

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

**Informe Anual y Estados Financieros Auditados 2011**  
Para el año que termina el 31 de diciembre de 2011



## Table of Contents

---

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

<b>Contents</b>	<b>Page</b>
Organización .....	1
Historia de la Compañía .....	3
Informe del Gerente de Inversiones .....	5
Informe de los Directores.....	7
Informe del Custodio .....	12
Informe de los Auditores Independientes .....	14
Estado de Pérdidas y Ganancias .....	16
Estado de Posición Financiera .....	17
Estado de Cambios en los Activo Netos Atribuibles a los Tenedores de Acciones de Participación Redimibles .....	18
Estado de Flujo de Efectivo .....	19
Notas a los Estados Financieros.....	20
Cédula de Inversiones .....	44
Cédula de Cambios en la Cartera (Sin Auditar) .....	46

# Organización

---

## **Oficinas Registradas de la Compañía**

25/28 North Wall Quay  
Dublín I, Irlanda

## **Gerente de Inversión**

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

## **Administrador, Registrador y Agente de Transferencia**

*Efectivo a partir del 1º junio 2011*  
Northern Trust Securities Services (Ireland) Ltd.  
New Century House  
Mayor Street Lower  
International Financial Services Centre  
Dublín 1, Irlanda

## *Dirección registrada:*

Georges Court  
54-62 Townsend Street  
Dublín 2, Irlanda

## *Efectivo 31 mayo 2011*

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

## **Directores de la Compañía**

Walter Dostmann (Aleman) (Presidente)

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

Alejandro Rodríguez (costarricense)  
Nick Rischbieth Glöe (hondureño)

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

## *Otros Directores:*

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

## **Custodio**

*Efectivo a partir del 1º junio 2011*  
Northern Trust Fiduciary Services (Ireland) Ltd.  
Georges Court  
54-62 Townsend Street  
Dublín 2, Irlanda

## *Efectivo al 31 mayo 2011*

The Governor and Company of the Bank of  
Ireland – *Oficina Principal:*  
40 Mespil Road  
Dublín 4, Irlanda

## *Oficina de Negocios*

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

## **Asesor Legal**

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

## Organización (Continuar)

---

### **Auditor Independiente**

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

### **Corredor Patrocinador**

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

**Registrada No. 303448**

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

# Historia de la Compañía

---

## Descripción

CABEI 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 CABEI CENTRAL AMERICAN PORTFOLIO ('la Cartera'), que es la única cartera actual. La Compañía es administrada por el Northern Trust Securities 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. 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 incluyen: 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 CABEI fuera de la región, específicamente Argentina, Colombia, República Dominicana, México, Panamá, República de China y España; y el único miembro beneficiario de CABEI, 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 es un fondo UCITS (Compromisos para Inversión Colectiva de Valores Transferibles), los Directores resolvieron aplicar las restricciones sobre inversiones y préstamos que son aplicables a los fondos UCITS de la Cartera.

## 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.

### Emisión y Recompra de Acciones

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

### Emisión de Acciones

La asignación de Acciones se hace normalmente a partir del Día de Operaciones contra solicitudes recibidas en Dublín por el Administrador a las 9:00 PM. hora Dublín el Día Hábil anterior. 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 Hábles 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 veintidós 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 Securities Services (Ireland) Limited  
Atención: IFSC Client Services  
New Century House  
Mayor Street Lower  
International Financial Services Centre  
Dublín 1, Irlanda  
Tel: 353 1 670 0300 – Fax: 353 1 829 0144

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

## Informe del Gerente de Inversión

---

El valor de activo neto del CABEI Central American Fund subió en 3.22% por los doce meses que terminan el 31 de diciembre del 2011. Al final de este período anual, el Fondo tenía activos netos de US\$92.47 millones y un valor de activo neto de US \$1,843.15 por acción.

### **Economía global**

La situación del mercado global económico y financiero fue dominada primordialmente por el desarrollo en Europa Occidental y los Estados Unidos.

En agosto del 2011, Standard & Poor's bajó la clasificación de los Estados Unidos a "AA+" de "AAA" debido a intranquilidad de los desarrollos fiscales del país.

En Europa, inquietud sobre el futuro del área del Euro fueron efectos de sentimientos importantes de riesgo y probablemente dominarán los títulos de las noticias en el 2012.

Debido a las perspectivas globales de crecimiento débil, tanto el Banco de Reserva Federal de los Estados Unidos como el Banco Central Europeo se adhieron en el 2011 a una marcha de política monetaria suelta en el 2011 y posiblemente continuarán así por algún tiempo más.

La mayoría de los países emergentes se mantuvieron bien. Las perspectivas para las economías emergentes también se han convertido en más inseguras, pero se espera que el crecimiento se mantendrá bastante robusto comparado con los mercados desarrollados. Las economías pueden hacerle frente en lo que respecta el rendimiento de una demanda extranjera más débil con flexibilidad en las políticas que realizarán más en términos de rendimiento. En general, los países asiáticos y latinoamericanos están en una mejor posición que las economías de la Europa del Este. En los años venideros la deuda pública de los mercados emergentes muestra una tendencia hacia la baja mientras los países más desarrollados luchan con altos niveles de deuda. Demandas domésticas sólidas y precios más altos para los productos han dado un alza sustancial a los ingresos de los gobiernos.

### **Latinoamérica y Centroamérica**

En 2011, Latinoamérica se benefició por condiciones fuertes de comercio y condiciones de financiamiento externo con facilidades.

