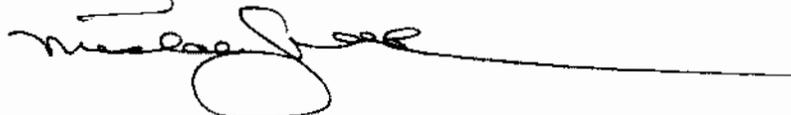
Las notas que se acompañan forman parte integral de los Estados Financieros.

En representación del Consejo de Administración

Per Åke Rydberg, Director



Michael Greene, Director



22 de marzo del 2013

## Estado de Cambios en Activos Netos que se Atribuibles a Tenedores de Acciones Participantes Redimibles

Para el año que termina el 31 de diciembre del 2012

	Año que termina 31 diciembre 2012 USD	Año que termina 31 diciembre 2011 USD
<b>Activos netos que se atribuyen a Tenedores de Acciones Participantes Redimibles, al principio del año</b>	<u>92,479,501</u>	<u>96,104,973</u>
Aumento en activos netos atribuibles a Tenedores de Acciones Participantes Redimibles, resultantes de operaciones	<u>9,122,365</u>	<u>3,117,374</u>
Cantidades recibidas a la emisión de Acciones Participantes Redimibles	91,576,334	7,813
Cantidades pagadas sobre redención de Acciones Participantes Redimibles	<u>(77,549,220)</u>	<u>(6,750,559)</u>
Aumento/(Disminución) en Activos Netos resultante de transacciones de Acciones	<u>14,027,114</u>	<u>(6,742,746)</u>
<b>Aumento neto en fondos de los accionistas</b>	<u>23,149,479</u>	<u>(3,625,472)</u>
<b>Activos netos que se atribuyen a Tenedores de Acciones Participantes Redimibles, al final del año</b>	<u>115,628,980</u>	<u>92,479,501</u>

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

## Estado De Flujos De Efectivo

Para el año que termina el 31 de diciembre de 2012

	Año que termina 31 diciembre 2012 US\$	Año que termina 31 diciembre 2011 US\$
<b>Flujo de Efectivo de Actividades de Operación</b>		
Réditos de la venta de inversiones	56,098,354	24,711,803
Compra de Inversiones	(57,443,273)	(24,264,186)
Intereses recibidos	656	33
Otros gastos de operación pagados	<u>(1,319,537)</u>	<u>(1,342,546)</u>
<b>Entrada/(Salida) Neta de Efectivo de actividades de operación</b>	<u>(2,663,800)</u>	<u>(894,896)</u>
<b>Flujos de Efectivo de Actividades Financieras</b>		
Intereses Pagados	—	(60)
<b>Transacciones de Acciones</b>		
Réditos por la emisión de acciones participantes redimibles resultantes de operaciones	91,576,334	7,813
Pagos de redenciones de acciones participantes redimibles resultantes de operaciones	<u>(77,549,220)</u>	<u>(6,750,559)</u>
<b>Entrada/(Salida) Neta de efectivo de actividades financieras</b>	<u>14,027,114</u>	<u>(6,742,806)</u>
<b>Aumento/(Disminución) Neta en efectivo y equivalentes de efectivo</b>	11,363,314	(7,637,702)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año*	1,076,476	8,720,653
Intercambio ganancias sobre efectivo y equivalentes de efectivo	<u>17,308</u>	<u>(6,475)</u>
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año</b>	<u>12,457,098</u>	<u>1,076,476</u>

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

\*El efectivo y equivalentes de efectivo incluyen efectivo en bancos, efectivo en mano y sobregiros bancarios.

# Notas a Los Estados Financieros

---

Para el Año Que Termina el 31 de Diciembre de 2012

## 1. Políticas Contables Importantes

### a) Bases de la preparación

Los Estados Financieros fueron preparados por primera vez de conformidad con el IFRS y las interpretaciones del Estos Estados Financieros fueron preparados por primera vez de conformidad con Normas de Reportes Financieros Internacionales (IFRS) y las interpretaciones del Comité de Interpretaciones de Informes Financieros Internacionales (IFRIC) endosadas por la Unión Europea (EU) y la Ley de Sociedades Mercantiles de 1963 a 2012. Los Estados Financieros han sido preparados de conformidad con una convención de costos histórica según modificada por la revaluación de activos financieros y pasivos financieros mantenidos a su valor justo por medio de ganancia o pérdida.

La preparación de Estados Financieros de conformidad con el IFRS requiere el uso de ciertos estimados y suposiciones críticos que afectan los montos de activos y pasivos reportados en la fecha de los Estados Financieros y reportan montos de ingresos y gastos durante el período del reporte. 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 período en el que se revisan los estimados y en cualesquiera períodos futuros afectados. La información sobre áreas significantes de estimados, inseguridad y juicios críticos al aplicar las políticas de contabilidad que tengan el efecto más significativo sobre los montos reconocidos en los Estados Financieros se describen en la Nota 3.

Toda referencia a Activos Netos a lo largo de este documento se refiere a Activos Netos Atribuibles a Tenedores de Acciones Participantes Redimibles, a no ser que se indique otra cosa.

Los Estados Financieros se preparan en Dólares US y se redondean al Dólar US más próximo

### Normas de Contabilidad

Hay varias nuevas normas, modificaciones e interpretaciones emitidas pero no efectivas para el año financiero que empieza el 1º de enero del 2012 y no se han adoptado tempranamente.

IFRS 9, 'Instrumentos Financieros', efectivo para períodos anuales a partir del 1º de enero del 2015 o después, especifica cómo una entidad debe clasificar y medir los activos y pasivos financieros, incluyendo algunos contratos híbridos. La norma mejora y simplifica el enfoque para la clasificación y medida de activos financieros comparado con los requerimientos del IAS 39. La mayoría de los requisitos del IAS 39 para la clasificación y medida de pasivos financieros fueron acarreados sin cambio. La norma aplica un enfoque consistente para clasificar activos financieros y reemplaza las numerosas categorías de activos financieros en IAS 39, cada una de las cuales tenía su propio criterio de clasificación. No se espera que la norma tenga un impacto significativo sobre la posición financiera o rendimiento del Fondo ya que se espera que el Fondo continuará clasificando sus activos financieros y pasivos financieros (tanto largos como cortos) como siendo al valor justo.

IFRS 10, 'Estado Financiero Consolidado', efectivo para períodos anuales a partir del 1º de enero del 2013 o después de eso, se basa en principios existentes identificando el concepto de control como factor determinante que si una entidad debe ser incluida dentro de los estados financieros consolidados de la compañía matriz. La norma provee guía adicional a activos en la determinación de control cuando ello sea difícil de evaluar. No se espera que la nueva norma tenga un impacto sobre la posición financiera o el rendimiento del Fondo.

# Notas a Los Estados Financieros (Continuar)

---

Para el Año Que Termina el 31 de Diciembre de 2012

## I. Políticas Contables Importantes (continuar)

### a) Bases de la preparación (continuar)

#### Normas de Contabilidad (continuar)

IFRS 12, 'Divulgaciones de intereses en otras entidades', efectivo para periodos anuales a partir del 1º de enero del 2013 o después de eso, incluye requerimientos de información para toda clase de intereses en otras entidades, que incluye arreglos comunes, asociados, vehículos de propósito especial y otros vehículos fuera de los balances generales. No se espera que la nueva norma tenga un impacto sobre la posición financiera o el rendimiento del Fondo.

IFRS 13, 'Medida de valor justo', efectivo para periodos anuales a partir del 1º de enero del 2013 o después de eso, no se ha adoptado tempranamente. La norma mejora la consistencia y reduce la complejidad estableciendo una definición precisa de valor justo y una fuente única de medida de valor justo y requerimientos de divulgación para uso a lo largo del IFRS. Los requerimientos no extienden el uso de contabilidad de valor justo pero proveen lineamientos de cómo deben aplicarse cuando su uso ya sea requerido o permitido por otras normas dentro del IFRS. Si un activo o pasivo medido al valor justo tenga un precio de oferta y un precio pedido, la norma requiere que la valuación se base en un precio dentro del margen de oferta-pedido que sea más representativo del valor justo y permita el uso de precios de medio-mercado u otras convenciones de precios usados por participantes en el mercado como un expediente práctico para la medida del valor justo dentro del margen oferta-pedido.

No hay otras normas, interpretaciones o modificaciones a las normas existentes que no sean ya efectivas que se esperaría tuvieran un impacto significativo para el Fondo.

### b) Inversiones

#### (i) Clasificación, reconocimiento y anulación de reconocimiento

El IAS 39 fija los requerimientos para reconocimiento y medida de todos los activos financieros y pasivos financieros que incluye instrumentos derivativos. La Compañía ha clasificado todos los instrumentos financieros como activos financieros o pasivos financieros al valor justo por medio de ganancia o pérdida.