En muchas economías, las actividades estuvieron por encima del potencial, el crecimiento de créditos fue algo y los déficits actuales de cuentas fueron ampliados debido a una fuerte demanda de importaciones.

Las clasificaciones de muchos países en la región se aumentaron el año pasado apoyado en políticas macroeconómicas solventes y desarrollos fiscales sostenibles.

En los próximos trimestres, se proyecta lentitud en el crecimiento económico, con moderación en las demandas domésticas en respuesta a las políticas macroeconómicas menos acomodadas y la demanda exterior convirtiéndose en más blanda.

En Centro América, la recuperación en 2010/11 se basó en mejores exportaciones y aumento en la demanda doméstica. El ritmo de crecimiento fue bastante diferente a lo largo de la región.

Las cuentas fiscales deterioraron en varios países Centro Americanos y del Caribe debido a actividades económicas reprimidas y un sistema de impuestos débil. Por consiguiente, se requieren con urgencia reformas fiscales para agrandar la base impositiva.

Precios altos para los productos se vieron como estorbo para las facturas de importación, llevando a déficits más profundos en las cuentas actuales. Lo último necesitó ser financiado tanto por Inversión Directa Extranjera (FDI, por sus siglas en inglés) como un aumento en préstamos. Mejoras en el clima local de negocios es de gran importancia para atraer Inversión Directa Extranjera.

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

---

### **Latinoamérica y Centroamérica (Continuar)**

#### **Mercados de deuda emergentes**

Los inversionistas globales continuaron mostrando interés en la clase de activos ‘Ingresos Fijos de mercados emergentes’ basado en un desarrollo económico responsable en un gran número de países y oportunidades amplias de diversificación.

Se contó con alta volatilidad y contratiempos temporales debido a la situación en Europa y perspectivas confusas sobre el crecimiento en los Estados Unidos.

#### **Estrategia de Inversión**

El enfoque sobre bonos de países con perspectivas comparables fundamentalmente mejores (Costa Rica, Guatemala y Panamá).

Una exposición de duración prudente en deuda externa.

Una exposición relativamente baja de los bonos de El Salvador, parcialmente sustituidos por bonos de la República Dominicana.

Ninguna posición en país high-beta (Argentina).

Tenencias de papel local de México aumentaron debido a un desarrollo inflacionario benigno y por lo tanto una perspectiva de política monetaria bajista.

Bonos Guatemala 2011 vencieron en noviembre.

Bonos de la República Dominicana 2011 vencieron en septiembre.

Bonos Nicaragua 2011 vencieron en febrero.

La exposición corporativa es baja y se enfoca primordialmente en nombres menos correlacionados (como lo es el pagaré relacionado con la compañía de electricidad de Cosa Rica ICE).

#### **En representación del Gerente de Inversión,**

**DWS Finanz-Service GmbH**

**Stefanie Ebner**

**Gerente de Cartera**

**Dr. Nicolás Schlotthauer, CEFA**

**Gerente de Cartera**

**4 de enero del 2012**

# 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 2011.

## **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 2009.

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 2009.

Con efecto a partir el 1º de junio del 2011, los Directores nombraron a la Northern Trust Securities Services (Ireland) Limited (efectivo al 31 de mayo del 2011, Bank of Ireland Securities Services Limited) para mantener libros de contabilidad adecuados. La Dirección en donde se llevan a cabo estas actividades es como sigue:

Northern Trust Securities Services (Ireland) Limited  
New Century House  
Mayor Street Lower  
International Financial Services Centre  
Dublín 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 (con efecto al 31 de mayo del 2011, The Governor and Company of Bank of Ireland). 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

## Informe de Los Directores (Continuar)

---

### Declaración de las responsabilidades de los Directores (Continuar)

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 2009.

### 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 los Directores de todas las compañías con valores admitidos para negociar en un mercado regulado, hacer 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 septiembre del 2010. 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 2011 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 requisitos 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 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 Central Bank of Ireland 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

*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 la Escritura Constitutiva.

### 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 ocho 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 la Escritura Constitutiva de la Compañía, no deban ser ejercidas por la Compañía en una asamblea general.

Un Director puede 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 son determinadas 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

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 CABEI 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 (CABEI) 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. La amortización empezó en abril del 2009. Un comité de fijación de precios determinó que los pagarés soberanos de la República de Costa Rica, con vencimiento 2012, ofrecen el punto de referencia para el pagaré CABEI. La cédula de amortización semestral reduce la vida promedio a 3.7 años. 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 2012.

El Gerente de Inversión compara los movimientos de precio en el pagaré CABEI con los que ocurren en el bono Costa Rica 2012 para el mismo período. Además, el Gerente de Inversión sigue la fijación de precios de cinco bonos en USD emitidos por ICE en los mercados globales. El Administrador recibe un precio quincenal de corredor de CABEI para este valor. El corredor provee documentación de apoyo ilustrando los detalles de cálculo de precio que incluye el precio de Costa Rica 2012 y el rendimiento al vencimiento con un margen de 0.5%.

### Eventos importantes durante el año

El 23 de febrero del 2011, el Bank of Ireland Group acordó vender su negocio outsourcing de operaciones de inversión y administración de fondos (operado por medio del Bank of Ireland Securities Services Limited – ‘BOISS’) y su negocio de custodia (operado por medio de su división comercial BOISS) a favor del Northern Trust. La transacción estaba sujeta al cumplimiento de ciertas condiciones.

El 1º de junio del 2011, Northern Trust completó la adquisición, resultando que el Bank of Ireland Securities Services Limited se convirtió en una subsidiaria de Northern Trust (Ireland) Limited y cambió su razón social a Northern Trust Securities Services (Ireland) Limited. También efectivos a partir del 1º junio 2011, el negocio de custodia BOISS se transfirió de The Governor and Company of the Bank of Ireland a Northern Trust Fiduciary Services (Ireland) Limited.

El 27 de abril del 2011, se redactó una circular a los accionistas, acordada por la administración, y enviada a los accionistas buscando su aprobación a la transición a un fondo UCITS y a cambios en el Memorándum y Artículos de Asociación. La fecha de aprobación para la transición a un fondo UCITS no se había completado con el Central Bank a finales del año.

## 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 99.67% (2010: 92.9%) en las Acciones de la Compañía al cierre del año.

Directores

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

Alejandro Rodríguez (Costa Rica)  
Jaime Chávez (Honduras)  
Markus Kohlenbach (Alemania)  
Michael Greene (Irlanda)  
Nick Rischbieth Gløe (Honduras)  
Per Ake Rydberg (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.

### Audidores

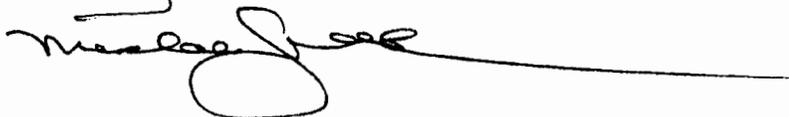
De conformidad con la Sección 160(2) de la Ley de Sociedades de 1963, KPMG, Contadores Titulados, continuará en su cargo.

### EN REPRESENTACIÓN DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Per Åke Rydberg, Director



Michael Greene, Director



29 de marzo del 2012

# 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 mayo del 2011, 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 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 muestre este informe.

## Responsabilidades del Custodio

Nuestras obligaciones y responsabilidades se encuentran esbozadas en el Aviso 7 No.-UCITS del Regulador Financiero. 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 los Avisos 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.

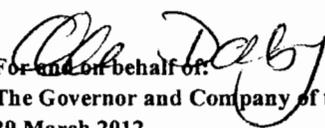
## Base para la Opinión del Custodio

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 Central Bank of Ireland 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.

  
For and on behalf of:  
The Governor and Company of the Bank of Ireland  
29 March 2012

El Bank of Ireland Securities Services fue adquirido por Northern Trust el 1º de junio 2011. Como resultado de esa transacción, The Governor and Company of the Bank of Ireland renunció como Custodio y fue reemplazado por Northern Trust Fiduciary Services (Ireland) Limited con efecto a partir del 1º de junio del 2011.

## Informe del Custodio a los Accionistas (Continuar)

---

Nos hemos informado de la conducta de CABEI Central American Fund plc – CABEI Central American Portfolio (la Compañía) para el período del 1° de junio del 2011 al 31 de diciembre del 2011, 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 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 muestre este informe.

### Responsabilidades del Custodio

Nuestras obligaciones y responsabilidades se encuentran esbozadas en el Aviso 7 No.-UCITS del Regulador Financiero. Una de esas obligaciones es indagar sobre la conducta de la Compañía en cada período contable anual e informe 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 los Avisos 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 Central Bank of Ireland 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.

  
For and on behalf of:

**Northern Trust Fiduciary Services (Ireland) Limited**  
29 March 2012

Northern Trust adquirió los negocios de Securities Services del Bank of Ireland Group a partir del 1° de junio 2011. Como resultado de esa transacción, Northern Trust Fiduciary Services (Ireland) Limited fue nombrado Custodio de la Compañía a partir del 1° de junio del 2011.

## Informe de los Auditores Independientes

---

Hemos auditado los Estados Financieros de la Compañía para el año que termina el 31 de diciembre del 2011 que comprenden el Estado de Posición Financiera, el Estado de Pérdidas y Ganancias, el Estado de Cambios en los Activos Netos atribuibles a los Tenedores de Acciones Participantes Redimibles, el Estado de Flujos de Efectivo, Programa de Inversiones y notas relacionadas. Estos Estados Financieros fueron preparados de conformidad con políticas de contabilidad que allí se establecen.

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 y el Reglamento 13 de las Comunidades Europeas (Directiva 2006/46/EC) Reglamentos 2009. 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

Las responsabilidades de los Directores para la elaboración del Informe Anual y los Estados Financieros de conformidad con la ley aplicable y las Normas de Reportes Financieros Internacionales (IFRS) según se adoptaron por la Unión Europea (EU) se establecen en la Declaración de Responsabilidades de los Directores en las páginas 7 y 8.

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

Informamos a ustedes nuestra opinión si los Estados Financieros reflejan un escenario verdadero y razonable de conformidad con el IFRS según adoptados por la Unión Europea, y están adecuadamente preparados de conformidad con las Leyes de Sociedades Mercantiles 1963 al 2009. Indicamos si hemos obtenido todos los datos y explicaciones que consideramos necesarios para los propósitos de nuestra auditoría, y si los Estados Financieros concuerdan con los libros de contabilidad. Asimismo informamos nuestra opinión con respecto a:

- \* si la Compañía ha mantenido libros de contabilidad adecuados; y
- \* si el Informe de los Directores concuerda con los Estados Financieros.

También les informamos si, en nuestra opinión, la información especificada por la ley sobre la remuneración de los Directores y las transacciones de los Directores no han sido divulgadas y, donde sea adecuado, incluir esta información en nuestro informe.