La categoría de los activos financieros y pasivos financieros al valor justo por medio de ganancia o pérdida comprende:

- Instrumentos financieros mantenidos para transacciones. Estos incluyen futuros y obligaciones de ventas cortas de instrumentos financieros incluidos como instrumentos derivados financieros en el Estado de Posición Financiera. 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.

La Compañía ha designado todas sus inversiones como instrumentos financieros mantenidos para transacciones.

## Notas a Los Estados Financieros (Continuar)

---

Para el Año Que Termina el 31 de Diciembre de 2012

### 1. Políticas Contables Importantes (continuar)

#### b) Inversiones (continuar)

##### (i) Clasificación, reconocimiento y anulación de reconocimiento (continuar)

La Compañía reconoce los activos financieros y los pasivos financieros en la fecha que se convierten en parte de las disposiciones contractuales del instrumento, y todo derecho y acceso importantes a los beneficios de los activos, y la exposición a los riesgos inherentes a dichos beneficios son transferidos a la Compañía. Se anula el reconocimiento de un pasivo financiero cuando el derecho contractual para recibir flujos de efectivo del activo financiero haya vencido o la Compañía haya transferido sustancialmente todos los riesgos y premios de propiedad. Un pasivo financiero no se reconoce cuando la obligación especificada en el contrato haya sido descargada, cancelada o vencida.

Los activos financieros que son clasificados como préstamos y cuentas por cobrar incluyen depósitos y cuentas por cobrar. Los pasivos financieros que no están a valor justo a través de ganancia o pérdida incluyen cuentas por pagar y pasivos financieros que surgen de las Acciones Participantes Redimibles.

Una compra por vía regular de activos financieros se reconoce usando contabilidad en la fecha de la transacción. A partir de esta fecha, se registran cualesquiera ganancias y pérdidas que surgen de los cambios en valor justo de los activos financieros y pasivos financieros.

##### (ii) Medida

Los instrumentos financieros son medidos inicialmente al valor justo. Costos de transacción sobre los activos financieros y pasivos financieros al valor justo a través de ganancia o pérdida se expenden de inmediato, mientras que se amortizan en otros instrumentos financieros.

Después del reconocimiento inicial, todos los instrumentos clasificados al valor justo a través de ganancia o pérdida se miden al valor justo con cambios en su valor justo reconocido en el Estado de Pérdidas y Ganancias Comprensivo.

Los activos financieros y pasivos financieros, que no sean aquellos al precio justo a través de ganancias o pérdidas, se miden al costo amortizado usando un método de tasa de interés efectiva, menos pérdida por deterioro, si hubiera.

Los pasivos financieros, que surgen de las Acciones Participantes Redimibles emitidas por la Compañía, se acarrean al monto de redención que representa el derecho del Inversionista a un interés residual en los activos de la Compañía.

# Notas a Los Estados Financieros (Continuar)

---

Para el Año Que Termina el 31 de Diciembre de 2012

## I. Políticas Contables Importantes (continuar)

### b) Inversiones (continuar)

#### (ii) Medida (continuar)

El valor justo de instrumentos financieros se basa en sus precios cotizados por el mercado inclusive intereses (es decir, el precio que incluye el valor actual de todos los flujos de efectivo futuros, que incluye intereses acumulados sobre el próximo pago de cupón) en el estado de la fecha de la posición financiera sin ninguna deducción por costos futuros estimados de venta. Los activos financieros se cotizan a precios de oferta corriente, mientras que los pasivos financieros se cotizan al precio inicial corriente.

Si no está disponible el precio cotizado de mercado en una bolsa de valores reconocida o de un corredor / negociante para instrumentos financieros no cambiarios, el valor justo del instrumento se estima usando técnicas de valuación, que incluye el uso reciente de transacción de mercado de plena competencia, referencia al valor justo corriente de otro instrumento que sea sustancialmente el mismo, técnicas de flujo de efectivo descontadas, modelos de opción de fijación de precios, o cualquier otra técnica de valuación que provee un estimado de precios confiable en transacciones de mercado reales.

El valor justo de derivados, que no son de transacciones de intercambio, se estima al monto que la Compañía recibiría o pagaría para terminar el contrato en la fecha de reporte, tomando en cuenta condiciones del mercado corriente (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 costo amortizado se revisan en cada fecha de reporte para determinar si hay prueba objetiva de deterioro. Si tal indicación existe, una pérdida de deterioro se reconoce en el Estado de Pérdidas y Ganancias como la diferencia entre el monto de acarreo del activo y el valor actual de futuros flujos de efectivo estimados descontados a la tasa de interés efectiva original del activo financiero.

Si en un período subsiguiente el monto de una pérdida por deterioro reconocida en un activo financiero acarreado a un costo amortizado disminuye y la disminución puede relacionarse objetivamente a un evento que ocurra después de reajustar el valor, el reajuste se reversa por medio del Estado de Pérdidas y Ganancias Comprensivo.

#### (iv) Compensación de instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros se compensan y el monto neto se reporta en el Estado de Posición Financiera cuando, y sólo entonces, haya un derecho legalmente exigible para compensar los montos reconocidos y exista intención de un arreglo sobre una base neta, o realizar los activos y arreglar el pasivo simultáneamente.

# Notas a Los Estados Financieros (Continuar)

---

Para el Año Que Termina el 31 de Diciembre de 2012

## I. Políticas Contables Importantes (continuar)

### b) Inversiones (continuar)

#### (v) Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo comprende depósitos corrientes en los bancos. La medida de los depósitos es 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 se mantienen con el propósito de satisfacer compromisos en efectivo a corto plazo en lugar de inversión u otros propósitos. Sobregiros bancarios que sean repagables a la vista y forman una parte integral de la administración en efectivo del Fondo se incluyen como un componente de efectivo y equivalentes de efectivo para los fines del Estado de Flujos de Efectivo.

### c) Ingresos

Los ingresos de interés bancario se registran en base de rendimiento efectivo. Intereses de cupones se incluyen en ganancias / pérdidas realizadas y no realizadas sobre inversiones en el Estado de Pérdidas y Ganancias en base acumulativa.

### d) Honorarios y cargos

De conformidad con la Circular de Oferta, los honorarios de gerencia, honorarios de administración, honorarios de custodia y otros gastos de operación se cargan al Estado de Pérdidas y Ganancias Comprensivo en base acumulativa.

### e) Acciones Participantes Redimibles

Las Acciones Participantes Redimibles se pueden redimir a opción del Accionista, y se clasifican como pasivos financieros. Cualesquiera distribuciones sobre estas acciones participantes se reconocen en el Estado de Pérdidas y Ganancias Comprensivo como costos financieros.

### f) Ganancias y Pérdidas en Inversiones

Ganancias o pérdidas realizadas al haber disposición de inversiones durante el período y ganancias y pérdidas no realizadas en la evaluación de inversiones mantenidas al final del período se abordan en el Estado de Pérdidas y Ganancias.

### g) Divisas

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

Las ganancias y pérdidas por divisas sobre activos y pasivos financieros a valor justo en ganancias y pérdidas se reconocen junto con otros cambios en el valor justo. Ganancias / (pérdidas) netas como se indican en la Nota 5, son ganancias o pérdidas netas de divisas en activos y pasivos financieros monetarios que no sean aquellos clasificados a su valor justo por pérdidas y ganancias.

Los activos y pasivos denominados en monedas extranjeras que no sea la moneda funcional de la Compañía han sido traducidos a la tasa de cambio en vigor al 31 de diciembre del 2012. Las transacciones en monedas extranjeras se traducen a Dólares de Estados Unidos a la tasa de cambio prevaleciente en la fecha de la transacción. Las ganancias y pérdidas sobre transacciones en moneda extranjera se reconocen en el Estado de Pérdidas y Ganancias Comprensivo para determinar el resultado del año.

# Notas a Los Estados Financieros (Continuar)

Para el Año Que Termina el 31 de Diciembre de 2012

## 1. Políticas Contables Importantes (continuar)

### g) Divisas (continuar)

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

	Al 31 dic. 2012 US\$1=	Al 31 dic. 2011 US\$1=
Colón costarricense (CRC)	508.1950	511.8409
Euro (EUR)	0.7585	0.7703
Peso mexicano (MXN)	12.9860	13.9553

### h) Punto de Evaluación

El punto de evaluación usado para evaluar los valores para los Estados Financieros del año corriente es el 31 de diciembre del 2012, el último día hábil del año. Ya que el fin del año anterior fue un sábado, el punto de evaluación que se usó para evaluar los valores con el propósito del cierre del año fue el 30 de diciembre del 2011. Referencia al 31 de diciembre del 2011 a lo largo de los Estados Financieros es realmente para el 30 de diciembre del 2011, el último día hábil del año anterior.