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

## Informe de los Auditores Independientes (continuar)

---

### Base de la opinión de auditoría

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

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

### Opinión

En nuestra opinión, los Estados Financieros

- reflejan una opinión verdadera y justa, de conformidad con el IFRS según adoptado por la Unión Europea (EU), del estado de los asuntos de la Compañía al 31 de diciembre del 2011 y de sus resultados y flujos de efectivo para el año que entonces termina; y
- han sido adecuadamente preparados de conformidad con la ley de Sociedades Mercantiles de 1963 al 2009.

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

En nuestra opinión, la información proporcionada en el informe de los Directores es consistente con los Estados Financieros.



**Niamh Marshall**

**Por y en representación de KPMG**

**Firma de Contadores Públicos y Auditores Titulados**

**1 Harbourmaster Place, IFSC**

**Dublín 1.**

**29 de marzo del 2012**

## Estado de Pérdidas y Ganancias

Para el año que termina el 31 de diciembre del 2011

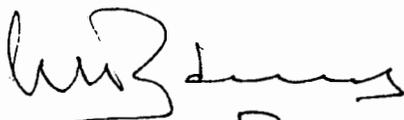
	Notas	Año terminado 31 diciembre 2011 USD	Año terminado 31 diciembre 2010 USD
<b>Ingreso</b>			
Ingreso de operación	4	113	—
Ganancias/(pérdidas) netas sobre activos y pasivos financieros al valor justo por medio de ganancia o pérdida	5	<u>4,555,813</u>	<u>8,944,188</u>
<b>Total ingreso de inversión</b>		4,555,926	8,944,188
Gastos de operación	6	<u>(1,438,592)</u>	<u>(1,356,070)</u>
<b>Ingreso neto</b>		3,117,334	7,588,118
<b>Costos de Financiamiento</b>			
Gastos por intereses		(60)	(40)
<b>Ganancias del año</b>		3,117,274	7,588,078
<b>Aumento/(Disminución) en Activos Netos que se atribuyen a los Tenedores Acciones Participantes Redimibles</b>		<u><b>3,117,274</b></u>	<u><b>7,588,078</b></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 de la Compañía resultantes de operaciones de la Compañía. Al llegar a los resultados del año financiero, todas las cantidades arriba se relacionan con las operaciones continuadas.

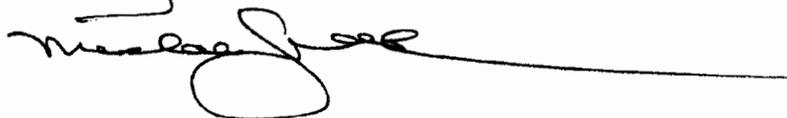
Las notas que se acompañan forman una parte integral de los Estados Financieros.

En representación del Consejo de Administración

Per Åke Rydberg, Director



Michael Greene, Director



29 de marzo del 2012

## Estado de Posición Financiera

Al 31 de diciembre del 2011

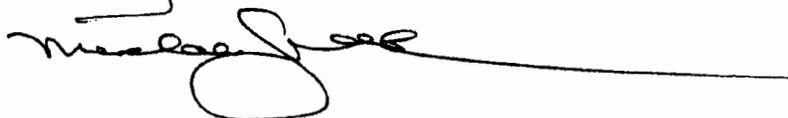
	Notas	Al 31 diciembre 2011 USD	Al 31 diciembre 2010 USD	Al 1 enero 2010 USD
<b>Activos</b>				
Efectivo en bancos	7	1,078,475	8,720,653	1,681,461
Cuentas por cobrar	8	7,621	19,989	17,109
Instrumentos de deuda designados al valor justo por medio de pérdidas y ganancias	1(b)	<u>91,647,954</u>	<u>94,480,346</u>	<u>92,779,376</u>
<b>Total Activos</b>		<u>92,734,050</u>	<u>103,220,988</u>	<u>94,477,946</u>
<b>Pasivos</b>				
Sobregiro en bancos	9	(1,999)	---	---
Cuentas por pagar (cantidades que vencen dentro de un año)	10	<u>(252,550)</u>	<u>(7,116,015)</u>	<u>(180,703)</u>
<b>Total Pasivos (excluyendo activos netos que se atribuyen a tenedores de acciones participantes redimibles)</b>		<u>(254,549)</u>	<u>(7,116,015)</u>	<u>(180,703)</u>
<b>Activos netos que se atribuyen a Tenedores de Acciones Participantes Redimibles</b>		92,479,501	96,104,973	94,297,243
<b>Valor de Activo Neto por Acción Clase A</b>	12	<u>1,843.43</u>	<u>1,785.64</u>	<u>1,648.03</u>

En representación del Consejo de Administración

Per Åke Rydberg, Director



Michael Greene, Director



29 de marzo del 2012

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

Para el año que termina el 31 de diciembre del 2011

	Año que termina 31 diciembre 2011 USD	Año que termina 31 diciembre 2010 USD
<b>Activos netos que se atribuyen a Tenedores de Acciones Participantes Redimibles, al principio del año</b>	<u>96,104,973</u>	<u>94,297,243</u>
Aumento en activos netos atribuibles a Tenedores de Acciones Participantes Redimibles, resultantes de operaciones	<u>3,117,274</u>	<u>7,588,078</u>
Cantidades recibidas a la emisión de Acciones Participantes Redimibles	7,813	90,676,360
Cantidades pagadas sobre redención de Acciones Participantes Redimibles	<u>(6,750,559)</u>	<u>(96,456,708)</u>
Disminución en Activos Netos resultante de transacciones de Acciones	<u>(6,742,746)</u>	<u>(5,780,348)</u>
<b>(Disminución)/Aumento neto en fondos de los accionistas</b>	<u>(3,625,472)</u>	<u>1,807,730</u>
<b>Activos netos que se atribuyen a Tenedores de Acciones Participantes Redimibles, al final del año</b>	<u><b>92,479,501</b></u>	<u><b>96,104,973</b></u>

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

## Estado De Flujos De Efectivo

Para el año que termina el 31 de diciembre de 2011

	Año que termina 31 diciembre 2011 US\$	Año que termina 31 diciembre 2010 US\$
<b>Flujo de Efectivo de Actividades de Operación</b>		
Réditos de la venta de inversiones	24,711,803	60,760,253
Compra de Inversiones	(24,264,186)	(46,580,939)
Intereses recibidos	33	---
Otros gastos de operación pagados	<u>(1,342,546)</u>	<u>(1,370,741)</u>
<b>Entrada/(Salida) de Efectivo Neto de actividades de operación</b>	<u>(894,896)</u>	12,808,573
<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	7,813	90,676,360
Pagos de redenciones de acciones participantes redimibles resultantes de operaciones	<u>(6,750,559)</u>	<u>(96,456,708)</u>
<b>Salida de efectivo neto de actividades financieras</b>	<u>(6,742,806)</u>	<u>(5,780,348)</u>
<b>(Disminución)/Aumento neto en efectivo y equivalentes de efectivo</b>	(7,637,702)	7,028,225
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año*	8,720,653	1,681,461
Intercambio ganancias sobre efectivo y equivalentes de efectivo	<u>(6,475)</u>	<u>10,967</u>
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año</b>	<u>1,076,476</u>	<u>8,720,653</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 2011

---

### 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 Comité de Interpretaciones de Informes Financieros Internacionales (IFRIC) endosadas por la Unión Europea (EU) y la Ley de Sociedades Mercantiles de 1963 a 2009. Los Estados Financieros han sido preparados de conformidad con una convención de costos histórica según modificada por la reevaluación de activos financieros y pasivos financieros mantenidos a su valor justo por medio de ganancia o pérdida.

La preparación de Estados Financieros 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.

Para los períodos hasta e incluyendo el 31 de diciembre del 2010, la Compañía preparó sus Estados Financieros de conformidad con Prácticas de Contabilidad Generalmente Aceptados en Irlanda (GAAP irlandés). Estos Estados Financieros para el año que termina el 31 de diciembre del 2011 se han preparado de conformidad con Normas de Reportes Financieros Internacionales (IFRS) según adoptados por la Unión Europea.

Al preparar estos Estados Financieros, la Compañía se ha iniciado a partir de un Estado de Posición Financiera de apertura al 1° de enero del 2010, la fecha de transición de la Compañía al IFRS, e hizo esos cambios en las políticas de contabilidad y otras nuevas emisiones requeridas por el IFRS 1 para la primera adopción del IFRS. Esta nota explica los ajustes principales hechos por la Compañía en la nueva emisión de su Estado de Posición Financiera del GAAP irlandés al 1° de enero del 2010 y sus Estados Financieros GAAP irlandés publicados anteriormente para el año que termina el 31 de diciembre del 2009.

Se requiere que la Compañía explique cómo la transición afectó su posición financiera reportada, su rendimiento financiero y flujos de efectivo.

La tabla a continuación esboza las ganancias y pérdidas para el año anterior, la apertura del NAV para el año anterior y el cierre del NAV para el año bajo el GAAP irlandés y como nuevamente indicado bajo el IFRS. No hay impacto sobre estas cifras debido a la adopción del IFRS.

	<b>GAAP irlandés</b>	<b>IFRS</b>
Ganancias y pérdidas 31 de diciembre 2010	7,588,078	7,588,078
Apertura NAV 1 de enero del 2010	94,297,243	94,297,243
Cierre NAV 31 diciembre 2010	96,104,973	96,104,973

# Notas a Los Estados Financieros

## Para el Año Que Termina el 31 de Diciembre de 2011 (continuar)

---

### 1. Políticas Contables Importantes (continuar)

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

Bajo el GAAP irlandés la Compañía hizo uso de una exoneración bajo el FRS 1 de preparar el Estado de Flujos de Efectivo. No existe exoneración equivalente bajo el IFRS y por lo tanto la Compañía ha presentado un Estado de Flujo de Efectivo para los años que terminan el 31 de diciembre del 2011 y 31 de diciembre del 2010.

Al elaborar el Estado de Flujo de Efectivo bajo el IFRS, efectivo y equivalentes de efectivo incluyen efectivo en bancos y a la mano, valores altamente líquidos ganando intereses con vencimientos originales de tres meses o menos y sobregiros bancarios.

Todas las referencias a Activos Netos a lo largo de este documento hacen referencia 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 de los Estados Unidos y se redondean al dólar US más próximo.