## 2. Administración de Riesgo Financiero

### Estrategia en el uso de Instrumentos Financieros

Al perseguir su objetivo de inversión, la Compañía está expuesta a una variedad de riesgos financieros: riesgo de mercado (que incluye riesgo de precio de mercado, riesgo de tasa de intereses y riesgo de divisas), riesgo de crédito y riesgo de liquidez que podría resultar en una reducción de los activos netos de la Compañía. La política general de la administración de riesgo de la Compañía se concentra en la imposibilidad de predecir los mercados financieros y busca minimizar los efectos adversos potenciales sobre el rendimiento financiero del Fondo.

La naturaleza y el grado de los instrumentos financieros en circulación en la fecha del estado de la posición financiera y las políticas de administración de riesgo que se emplean por la Compañía se discuten a continuación.

### Riesgo de precio de mercado

El riesgo del precio de mercado es un riesgo que el valor justo de futuros flujos en efectivo de un instrumento financiero pueda variar por cambios en los precios del mercado.

El objetivo de inversión de la Cartera es generar una alta tasa de rendimiento real. La Cartera buscará lograr este objetivo, invirtiendo principalmente en deuda e instrumentos relacionados e instrumentos de equidad y similares emitidos por emisores soberanos, sus agentes y entidades descentralizadas, emisores propiedad del estado nominados para privatización, emisores corporativos, emisores supranacionales, emisores cuasi-gubernamentales, y cualesquiera otros emisores que se consideren adecuados para inversión por los Directores, o un comité de los mismos.

## Notas a Los Estados Financieros (Continuar)

---

Para el Año Que Termina el 31 de Diciembre de 2012

### 2. Administración de Riesgo Financiero (continuar)

#### Riesgo de precio de mercado (continuar)

Los valores de deuda de la Cartera son susceptibles al riesgo de precio de mercado que surge de inseguridades en lo que respecta a los precios futuros de los instrumentos. El Gerente de Inversión modera este riesgo por medio de una cuidadosa selección de valores dentro de límites especificados. El Gerente de la Cartera revisa la exactitud y el movimiento de precios en base diaria. Luego de esta revisión, si necesario, el Gerente de la Cartera puede consultar con el Comité de Precios. El comité de precios del Fondo es asesorado por el Administrador de cualesquiera valores individuales que tengan un movimiento de precios mayor al 3% de un día hábil al otro. Después de consultar con el comité de precios del Fondo, se pueden convenir o enmendar los movimientos de precios si el comité puede proporcionar suficiente apoyo (dos fuentes de precios reconocidas) que el valor debería ser valuado a un nivel diferente.

El riesgo máximo resultante de instrumentos financieros es determinado por el valor justo de los instrumentos financieros. El Consejo de la Compañía maneja los riesgos de precios de mercado correspondientes en la cartera de inversión, asegurándose acceso completo y oportuno a la información pertinente del Gerente de Inversión. El Consejo recibe oportunamente informes de cualquier variación inusual de precios. El Consejo se reúne dos veces al año y en cada reunión revisa el rendimiento de inversión así como las posiciones en el mercado en general. Monitorea el cumplimiento del Gerente de Inversión con los objetivos de la Compañía.

Los detalles de la naturaleza de la cartera de inversiones de la Compañía en la fecha del balance general se reporta en la Cédula de Inversiones en las páginas 42 y 43.

Al 31 de diciembre del 2012, el riesgo de mercado de la Compañía se ve afectado por tres componentes principales: cambios en los precios reales de mercado, tasas de interés y movimientos de moneda extranjera. Las tasas de interés y los movimientos de moneda extranjera han sido cubiertos en secciones separadas, en las páginas a continuación.

#### *Valor al Riesgo (VaR)*

Actualmente se usa Valor-al-Riesgo (VaR) para obtener una medida cuantitativa para un riesgo de mercado del fondo bajo condiciones normales de mercado. El VaR se calcula diariamente. El Gerente de Inversión emplea al RiskMetrics Risk Manager como motor para calcular el VaR. Se llevan a cabo pruebas de estrés adecuadas en base semanal. Pruebas de respaldo, para revisar la calidad predecible del modelo VaR, se llevan a cabo diariamente.

El Gerente de Inversión recibe informes de resultados diarios del Gerente de Riesgos. Este informe muestra el VaR del fondo y su fondo de referencia que incluye, cuando sea apropiado, datos sensibles. Los resultados de las pruebas de estrés se proporcionan semanalmente. El Gerente de Inversión usa estos informes todos los días para verificar si se han observado los límites estatutarios y de riesgo de mercado contractual (es decir, el VaR del Fondo no debe ser más de dos veces (200%) tan alto como el VaR del Fondo de referencia comparable libre de derivados). Sus descubrimientos son entonces adecuadamente tomados en cuenta en decisiones de inversión.

El proceso VaR estadístico se usa para obtener una medida cuantitativa para un riesgo de mercado del fondo bajo condiciones normales de mercado. El resultado del cálculo VaR indica las pérdidas potenciales futuras para un fondo (basado en el valor de mercado) que no será excedido bajo condiciones normales de mercado, para un período de tenencia específico y nivel de confianza (es decir, 99%). El método VaR es una medida consistente estándar que puede aplicarse a todas las transacciones comerciales y productos. Esto hace posible que el riesgo de mercado calculado sea comparado con un período de tiempo específico y un rendimiento real.

La política del Gerente de Inversión es usar un cálculo histórico para monitorear los requerimientos reglamentarios mientras que las cifras VaR de la simulación Monte Carlo (MC) se calculan únicamente para información. La simulación histórica se usa porque es más transparente. La simulación histórica aplica los cambios en los datos del mercado a lo largo de los doce meses anteriores al ambiente de mercado actual. La simulación MC es un modelo que calcula la ganancia o pérdida hecha por un fondo en un gran número de diferentes escenarios de mercado (generalmente 10,000 escenarios).

## Notas a Los Estados Financieros (Continuar)

---

Para el Año Que Termina el 31 de Diciembre de 2012

### 2. Administración de Riesgo Financiero (continuar)

#### Riesgo de precio de mercado (continuar)

##### *Valor al Riesgo (VaR) (continuar)*

Las siguientes especificaciones cuantitativas se aplican al modelo VaR:

- 99% nivel de confianza
- período de tenencia de 10 días
- series de tiempo histórico mínimo un año
- entradas diarias igualmente ponderadas

Los principales riesgos de mercado que se consignan incluyen: riesgo de tasa de interés, riesgo de márgenes de crédito, riesgo de equidad de precios, riesgo de tasa de cambio, riesgo vega, y sus correlaciones asociadas.

##### *Presunciones y limitaciones del VaR*

El cálculo estándar VaR actualmente se basa en los eventos históricos de mercado de las últimas 253 fechas de transacciones. Los eventos de mercado no contenidos dentro de este marco de tiempo no se toman en cuenta para acceder pérdidas potenciales futuras. Un requisito previo para calcular debidamente el VaR es la disponibilidad de suficientes datos. VaR es eficiente para instrumentos cuyo ingreso de variables, es decir, factores de riesgo, son perceptibles o por lo menos se obtienen fácilmente del mercado. VaR confía en la disponibilidad de series de calidad de tiempo de los factores de riesgo.

Correlaciones entre todos los factores de riesgo se calculan ad hoc. Otro tema importante es correlación cambiante – por ejemplo, valores o clases de activos que previamente no hayan sido correlacionados, podrían sorpresivamente convertirse en altamente correlacionados.

El Gerente de Inversión calcula diariamente el VaR con dos métodos simultáneamente, es decir, la simulación histórica y la simulación Monte Carlo. Sin embargo, el cálculo Monte Carlo VaR se basa en presunciones que retornos de factores de riesgo normalmente se distribuyen con una variación constante a lo largo del tiempo. Esta es una simplificación de la realidad y de los 'riesgos por evento' (fat tails) y se subestiman los eventos mayores del mercado.

El cálculo VaR está sujeto a errores de muestreo estadístico. Las pérdidas reales experimentadas por cualquier fondo individual pueden ser mayores que el VaR. Si se selecciona un nivel de confianza del 99%, se espera que el movimiento en precio para 1% de observaciones esté fuera de los parámetros VaR. En un mercado altamente volátil el VaR puede subestimar el riesgo en el fondo.

##### *Análisis VaR*

Al 31 de diciembre del 2012, utilizando el modelo de riesgo titular del Gerente de Inversión, bajo condiciones normales del mercado, el décimo día de valor-al-riesgo (VaR) para el CABEL Central American Portfolio es aproximadamente 1.707%/US\$2,000,232 (31 de diciembre 2011: 2.45%/US\$2,090,383) a un nivel de confianza del 99%. Esto es, bajo condiciones de mercado normales y asumiendo que no hay cambios en el capital de los accionistas, se estima que haya una probabilidad mayor del 99% que el valor de esta Cartera no disminuiría por más del 1.707% / US\$2,000,232 (31 de diciembre 2011: 2.245%/US\$2,090,383) a lo largo de diez días.

El CABEL Central American Portfolio no infringió los estimados VaR durante el año corriente (3 veces durante el año que terminó el 31 de diciembre del 2011 así llamado Backtesting-Outlier se calculan basado en 1 día de ganancia y pérdida del Fondo y el 1 día VaR histórico).

## Notas a Los Estados Financieros (Continuar)

Para el Año Que Termina el 31 de Diciembre de 2012

### 2. Administración de Riesgo Financiero (continuar)

#### Riesgo de tasa de intereses

Los activos y pasivos financieros del Fondo que devengan intereses lo exponen a riesgos asociados con los efectos de fluctuaciones en los niveles prevalecientes de tasas de interés del mercado sobre su posición financiera y flujos de efectivo.

El riesgo de tasa de intereses se maneja, en parte, por el proceso de selección de garantías del Gerente de Inversión que incluye predicciones de eventos futuros y su impacto sobre las tasas de interés, diversificación y duración. De conformidad con la política de la Compañía, el Gerente de Inversión supervisa la sensibilidad global de intereses de la Cartera diariamente. Los Administradores confían en el Gerente de Inversión para mantenerlos informados sobre cualquier evento material. No hubo cambios materiales de las políticas y procesos de la Compañía para administrar el riesgo de tasas de intereses y los métodos usados para medir el riesgo desde el final del año anterior.

Los cuadros a continuación resumen la exposición del Fondo a los riesgos de tasas de interés. Incluye los activos y pasivos comerciables del Fondo a valores justos, clasificados por las fechas más tempranas de nuevo precio contractual o fechas de vencimiento.

Al 31 de diciembre del 2012	Menos de 1 mes US\$	1 mes - 1 año US\$	1-5 años US\$	>5 años US\$	Sin dev. Intereses US\$	Total US\$
<b>Activos</b>						
Instrumentos de deuda designados al valor justo por Ganancia y Pérdida	6,480,250	-	16,033,278	81,739,986	-	104,253,514
Cuentas por cobrar	-	-	-	-	10,159	10,159
Efectivo y equivalentes de efectivo	12,457,908	-	-	-	-	12,457,908
<b>Total activos</b>	<b>18,937,348</b>	<b>-</b>	<b>16,033,278</b>	<b>81,739,986</b>	<b>10,159</b>	<b>116,720,771</b>
<b>Pasivos</b>						
Cuentas por pagar	-	-	-	-	(1,091,791)	(1,091,791)
Acciones participantes redimibles	-	-	-	-	(115,628,980)	(115,628,980)
<b>Total pasivos</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(116,720,771)</b>	<b>(116,720,771)</b>
<b>Total brecha de sensibilidad de intereses</b>	<b>18,937,348</b>	<b>-</b>	<b>16,033,278</b>	<b>81,739,986</b>	<b>116,730,930</b>	<b>-</b>

Al 31 de diciembre del 2011	Menos de 1 mes US\$	1 mes - 1 año US\$	1-5 años US\$	>5 años US\$	Sin dev. Intereses US\$	Total US\$
<b>Activos</b>						
Instrumentos de deuda designados al valor justo por Ganancia y Pérdida	-	3,959,113	30,473,358	57,215,483	-	91,647,954
Cuentas por cobrar	-	-	-	-	7,621	7,621
Efectivo y equivalentes de efectivo	1,078,475	-	-	-	-	1,078,475
<b>Total activos</b>	<b>1,078,475</b>	<b>3,959,113</b>	<b>30,473,358</b>	<b>57,215,483</b>	<b>7,621</b>	<b>92,734,050</b>
<b>Pasivos</b>						
Sobregiros bancarios	(1,999)	-	-	-	-	(1,999)
Cuentas por pagar	-	-	-	-	(252,550)	(252,550)
Acciones participantes redimibles	-	-	-	-	(92,479,501)	(92,479,501)
<b>Total pasivos</b>	<b>(1,999)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(92,732,051)</b>	<b>(92,734,050)</b>
<b>Total brecha de sensibilidad de intereses</b>	<b>1,076,476</b>	<b>3,959,113</b>	<b>30,473,358</b>	<b>57,215,483</b>	<b>(92,724,430)</b>	<b>-</b>

## Notas a Los Estados Financieros (Continuar)

Para el Año Que Termina el 31 de Diciembre de 2012

### 2. Administración de Riesgo Financiero (continuar)

#### Riesgo por moneda

El riesgo por moneda es el riesgo que el valor justo o flujos de efectivo futuros de un instrumento financiero fluctuarán por cambios en las tasas de cambio de moneda extranjera. Ciertos activos y pasivos de la Cartera se denominan en monedas que no son dólares de los Estados Unidos, la moneda funcional. Por lo tanto, la Cartera está expuesta a los riesgos de moneda ya que el valor de los valores denominados en otras monedas puede fluctuar debido a cambios en las tasas de cambio. Ingresos denominados en monedas extranjeras se convierten a Dólares US al momento de recibirlos.

De conformidad con la política de la Compañía, el Gerente de Inversión monitorea la posición de monedas de la Cartera en base diaria. Los Directores de la Compañía confían en que el Gerente de Inversión los mantendrá informados de cualquier evento material. No hay cambios materiales en las políticas y procesos de la Compañía para manejar el riesgo de moneda y los métodos usados para medir riesgos desde finales del año anterior.

Los cuadros a continuación documentan la exposición del Fondo a los riesgos por moneda extranjera:

#### 31 diciembre 2012

Activos Financieros - indicados en Dólares US	CRC	MXN	EUR	Total US\$
Activos financieros a valor justo a través de Ganancia y Pérdida	3,575,661	3,918,262	-	7,493,923
Efectivo y equivalentes de efectivo	-	39,280	81,082	120,362
<b>Activos Totales</b>	<b>3,575,661</b>	<b>3,957,542</b>	<b>81,082</b>	<b>7,614,285</b>

Pasivos Financieros - indicados en Dólares US	CRC	MXN	EUR	Total US\$
Sobregiro Bancario	-	-	-	-
Cuentas por pagar	-	-	-	-
<b>Pasivos Totales</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

#### 31 diciembre 2011

Activos Financieros - indicados en Dólares US	CRC	MXN	EUR	Total US\$
Activos Financieros a valor justo a través de Ganancia y Pérdida	3,622,841	5,111,227	-	8,734,068
Efectivo y equivalentes de efectivo	-	198,008	-	198,008
<b>Activos Totales</b>	<b>3,622,841</b>	<b>5,309,235</b>	<b>-</b>	<b>8,932,076</b>

Pasivos Financieros - indicados en Dólares US	CRC	MXN	EUR	Total US\$
Sobregiro bancario	-	-	(1,999)	(1,999)
Cuentas por pagar	-	-	(2)	(2)
<b>Pasivos Totales</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(2,001)</b>	<b>(2,001)</b>

## Notas a Los Estados Financieros (Continuar)

Para el Año Que Termina el 31 de Diciembre de 2012

### 2. Administración de Riesgo Financiero (continuar)

#### Riesgo de crédito

La Compañía toma una exposición al riesgo de crédito, que es el riesgo que una contraparte o un emisor no pueda pagar los montos en su totalidad a su vencimiento.

Los montos acarreados de los activos financieros según se reflejan en el balance representan de la mejor forma la exposición al riesgo de crédito en la fecha del balance general. Esto también se relaciona con activos financieros registrados al costo amortizado, ya que tienen un plazo corto hasta su vencimiento.

Los activos financieros del Fondo expuestos a riesgo de crédito ascendieron a lo siguiente:

	Al 31 diciembre 2012 US\$	Al 31 diciembre 2011 US\$
Instrumentos de deuda clasificados a su valor justo a través de Ganancias o Pérdidas	104,253,514	91,647,954

Los montos que aparecen en el cuadro anterior se basan en el valor acarreado de los instrumentos.

Los activos financieros del Fondo expuestos al riesgo de crédito estuvieron concentrados en los siguientes sectores:

	Al 31 dic. 2012 %	Al 31 dic. 2011 %
Supranacionales denominados en CRC	3.47	3.96
Denominados en MXN: Fijado por el Gobierno	3.81	5.67
Denominados en US\$: Corporativo Fijo	--	---
Denominado en US\$: Fijado por el Gobierno	87.35	85.86
Denominado en US\$: Supranacionales	5.37	4.51
	100.00	100.00

Aparte de lo esbozado arriba, no hubo concentraciones significantes de riesgo de crédito a contrapartes al 31 de diciembre del 2012 o 31 diciembre 2011.