#### Nuevas normas y revisiones efectivas para períodos que comienzan a más tardar el 1° de enero del 2011

Un número de nuevas normas, modificaciones a las normas e interpretaciones son efectivas para períodos anuales a partir del 1° de enero del 2011 o después de eso, y han sido aplicados en la preparación de estos estados financieros. La adopción de estas revisiones y modificaciones resultó en divulgaciones adicionales pero no tuvo impacto alguno sobre la posición financiera o rendimiento de la Compañía:

- Divulgaciones de parte relacionada IAS 24 (revisado)

IAS 24 requiere que las entidades divulguen información sobre transacciones con partes relacionadas. Los cambios principales en las Normas revisadas proveen:

- Una definición revisada de una parte relacionada para responder a la falta de simetría y ciertas inconsistencias de tratamiento bajo la norma anterior. La nueva norma ha sido más simétrica, es decir, si una parte es identificada como parte relacionada en los estados financieros de una segunda entidad, entonces la segunda entidad también será una parte relacionada en los estados financieros de la primera entidad.
- Una revisión clarifica las referencias con asociados y empresas comunes que incluye subsidiarias de estas entidades.
- Nuevas relaciones incluidas en la definición de parte relacionada incluyen:
  - En los estados financieros individuales/separados de una subsidiaria, cualquier asociado del accionista que controla;
  - En estados financieros individuales / separados de entidades controladas y controladas conjuntamente por un miembro de otro personal administrativo clave de otra entidad (KMP), una entidad administrada por ese KMP;
  - Dos entidades están relacionadas entre sí si una de ellas está bajo el control común de una persona o de una compañía y la otra está bajo el control común o influencia significativa de la misma persona (o miembros cercanos de la familia de la persona) o la misma compañía; y
  - Si un inversionista individual tiene influencia significativa sobre una entidad y control o control común sobre otra entidad, entonces estas dos entidades están relacionadas entre sí.

# Notas a Los Estados Financieros

## Para el Año Que Termina el 31 de Diciembre de 2011 (continuar)

---

### 1. Políticas Contables Importantes (continuar)

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

##### **Nuevas normas y revisiones efectivas para períodos que comienzan a más tardar el 1° de enero del 2011 (continuar)**

- Divulgaciones de parte relacionada IAS 24 (revisado)
  - Relaciones previas excluidas de la definición de una parte relacionada son:
    - Dos entidades, si una de ellas está bajo la influencia significativa de una persona y la otra está bajo la influencia significativa de un miembro cercano de la familia de esa persona; y
    - Dos entidades, si una de ellas está bajo la influencia significativa de una persona y la otra es administrada por esa persona en su calidad de KMP.

#### • Instrumentos Financieros IFRS 7: Divulgaciones (Modificación)

Revisiones incluyen divulgaciones extendidas en relación con el colateral tenido como garantía y de otros acrecentamientos de crédito para incluir su efecto financiero con respecto al monto que mejor representa la máxima exposición al riesgo de crédito.

##### **Nuevas normas e interpretaciones bajo revisión pero aún no efectivas**

#### • Instrumentos Financieros IFRS 9

Los Instrumentos Financieros IFRS 9 son efectivos para períodos que comienzan a más tardar el 1° de enero del 2013 y modifica el IAS 39. IFRS 9 especifica cómo una entidad debe clasificar y medir los activos financieros, que incluye algunos contratos híbridos. Requiere que todos los activos financieros sean:

- Clasificados en base del modelo comercial de la entidad para administrar los activos financieros y las características del flujo de efectivo contractual del activo financiero.
- Inicialmente medido al valor justo más, en caso de un activo financiero no estando al valor justo por ganancia o pérdida, los costos de transacción particulares.
- Subsiguientemente medido al costo amortizado o valor justo.

Estos requerimientos mejoran y simplifican el enfoque para clasificación y medida de activos financieros comprado con los requerimientos del IAS 39. Aplican un enfoque consistente para clasificar activos financieros y reemplazan numerosas categorías de activos financieros en el IAS 39, cada uno de los cuales tuvo su propio criterio de clasificación. También resultan en un método de deterioro, reemplazando los numerosos métodos de deterioro en IAS 39 que surgen de las diferentes categorías de clasificación.

# Notas a Los Estados Financieros

## Para el Año Que Termina el 31 de Diciembre de 2011 (continuar)

---

### 1. Políticas Contables Importantes (continuar)

#### 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 en la conversión al IFRS.

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.

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 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.

# Notas a Los Estados Financieros

## Para el Año Que Termina el 31 de Diciembre de 2011 (continuar)

---

### 1. Políticas Contables Importantes (continuar)

#### b) Inversiones (continuar)

##### (ii) Medida (continuar)

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.

##### (iii) Principios de medida del valor justo

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 ningún deducción por costos futuros estimados de venta. Los activos financieros se cotizan a precios de oferta corriente, mientras que los pasivos financieros se cotizan a precios corrientes de tanteo.

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 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.

##### (iv) Deterioro

Los activos financieros que se indican al costo o costo amortizado se revisan en cada fecha de reporte para determina 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 periodo 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.

# Notas a Los Estados Financieros

## Para el Año Que Termina el 31 de Diciembre de 2011 (continuar)

---

### 1. Políticas Contables Importantes (continuar)

#### b) Inversiones (continuar)

##### (v) 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.

##### (vi) Instrumentos Específicos

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 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 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.

# Notas a Los Estados Financieros

## Para el Año Que Termina el 31 de Diciembre de 2011 (continuar)

### 1. Políticas Contables Importantes (continuar)

#### 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 2011. 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 para determinar el resultado del año.

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

	Al 31 dic. 2011 US\$1=	Al 31 dic. 2010 US\$1=
Colón costarricense (CRC)	511.8409	512.9708
Euro (EUR)	0.7703	0.7454
Peso mexicano (MXN)	13.9553	12.3340

#### h) Punto de Evaluación

Como el cierre del año cayó en un sábado, el punto de evaluación usado para evaluar los valores con el fin de los Estados Financieros es el del 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.

# Notas a Los Estados Financieros

## Para el Año Que Termina el 31 de Diciembre de 2011 (continuar)

---

### 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 buscar 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 consideran adecuados para inversión por los Directores, o un comité de los mismos.

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 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) de que el valor debe 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 informes de cualquier variación inusual de precios oportunamente. 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 45 y 46.

Al 31 de diciembre del 2011, el riesgo de mercado de la Compañía es 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, a continuación.

# Notas a Los Estados Financieros

## Para el Año Que Termina el 31 de Diciembre de 2011 (continuar)

---

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

#### Estrategia en el uso de Instrumentos Financieros (continuar)

##### *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 Gerente de Riesgo como motor para calcular el VaR. 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 claves se calculan usando la simulación Monte Carlo (MC). 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).

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.

# Notas a Los Estados Financieros

## Para el Año Que Termina el 31 de Diciembre de 2011 (continuar)

---

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

#### Estrategia en el uso de Instrumentos Financieros (continuar)

##### *Presunciones y limitaciones del VaR (continuar)*

Las correlaciones entre los diferentes factores de riesgo son calculadas ad hoc. Otro tema importante es correlación cambiante – por ejemplo, valores o clases de activos que previamente han sido no correlacionados, sorpresivamente se convierten 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 2011, 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 CABEI Central American Portfolio es aproximadamente 2.245%/US\$2,090,383 (31 de diciembre 2010: 2.38%/US\$2,120,867) 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 hay una probabilidad mayor del 99% que el valor de esta Cartera no disminuiría por más del 2.245% / US\$2,090,383 (31 de diciembre 2010: 2.38%/US\$2,120,867) a lo largo de diez días.

El CABEI Central American Portfolio infringió los estimados VaR tres veces durante el año que termina el 31 de diciembre del 2011 (estos 3 así llamados 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

## Para el Año Que Termina el 31 de Diciembre de 2011 (continuar)

### 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 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>

Al 31 de diciembre del 2010	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	-	6,650,977	39,054,987	48,774,382	-	94,480,346
Cuentas por cobrar	-	-	-	-	19,989	19,989
Efectivo y equivalentes de efectivo	8,720,653	-	-	-	-	8,720,653
<b>Total activos</b>	<b>8,720,653</b>	<b>6,650,977</b>	<b>39,054,987</b>	<b>48,774,382</b>	<b>19,989</b>	<b>103,220,988</b>
<b>Pasivos</b>						
Compra de valores a la espera de arreglo	-	-	-	-	(6,947,063)	(6,947,063)
Cuentas por pagar	-	-	-	-	(168,952)	(168,952)
Acciones participantes redimibles	-	-	-	-	(96,104,973)	(96,104,973)
<b>Total pasivos</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(103,220,988)</b>	<b>(103,220,988)</b>
<b>Total brecha de sensibilidad de intereses</b>	<b>8,720,653</b>	<b>6,650,977</b>	<b>39,054,987</b>	<b>48,774,382</b>	<b>(103,200,999)</b>	<b>-</b>

## Notas a Los Estados Financieros Para el Año Que Termina el 31 de Diciembre de 2011 (continuar)

### 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 sean 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:

#### Al 31 de diciembre del 2011

Activos Financieros – indicados en Dólares de los Estados Unidos	CRC	MXN	EUR	Total US\$
Activos Financieros al Valor Justo a través de Ganancia o Pérdida	3,622,841	5,111,227	-	8,734,068
Efectivo y equivalentes de efectivo	-	198,008	-	198,008
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>3,622,841</b>	<b>5,309,235</b>	<b>-</b>	<b>8,932,076</b>
Pasivos Financieros - indicados en Dólares de los Estados Unidos	CRC	MXN	EUR	Total US\$
Sobregiros bancarios	-	-	(1,999)	(1,999)
Cuentas por pagar	-	-	(2)	(2)
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(2,001)</b>	<b>(2,001)</b>

#### Al 31 de diciembre 2010

Activos Financieros – indicados en Dólares de los Estados Unidos	CRC	MXN	EUR	Total US\$
Activos Financieros al Valor Justo a través de Ganancia o Pérdida	3,544,428	5,224,733	-	8,769,161
Efectivo y equivalentes de efectivo	-	203,007	-	203,007
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>3,544,428</b>	<b>5,427,740</b>	<b>-</b>	<b>8,972,168</b>
Pasivos Financieros - indicados en Dólares de los Estados Unidos	CRC	MXN	EUR	Total US\$
Sobregiros bancarios	-	-	-	-
Cuentas por pagar	-	-	(10)	(10)
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(10)</b>	<b>(10)</b>

## Notas a Los Estados Financieros Para el Año Que Termina el 31 de Diciembre de 2011 (continuar)

### 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 de vencimiento.

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

	Al 31 diciembre 2011 US\$	Al 31 diciembre 2010 US\$
Instrumentos de deuda clasificados a su valor justo a través de Ganancias o Pérdidas	91,647,954	94,480,346

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. 2011 %	Al 31 dic. 2010 %
Supranacionales denominados en CRC	3.96	3.75
Denominados en MXN: Fijado por el Gobierno	5.67	5.53
Denominados en US\$: Corporativo Fijo	--	2.89
Denominado en US\$: Fijado por el Gobierno	85.86	81.92
Denominado en US\$: Supranacionales	4.51	5.91
	100.00	100.00

Aparte de lo esbozado arriba, no hubo concentraciones significantes de riesgo de crédito a contrapartes al 31 de diciembre del 2011 o 31 diciembre 2010.