El riesgo de crédito resultante de instrumentos de deuda se minimiza invirtiendo principalmente en activos financieros que tienen un grado de inversión según clasificados por agencias de clasificación de renombre. Para activos no clasificados, el Gerente de Inversión asigna una clasificación mediante un enfoque consistente con los de las de la agencia de clasificación. Al 31 de diciembre de 2012, el Fondo fue invertido en valores de deuda con la siguiente calidad de crédito:

## Notas a Los Estados Financieros (Continuar)

Para el Año Que Termina el 31 de Diciembre de 2012

### 2. Administración de Riesgo Financiero (continuar)

#### Riesgo de crédito (continuar)

##### Categoría de clasificación de la Cartera por Standard and Poor's

Clasificación	AI	AI
	31 diciembre 2012	31 diciembre 2011
	%	%
AAA	-	3.95
A	1.44	-
A-	3.76	-
BBB-	-	11.73
BBB	18.03	-
BBB-	2.95	33.67
BB+	13.19	22.18
BB	22.06	21.16
BB-	22.17	-
B+	3.37	2.82
B	-	-
B-	-	-
No clasificado	13.03	4.49
<b>Total</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>

De conformidad con la política de la Compañía, el Gerente de Inversión monitorea la posición de crédito del Fondo en base diaria, y el Consejo de Administración lo revisa dos veces en el año. No hay cambios materiales en las políticas y procesos de la Compañía para manejar el riesgo de crédito y los métodos usados para medir el riesgo desde finales del año anterior.

Todas las transacciones en valores se arreglan/pagan a la entrega, empleando corredores aprobados. El riesgo de incumplimiento se considera mínimo, ya que la entrega de valores vendidos sólo se hace cuando el corredor haya recibido el pago. El pago se hace sobre una compra una vez los valores hayan sido recibidos por el corredor. La transacción fracasará si cualquiera de las partes no cumple con su obligación.

Sustancialmente todos los activos en efectivo se mantienen con el Northern Trust Company, Sucursal Londres ("NTL"). El efectivo depositado en el NTL se deposita como banquero y se mantiene en su Balance General. Por consiguiente, de conformidad con prácticas bancarias usuales, la responsabilidad de NTL hacia el Fondo con respecto a dichos depósitos en efectivo serán los del deudor y el Fondo se clasificará como acreedor general del NTL. Los activos financieros se mantienen con el Custodio, Northern Trust Fiduciary Services (Ireland) Limited al 31 de diciembre de 2012. Estos activos se mantienen distintos y separados de los activos de propiedad del Custodio. Los valores son claramente registrados para asegurarse que son mantenidos en nombre del Fondo. La quiebra o insolvencia del Custodio o de uno de sus agentes o afiliadas puede causar que los derechos del Fondo con respecto los valores mantenidos por el Custodio estén retrasados o limitados.

Tanto la Northern Trust Fiduciary Services (Ireland) Limited como la Northern Trust Company, Sucursal Londres, son subsidiarias en propiedad absoluta de la Northern Trust Corporation. Al 31 de diciembre del 2012, Northern Trust Corporation tenía una clasificación para deuda a largo plazo de Standard & Poor's de A+ (31 diciembre 2011: A+).

Al 31 de diciembre del 2012, los Sub-Custodios usados por el Fondo son los siguientes: Citibank México (1.3% de las inversiones), JP Morgan (12.24% de las inversiones) y Euroclear (84.46% de las inversiones). Al 31 de diciembre del 2012, los Sub-Custodios se clasifican como sigue: Citibank México, Baa2 (Moody's), JP Morgan, Aa3 (Moody's) y Euroclear, AA+ (Fitch).

## Notas a Los Estados Financieros (Continuar)

Para el Año Que Termina el 31 de Diciembre de 2012

### 2. Administración de Riesgo Financiero (continuar)

#### Riesgo de crédito (continuar)

Al 31 de diciembre del 2011, los Sub-Custodios usados por el Fondo son los siguientes: Citibank México (2.5% de las inversiones), JP Morgan (1.64% de las inversiones) y Euroclear (95.86% de las inversiones). Al 31 de diciembre del 2011 los Sub-Custodios se clasifican como sigue: Citibank México, A3 (Moody's), JP Morgan Aa1 (Moody's) y Euroclear, AA+ (Fitch).

Northern Trust actúa como su propio sub-custodio en los Estados Unidos, el Reino Unido, Irlanda y Canadá. En todos los demás mercados, Northern Trust nombra a sub-custodios locales. Northern Trust revisa continuamente a la red de sus sub-custodios para asegurarse que los clientes tengan acceso al proveedor más eficiente, con solvencia crediticia y rentable en cada mercado.

#### Riesgos de liquidez

El riesgo de liquidez es un riesgo cuando una entidad encuentra dificultades en cumplir las obligaciones asociadas con pasivos financieros.

El Fondo tuvo una posición en efectivo de 10.85% a activos netos al 31 de diciembre del 2012 (31 de diciembre 2011: 1.17%).

El Fondo está expuesto a redenciones diarias de efectivo de acciones redimibles. El Fondo generalmente retiene una cierta porción de sus activos en efectivo, lo cual está disponible para satisfacer redenciones. El Fondo invierte la mayoría de sus activos en inversiones que se negocian en un mercado activo y los cuales pueden disponerse con facilidad.

De conformidad con la política de la Compañía, el Gerente de Inversión monitorea la posición de liquidez de la Cartera en base diaria. Los Directores de la Compañía confían en que el Gerente de Inversión los mantendrá informados de cualquier evento material. El Consejo es informado de cualquier problema de liquidez inusual en forma oportuna. No hubo cambios materiales en las políticas y procesos de la Compañía para manejar el riesgo de moneda y los métodos usados para medir riesgos desde finales del año anterior.

Los cuadros a continuación analizan los pasivos financieros de la Cartera en grupos de vencimiento pertinentes basados en el periodo restante en la fecha del estado de posición financiera con respecto a la fecha de vencimiento contractual. Los montos en el cuadro son flujos de efectivo contractuales no descontados. Los saldos por vencer dentro de doce meses equivalen a sus saldos acarreados ya que el impacto de descuento no es significativo. Todos los montos se indican en Dólares US.

Al 31 diciembre 2012	Menos de	Más de	Total
	1 mes	1 mes	
	US\$	US\$	US\$
Cuentas por pagar	-	1,091,791	1,091,791
Acciones participantes redimibles	115,628,980	-	115,628,980
Total pasivos financieros	115,628,980	1,091,791	116,720,771
Al 31 diciembre 2011	Menos de	Más de	Total
	1 mes	1 mes	
	US\$	US\$	US\$
Sobregiros bancarios	1,999	-	1,999
Cuentas por pagar	-	252,550	252,550
Acciones participantes redimibles	92,479,501	-	92,479,501
Total pasivos financieros	92,481,500	252,550	92,734,050

Las Acciones participantes redimibles se redimen a la vista a opción del tenedor.

## Notas a Los Estados Financieros (Continuar)

Para el Año Que Termina el 31 de Diciembre de 2012

### 3. Valor Justo

#### Revelación sobre Valor Justo

IFRS 7 'Instrumentos Financieros: Revelación' requiere la publicación relacionada con la jerarquía del valor justo en que se clasifican las medidas de valor justo para activos y pasivos del Estado de Posición Financiera.

Las publicaciones se basan en una jerarquía de valor justo de tres niveles para los ingresos usados en técnicas de valuación para medir su valor justo.

El valor justo de activos y pasivos financieros negociados en un mercado activo (como negociación de valores) se basa en precios del mercado cotizados al cierre del negocio en la fecha del final del período. El precio de mercado cotizado usado para activos financieros mantenidos por el Fondo es el precio de oferta corriente; el precio de mercado cotizado apropiado para pasivos financieros es el precio corriente solicitado.

Un instrumento financiero se considera cotizado en un mercado activo si los precios cotizados están disponibles fácil y regularmente de una bolsa, negociante, corredor, grupo industrial, servicio de precios, o dependencia reguladora, y esos precios representan transacciones de mercado reales y ocurriendo en realidad en una base de plena competencia.

El valor justo de activos y pasivos financieros que no son comercializados en un mercado activo es determinado por medio del uso de técnicas de valuación. El Fondo usa una variedad de métodos y hace suposiciones que se basan en condiciones del mercado existentes en la fecha del fin del período.

Esto requiere que el Fondo clasifique medidas de valor justo usando una jerarquía de valor justo que refleja la importancia de los insumos usados para hacer las mediciones. La jerarquía de valor justo tiene los siguientes niveles:

Nivel 1 - Precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.

Nivel 2 - Insumos que no sean precios cotizados incluidos dentro del nivel 1 que se pueden observar para el activo o pasivo, ya sea directamente (es decir, como precios) o indirectamente (es decir, derivado de precios).

Nivel 3 - Insumos para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado que se puedan observar (es decir, insumos que no se pueden observar).

A continuación está un resumen de las valuaciones justas, de conformidad con los insumos al 31 de diciembre de 2012, al valorar los activos y pasivos del Fondo:

Al 31 diciembre 2012	Precios Cotizados en Mercado		Otros Insumos	Insumos No Observables	Total US\$
	Activo	Importantes	Importantes	Importantes	
	Nivel 1 US\$	Nivel 2 US\$	Nivel 3 US\$		
Activos					
Activos Financieros mantenidos para comercialización:					
Instrumentos de deuda clasificados a valor justo a través de ganancias o pérdidas	-	101,192,349	3,061,165		104,253,514
<b>Total Activos</b>	<b>-</b>	<b>101,192,349</b>	<b>3,061,165</b>		<b>104,253,514</b>

## Notas a Los Estados Financieros (Continuar)

Para el Año Que Termina el 31 de Diciembre de 2012

### 3. Valor Justo (continuar)

#### Revelación sobre Valor Justo (continuar)

Al 31 diciembre 2012	Precios Cotizados en Mercado Activo	Otros Insumos Importantes		Insumos No Observables Importantes	Total US\$
		Nivel 1 US\$	Nivel 2 US\$		
<b>Activos</b>					
Activos Financieros mantenidos para comerciali: Instrumentos de deuda clasificados a valor justo a través de ganancias o pérdidas	-	87,536,098	4,111,856		91,647,954
<b>Total Activos</b>	-	87,536,098	4,111,856		91,647,954

Las inversiones cuyos valores se basan en precios de mercado cotizados en mercados activos, y por lo tanto, clasificados dentro del Nivel 1, incluyen títulos activos incluidos en lista, contratos de futuros comercializados en la bolsa. El Fondo no ajusta el precio cotizado para estos instrumentos.

Los instrumentos financieros que se comercializan en mercados que no son considerados activos pero son valuados en base a precios de mercado cotizados, cotizaciones de agente o fuentes alternas de precios apoyadas por insumos que se pueden observar se clasifican dentro del Nivel 2. Los montos del Nivel 2 arriba representan bonos.

Las cantidades del Nivel 3 arriba representan bonos que son justipreciados por un comité de precios y se basan en insumos que no se pueden observar.

A continuación aparece una reconciliación de las valuaciones justas usando insumos que no se pueden observar importantes (Nivel 3) para el Fondo durante el año que termina 31 diciembre de 2012:

	Valores de Deuda US\$	Total US\$
Saldo de apertura	4,061,077	4,061,077
Compras	--	--
Ventas	(1,153,846)	(1,153,846)
Transferencias al Nivel 3	--	--
Ganancias y pérdidas reconocidas en pérdidas y ganancias	117,223	117,223
Saldo de Cierre	3,024,453	3,024,453

El total de ganancias para el año incluido en el Estado de Pérdidas y Ganancias para los activos mantenidos al final del año es de US\$117,233. La reconciliación del Nivel 3 arriba no incluye ingresos acumulados de US\$36,712 que está reflejado en el total del Estado de Posición Financiera.

## Notas a Los Estados Financieros (Continuar)

Para el Año Que Termina el 31 de Diciembre de 2012

### 3. Valor Justo (continuar)

#### Revelación sobre Valor Justo (continuar)

La tabla a continuación es una reconciliación de las valuaciones justas usando insumos importantes que no se pueden observar (Nivel 3) para el Fondo durante el año que termina 31 diciembre de 2011:

	Valores de Denda US\$	Total US\$
Saldo de apertura	8,875,438	8,875,438
Compras	--	-
Ventas	(4,324,111)	(4,324,111)
Transferencias al Nivel 3	--	-
Ganancias y pérdidas reconocidas en pérdidas y ganancias	(490,250)	<u>(490,250)</u>
Saldo de Cierre	4,061,077	4,061,077

El total de ganancias o pérdidas para el año incluido en el Estado de Pérdidas y Ganancias para los activos mantenidos al final del año, es de US\$490,250. La reconciliación del Nivel 3 arriba, no incluye el ingreso acumulado de US\$50,779 que se refleja en el total del Estado de Posición Financiera.

No hay transferencias significantes entre el Nivel 1, Nivel 2 y Nivel 3 durante el año.

#### Medida de Valor Justo

El valor justo de los siguientes valores han sido estimados con cuidado y de buena fe por el comité de precios: El Pagaré de Tasa Variable CABEI unida a ICE Costa Rica (Banco Centroamericano de Integración Económica FRN 25/04/2015) se valúa por el Administrador según la metodología determinada por el comité de precios usando valores de ingreso de Bloomberg, y aprobado por el Consejo. El Pagaré de Tasa Variable CABEI unida a ICE Costa Rica (Banco Centroamericano de Integración Económica FRN 25/04/2015) es evaluado cada quince días por CABEI.

## Notas a Los Estados Financieros (Continuar)

Para el Año Que Termina el 31 de Diciembre de 2012

4. Ingresos de Operación	Año que termina	Año que termina
	31 diciembre 2012	31 diciembre 2011
	US\$	US\$
Interés sobre depósitos	789	113
	789	113

5. Ganancias netas sobre Activos y Pasivos Financieros al Valor Justo a través de Ganancia o Pérdida	Año que termina	Año que termina
	31 diciembre 2012	31 diciembre 2011
	US\$	US\$
Ganancias realizadas sobre inversiones	7,210,489	5,624,665
Ganancias/(Pérdidas) netas sobre divisas	376,729	(5,662)
Cambio neto sobre (depreciación)/apreciación no realizada sobre inversiones	3,690,731	(1,063,190)
	11,277,949	4,555,813

6. Gastos de Operación	Año que termina	Año que termina
	31 diciembre 2012	31 diciembre 2011
	US\$	US\$
Honorarios administrativos	111,473	119,476
Honorarios de auditores	30,811	37,757
Honorarios de custodia	24,810	23,893
Gastos de Directores	40,220	38,391
Honorarios de los Directores	130,000	79,385
Seguro de responsabilidad de los directores	7,248	21,145
Honorarios de Banco Central de Irlanda	2,716	4,974
Honorarios de Administración de Inversión	783,056	778,162
Gastos Legales	85,043	96,036
Gastos de mercadeo	56,207	90,000
Otros gastos	39,694	10,522
Honorarios de impresión/publicación	19,505	26,713
Honorarios profesionales	95,519	112,138
	1,426,302	1,438,592

## Notas a Los Estados Financieros (Continuar)

Para el Año Que Termina el 31 de Diciembre de 2012

7. Efectivo en Bancos	Al 31 diciembre 2012 US\$	Al 31 diciembre 2011 US\$
Northern Trust Fiduciary Services (Ireland) Limited	12,457,098	1,078,475

8. Cuentas por Cobrar	Al 31 diciembre 2012 US\$	Al 31 diciembre 2011 US\$
Interés sobre depósitos	213	80
Seguro prepagado	9,946	7,541
	10,159	7,621

9. Sobregiros Bancarios	Al 31 diciembre 2012 US\$	Al 31 diciembre 2011 US\$
Northern Trust Fiduciary Services (Ireland) Limited	--	1,999

10. Acreedores (montos con vencimiento dentro de un año)	Al 31 diciembre 2012 US\$	Al 31 diciembre 2011 US\$
Honorarios de administración	8,644	28,427
Honorarios de auditores	32,399	39,131
Honorarios de preparación Estados Financieros	677	--
Honorarios de custodia	5,726	7,856
Gastos de los directores	3,259	11,149
Honorarios de los directores	81,390	25,179
Honorarios de Administración de Inversión	77,451	65,332
Gastos Legales	91,868	49,269
Gastos de mercadeo	27,732	11,421
Otros gastos	25,090	7,393
Honorarios de Cumplimiento	730,071	--
Honorarios de impresión/publicación	451	29
Honorarios profesionales	7,033	7,364
	1,091,791	252,550

## Notas a Los Estados Financieros (Continuar)

Para el Año Que Termina el 31 de Diciembre de 2012

### 11. Capital por Acciones

#### Acciones de Suscriptores – Capital

La Compañía tiene capital en acciones de EUR40,000 dividido en 40,000 Acciones de Suscripción, cada una €1 (de las cuales EUR10,005.25 han sido pagadas y son propiedad beneficiaria del Gerente de Inversión). Las Acciones de Suscripción no forman parte del Valor de Activos Netos de la Compañía.

Entonces, se mencionan en los Estados Financieros únicamente en esta nota. En opinión de los Directores, esta revelación refleja la naturaleza de los negocios de inversión de la Compañía. Los Tenedores de Acciones de Suscripción tienen derecho solamente a un voto con respecto a todas sus Acciones de Suscripción.

#### Acciones en Participación Redimibles – Obligaciones

La Compañía tiene 500,000,000,000 acciones sin valor a la par inicialmente designadas como Acciones no clasificadas.

Las Acciones Participantes se clasifican como obligaciones, de conformidad con la Norma 32 de la Contabilidad Internacional 'Presentación de Instrumentos Financieros' (IAS 32), ya que son redimibles a solicitud de los tenedores. Las Acciones están disponibles como Acciones Participantes de la Compañía totalmente pagadas. Tienen derecho a voto. Las Acciones emitidas por la Compañía son libremente transferibles y tienen derecho a 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 *pari passu*.

De conformidad con los objetivos enumerados en el Informe de los Directores y las políticas de administración de riesgos en la Nota 2, la Compañía busca invertir las suscripciones de acciones participantes redimibles en inversiones adecuadas, al mismo tiempo manteniendo suficiente liquidez para hacerle frente a las redenciones de los accionistas. La Compañía también invierte en papel comercial a corto plazo y deuda y dispone de valores en lista, cuando es necesario, para hacerle frente a las necesidades de liquidez.

La Compañía no tiene requisitos de capital impuestos externamente.

Acciones emitidas	Año que termina 31 dic. 2012	Año que termina 31 dic. 2011	Año que termina 31 dic. 2010
<b>Número de Acciones Clase A emitidas y totalmente pagadas</b>			
Saldo al principio del año	50,167	53,821	57,218
Emitidas durante el año	45,928	4	51,465
Redimidas durante el año	(39,000)	(3,658)	(54,862)
No. total de Acciones Clase A emitidas al final del año	57,095	50,167	53,821

## Notas a Los Estados Financieros (Continuar)

Para el Año Que Termina el 31 de Diciembre de 2012

### 12. Valor de Activo Neto

	Al 31 dic. 2012 US\$	Al 31 dic. 2011 US\$	Al 31 dic. 2010 US\$
Valor de Activo Neto	115,628,980	92,479,501	96,104,973
Valor de Activo Neto por Acción A	2,025.20	1,843.43	1,785.64

### 13. Honorarios

El Gerente de Inversión tiene derecho a recibir un honorario por Administración de Inversiones de la Compañía, pagadero por mes vencido de 0.70% anual del promedio del Valor de Activos Netos diarios de la Cartera, a partir del 1 de octubre de 2012. Para el período del 1 de enero de 2012 al 30 de septiembre de 2012, el Gerente de Inversión tenía derecho a recibir un honorario por Administración de Inversiones de la Compañía, pagadero mensualmente y vencido de 0.825% anual, del promedio del Valor de Activos Netos diarios de la Cartera.

El Gerente de Inversión también tiene derecho a recibir un Honorario de Rendimiento de 20% del porcentaje de rendimiento del Valor de Activo Neto de la Tasa Hurdle durante el año pertinente. 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 período relevante, ajustado por suscripciones y redenciones en una base de cierto tiempo.

Los honorarios de rendimiento cargados al CABEI Central American Fund plc durante 2012 fue de \$730,071 (31 diciembre 2011: ninguno) debido a que la Compañía no descendió por debajo de la Tasa Hurdle mencionada arriba en la fecha de fin de año.

El Custodio tiene derecho a recibir un honorario que se acumula diariamente y se paga por mes 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 tiene derecho a recibir un honorario que se acumula diariamente y se paga mensualmente vencido, a una tasa anual de 0.115% 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 eso, sujeto a un honorario mensual mínimo de US\$5,000, según sea aplicable.

### 14. Administración Eficiente de la Cartera

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

### 15. Transacciones con las Partes Relacionadas

El IAS 24 'Transacciones con Partes Relacionadas' requiere revelación de información relacionada con transacciones materiales con partes que se consideran relacionadas con la entidad que reporta.

#### Gerente de Inversión

Las partes relacionadas incluyen al Gerente de Inversión. Los montos devengados por el Gerente de Inversión se revelan en las Notas 6 y 10.

## Notas a Los Estados Financieros (Continuar)

Para el Año Que Termina el 31 de Diciembre de 2012

### 15. Transacciones con las Partes Relacionadas (continuar)

#### Honorarios de los Directores

A partir del 1 de enero de 2012, los honorarios totales de los Directores fueron aumentados a US\$25,000 anuales. El total de los honorarios de los Administradores se revelan en las Notas 6 y 10.

#### Tenencia de acciones por partes relacionadas

El Banco Centroamericano de Integración Económica (CABEI) tenía un interés del 87.57% (2011: 99.67%) en Acciones de la Compañía al final del año. Durante el año al 31 de diciembre de 2012 CABEI suscribió 39,000 acciones al fondo (31 de diciembre 2011: ninguna) y redimió 39,000 acciones (31 diciembre 2011: ninguna). Las transacciones para el año que termina el 31 de diciembre de 2012 se realizaron en base a la neutralidad más estricta. El señor Walter Dostmann (Presidente de la Compañía) tiene una acción de suscriptor.

El BCIE Fondo de Prestaciones Sociales tuvo un interés de 12.13% (2011: ninguno) en las Acciones de la Compañía para el final del año. Durante el año 31 de diciembre de 2012, BCIE Fondo de Prestaciones Sociales suscribió 6.928 acciones del fondo (31 de diciembre 2011: ninguna).

#### Inversiones

La Compañía tiene inversiones en los pagarés del Banco Centroamericano de Integración Económica, y que es un accionista importante de la Compañía. Estas inversiones se revelan en la Cédula de Inversiones en las páginas 45 y 46. Estas inversiones fueron realizadas en el curso normal de los negocios, en una base de negociaciones de la neutralidad más estricta. Algunas de las inversiones de CABEI durante el año fueron vendidas por \$1,153,846 (31 diciembre 2011: \$1,181,711) haciendo una pérdida/ganancia de \$32,086 (31 diciembre 2011: Pérdida de \$27,208). No se hizo ninguna compra durante el año anterior.

### 16. Remuneración del Auditor

Según lo requerido por el Instrumento Estatutario 220 (SI 220), la remuneración por todo el trabajo realizado por la firma de auditoría legal con respecto al año financiero es como sigue:

	Año que termina 31 diciembre 2012 US\$	Año que termina 31 diciembre 2011 US\$
Auditoría estatutaria de las cuentas de la Compañía	30,811	28,074
Otros servicios de seguros	-	--
Servicios del Asesor de Impuestos	-	9,683
Servicios – Otros servicios no auditados	-	--
	<u>30,811</u>	<u>37,757</u>

## Notas a Los Estados Financieros (Continuar)

---

Para el Año Que Termina el 31 de Diciembre de 2012

### 17. Impuestos

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

Un evento cobrable no incluye:

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

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

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

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

### 18. Arreglos de Comisiones Blandas

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

### 19. Cifras comparativas

La información comparativa presentada para el Estado de Posición Financiera es al 31 de diciembre del 2011. La información comparativa presentada para el Estado de Pérdidas y Ganancias, el Estado de Cambios en los Activos Netos y el Estado de Flujos de Efectivo es para el año del 1º de enero del 2011 al 31 de diciembre del 2011.

### 20. Acontecimientos desde fin de año

A partir del 4 de enero de 2013 la Compañía se registró con el Banco Central como un Fondo UCTIS (Undertakings for Collective Investment of Transferable Securities).

No ha habido eventos después del final del año que, en la opinión de los Directores de la Compañía, podrían tener un impacto sobre los Estados Financieros para el año que termina el 31 de diciembre del 2012.

## **Notas a Los Estados Financieros (Continuar)**

---

**Para el Año Que Termina el 31 de Diciembre de 2012**

### **21. Aprobación de los Estados Financieros**

Los Estados Financieros fueron aprobados por el Consejo el 22 de marzo del 2013.

## Cédula de Inversiones

Para el Año Que Termina el 31 de Diciembre de 2012

Inversión en Cartera	Activos Financieros a Valor Justo a través de Ganancias o Pérdidas	Valor Justo US\$	% Activos Netos
	<b>Bonos - 88.82% (2011 - 97.27%) - Cantidades de Principal (a)</b>		
	<b>Colón costarricense - 3.09% (2011 - 3.85%) - denominado</b>		
	<b>Bonos del Gobierno - 3.09% - (2011: 0.00%)</b>		
CRC1,800,000,000	Rep. Costa Rica 9.66% 24/06/2015	<u>3,569,008</u>	<u>3.09</u>
	<b>Supranacional: 0.00% (2011: 3.85%)</b>		
	<b>Total Denominado - Colón Costarricense</b>	<b>3,569,008</b>	<b>3.09</b>
	<b>Peso Mexicano - 3.38% (2011- 5.52%) - Denominado</b>		
	<b>Bonos del Gobierno - 5.52% (2011 - 5.52%)</b>		
MX20,000,000	Bonos Mexicanos 7.75% 14/12/2017	1,714,031	1.48
MX15,000,000	Bonos Mexicanos 8% 11/06/2020	1,357,104	1.17
MX 10,000,000	Bonos Mexicanos 9.5% 18/12/2014	<u>837,417</u>	<u>0.73</u>
	<b>Total Denominado - Peso Mexicano</b>	<b>3,908,552</b>	<b>3.38</b>
	<b>Dólares de Estados Unidos - 82.35% (2011-87.90%) Denominado</b>		
	<b>Bonos del Gobierno - 77.58% (2011 - 83.51%)</b>		
1,000,000	Bono Internacional Gob. Colombia 7.375% 18/09/2037	1,547,500	1.34
1,000,000	Bono Internacional Gob. Colombia 8.125% 21/05/2024	1,497,500	1.30
5,000,000	Bono Internacional Gob. Costa Rica 4.25% 26/01/2023	5,045,000	4.36
3,500,000	Bono Internacional Gob. Costa Rica 6.548% 20/03/2014	3,661,000	3.17
3,500,000	Bono Internacional Gob. Costa Rica 9.995% 01/08/2020	4,812,500	4.16
3,000,000	Bono Internacional Rep. Dominicana 7.5% 06/05/2021	3,484,500	3.01
4,000,000	Bono Internacional Gob. El Salvador 5.875% 30/01/2025	4,044,000	3.50
5,000,000	Bono Internacional Gob. El Salvador 7.375% 01/12/2019	5,742,500	4.97
2,000,000	Bono Internacional Gob. El Salvador 7.65% 15/06/2035	2,285,000	1.98
9,000,000	Bono Internacional Gob. El Salvador 7.75% 15/06/2023	10,687,500	9.24
5,600,000	Bono Gob. Guatemala 5.75% 06/06/2022	6,174,000	5.34
900,000	Bono Gob. Guatemala 5.75% 06/06/2022	992,250	0.86
7,000,000	Bono Gob. Guatemala 8.125% 06/10/2034	9,187,500	7.95
6,000,000	Bono Gob. Guatemala 9.25% 01/08/2013	6,249,000	5.40
4,500,000	Inst. Costarricense de Electricidad 6.95% 10/11/2021	5,107,500	4.42
500,000	Inst. Costarricense de Electricidad 6.95% 10/11/2021	567,500	0.49
1,000,000	Bono Internacional Gob. México 4.75% 08/03/2044	1,115,000	0.96
500,000	Bono Internacional Gob. México 5.625% 15/01/2017	578,750	0.50
1,000,000	Bono Internacional Gob. México 5.95% 19/03/2019	1,227,500	1.06
2,000,000	Bono Internacional Gob. Panamá 5.2% 30/01/2020	2,405,000	2.08
1,000,000	Bono Internacional Gob. Panamá 5.625% 25/07/2022	1,196,490	1.03
700,000	Bono Internacional Gob. Panamá 6.7% 26/01/2036	988,750	0.85

## Cédula de Inversiones (Continuar)

Para el Año Que Termina el 31 de Diciembre de 2012

Inversión en Cartera	Activos Financieros a Valor Justo a través de Ganancias o Pérdidas	Valor Justo US\$	% Activos Netos
	<b>Bonos (continuar) - 88.82% (2011 - 97.27%) - Cantidades de Principal (a)</b>		
	<b>Dólares de Estados Unidos (continuar) - 82.35% (2011-87.90%) Denominado</b>		
2,000,000	<b>Bonos del Gobierno (continuar) - 77.58% (2011 - 83.51%)</b>	2,850,000	2.46
2,600,000	Bono Internacional Gob. Panamá 7.125% 29/01/2026	3,815,500	3.30
2,000,000	Bono Internacional Gob. Panamá 9.375% 16/01/2023	2,230,000	1.93
1,700,000	Petróleos Mexicanos 4.875% 24/01/2022	2,218,500	1.92
	Petróleos Mexicanos 8% 03/05/2019		
	<b>Supranacionales 4.77% (2011 - 4.39%)</b>		
2,884,615	Banco CA de Integración Económica FRN 25/04/2015	3,024,453	2.62
1,400,000	Banco CA de Integración Económica 3.875% 09/02/2017	1,478,610	1.28
1,000,000	Banco Lat. de Comercio Exterior 3.75% 04/04/2017	1,012,500	0.87
	<b>TOTAL - Denominado en Dólares de EUA</b>	<b>95,225,803</b>	<b>82.35</b>
	<b>Total de Bonos</b>	<b>102,703,363</b>	<b>88.82</b>
	<b>Ingreso acumulado en Activos Financieros a Valor Justo por Ganancia o Pérdida (2011: 1.84%)</b>	<b>1,550,151</b>	<b>1.34</b>
	<b>Valor Total de Inversiones</b>	<b>104,253,514</b>	<b>90.16</b>
	<b>Efectivo y equivalentes de efectivo*</b>	<b>12,457,098</b>	<b>10.85</b>
	<b>Otros Pasivos Netos</b>	<b>(1,081,632)</b>	<b>(1.01)</b>
	<b>Activos Netos que se Atribuyen a Tenedores de Acciones Participantes Redimibles</b>	<b>115,628,980</b>	<b>100.00</b>

\*: Toda la cartera en efectivo se mantiene en Northern Trust Company, Sucursal de Londres.

(a) En Dólares de Estados Unidos a menos que se indique otra cosa.

### Análisis de Activos Netos Totales (sin auditar)

	% del Fondo
Valores transferibles negociados una Lista de Bolsa de Valores o comercializados en mercado regulado	87.92
Otros Activos	12.08
	<u>100.00</u>

## Cédula de Cambios en la Cartera (Sin Auditar)

Para el Año Que Termina el 31 de Diciembre de 2012

Mayores Compras		Costo en US\$
5,600,000	Bono Gob. Guatemala 5.75% 06/06/2022	5,638,690
5,000,000	Bono Internacional Gob. Costa Rica 4.25% 26/01/2023	5,043,625
3,000,000	Bono Internacional Gob. Colombia 7.375% 18/09/2037	4,356,800
4,000,000	Bono Internacional Gob. El Salvador 5.875% 30/01/2025	4,030,600
2,600,000	Bono Internacional Gob. Panamá 9.375% 16/01/2023	3,653,000
CRC1,800,000,000	Rep. de Costa Rica 9.66% 24/06/2015	3,537,741
3,020,000	Instituto Costarricense de Electricidad 6.95% 10/11/2021	3,197,350
2,000,000	Bono Internacional Gob. Colombia 7.375% 18/03/2019	2,574,000
1,800,000	Bono Internacional Gob. México 6.75% 27/09/2034	2,358,000
2,000,000	Bono Internacional Gob. México 5.625% 15/01/2017	2,335,000
2,000,000	Petróleos Mexicanos 4.875% 24/01/2022	2,265,800
2,000,000	Instituto Costarricense de Electricidad 6.95% 10/11/2021	2,160,000
1,700,000	Petróleos Mexicanos 8% 03/05/2019	2,137,350
1,200,000	Bono Internacional Gob. Costa Rica 9.995% 01/08/2020	1,621,000
1,000,000	Bono Internacional Gob. Colombia 8.125% 21/05/2024	1,509,420
1,400,000	Bono Int. Gob. Rep. Dominicana 8.625% 20/04/2027	1,468,600
1,400,000	Banco CA Integración Económica 3.875% 09/02/2017	1,406,300
MXN16,400,000	Bonos Mexicanos 9.5% 18/12/2014	1,384,365
1,100,000	Bono Internacional Gob. El Salvador 7.65% 15/06/2035	1,196,440
1,000,000	Bono Internacional Gob. Panamá 5.625% 25/07/2022	1,130,759
Mayores Ventas		Réditos US\$
4,000,000	Bono Internacional Gob. Colombia 8.25% 22/12/2014	4,734,000
4,307,000	Bono Gob. Guatemala 9.25% 01/08/2013	4,615,276
3,600,000	Bono Internacional Gob. Panamá 5.2% 30/01/2020	4,224,720
3,500,000	Bono Internacional Gob. México 5.625% 15/01/2017	4,063,700
2,800,000	Bono Internacional Gob. Colombia 7.375% 15/01/2017	3,689,840
CRC820,000,000	Banco Interamericano de Des. 7.4% 11/10/2012	3,521,720
2,000,000	Bono Internacional Gob. Colombia 7.375% 18/09/2037	2,942,700
1,800,000	Bono Internacional Gob. México 6.75% 27/09/2034	2,516,400
2,000,000	Bono Internacional Gob. El Salvador 7.375% 01/12/2019	2,183,500
2,000,000	Bono Internacional Gob. Costa Rica 6.548% 20/03/2014	2,150,000
1,500,000	Bono Internacional Gob. Costa Rica 9.995% 01/08/2020	1,989,750
CRC1,800,000	Rep. de Costa Rica 8.05% 31/01/2013	1,903,500
1,500,000	Bono Int. Gob. Rep. Dominicana 8.625% 20/04/2027	1,605,000
1,500,000	Instituto Costarricense de Electricidad 6.95% 10/11/2021	1,593,750
MXN13,900,000	Bonos Mexicanos 8% 11/06/2020	1,251,920
1,000,000	Bono Internacional Gob. México 5.95% 19/03/2019	1,183,500
1,000,000	Bono Internacional Gob. Panamá 7.25% 15/03/2015	1,156,000
1,153,846	Banco CA Integración Econ. FRN 25/04/2015	1,153,846
MXN11,400,000	Bonos Mexicanos 7.75% 14/12/2017	978,603
800,000	Bono Internacional Gob. México 5.875% 17/02/2014	866,737