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 2011, el Fondo fue invertido en valores de deuda con la siguiente calidad de crédito.

## Notas a Los Estados Financieros Para el Año Que Termina el 31 de Diciembre de 2011 (continuar)

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

#### Riesgo de crédito (continuar)

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

Clasificación	Al 31 dic. 2011 %	Al 31 dic. 2010 %
AAA	3.95	3.75
A	-	5.53
BBB+	11.73	-
BBB	-	10.77
BBB-	33.67	14.21
BB+	22.18	13.72
BB	21.16	17.97
BB-	-	21.61
B+	2.82	-
B	-	2.96
No clasificados	4.49	9.48
<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.

Todo el efectivo y sustancialmente todos los activos en efectivo se mantienen con el Northern Trust Company, Sucursal Londres ('NTL'). 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. Estos activos se mantienen distintivos 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.

La Compañía evalúa todas las contrapartes, que incluye sus clientes, para riesgo de crédito antes de contratar con ellos. La clasificación de riesgo es el método principal usado para medir el riesgo del crédito. 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 2011, Northern Trust Corporation tenía una clasificación a largo plazo de Standard & Poor's de A+ (31 diciembre 2010: The Governor and Company of the Bank of Ireland: BBB+).

Al 31 de diciembre del 2011, los Sub-Custodios usados por el Fondo son los siguientes: Citibank Mexico (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 Mexico, A3 (Moody's), JP Morgan, Aa1 (Moddy's) y Euroclear, AA+ (Fitch).

# Notas a Los Estados Financieros

## Para el Año Que Termina el 31 de Diciembre de 2011 (continuar)

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

#### Riesgo de crédito (continuar)

Al 31 de diciembre del 2010, los Sub-Custodios usados por el Fondo son los siguientes: Citibank Mexico (2.74% de las inversiones) y Euroclear (97.26% de las inversiones). Al 31 de diciembre del 2010, los Sub-Custodios se clasifican como sigue: Citibank Mexico, A1 (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 1.17% a activos netos al 31 de diciembre del 2011 (31 de diciembre 2010: 9.07%).

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 período 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 de diciembre del 2011	Menos de 1 mes US\$	Más de 1 mes US\$	Total US\$
Sobregiro bancario	1,999		1,999
Cuentas por pagar	-	252,550	252,550
Acciones participantes redimibles	92,479,501	-	92,479,501
<b>Total pasivos financieros</b>	<b>92,481,500</b>	<b>252,550</b>	<b>92,734,050</b>

Al 31 de diciembre del 2010	Menos de 1 mes US\$	Más de 1 mes US\$	Total US\$
Cuentas por pagar	-	168,952	168,952
Compra de valores esperando arreglo	6,947,063	-	6,947,063
Acciones participantes redimibles	96,104,973	-	96,104,973
<b>Total pasivos financieros</b>	<b>103,052,036</b>	<b>168,952</b>	<b>103,220,988</b>

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

## Notas a Los Estados Financieros

### Para el Año Que Termina el 31 de Diciembre de 2011 (continuar)

#### 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 2011, al valor los activos y pasivos del Fondo:

Al 31 de diciembre de 2011	Precios Cotizados en Mercado Activo	Otros Insumos Importantes	Insumos no Observables Importantes Nivel 3 - US\$	Total US\$
	Nivel 1 US\$	Nivel 2 US\$		
<b>Activos</b>				
<b>Activos financieros mantenidos para comercialización:</b>				
Instrumentos de deuda designados a valor justo a través de pérdidas o ganancias	---	87,536,098	4,111,856	91,647,954
<b>Total Activos</b>	---	87,536,098	4,111,856	91,647,954

## Notas a Los Estados Financieros Para el Año Que Termina el 31 de Diciembre de 2011 (continuar)

### 3. Valor Justo (continuar)

#### Revelación sobre Valor Justo (continuar)

Al 31 de diciembre de 2010	Precios Cotizados en Mercado Activo	Otros Insumos Importantes	Insumos no Observables Importantes Nivel 3 - US\$	Total US\$
	Nivel 1 US\$	Nivel 2 US\$		
<b>Activos</b>				
<b>Activos financieros mantenidos para comercialización:</b>				
Instrumentos de deuda designados a valor justo a través de pérdidas o ganancias	---	85,519,513	8,960,833	94,480,346
<b>Total Activos</b>	---	85,519,513	8,960,833	94,480,346

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 2011:

	Valores de Deuda 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)	(490,250)
Saldo de Cierre	4,061,077	4,061,077

El total de 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 ingresos acumulados de US\$50,779 que está reflejado en el total del Estado de Posición Financiera.

## Notas a Los Estados Financieros

### Para el Año Que Termina el 31 de Diciembre de 2011 (continuar)

#### 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 2010:

	Valores de Deuda US\$	Total US\$
Saldo de apertura	12,980,189	12,980,189
Compras	--	--
Ventas	(4,123,725)	(4,123,725)
Transferencias al Nivel 3	--	--
Ganancias y pérdidas reconocidas en pérdidas y ganancias	18,974	18,974
Saldo de Cierre	8,875,438	8,875,438

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\$18,974. La reconciliación del Nivel 3 arriba, no incluye el ingreso acumulado de US\$85,395 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 tal y como se indica a continuación:

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

### Para el Año Que Termina el 31 de Diciembre de 2011 (continuar)

4. Ingresos de Operación	Año que termina 31 diciembre 2011 US\$	Año que termina 31 diciembre 2010 US\$
Interés sobre depósitos	113	-
	113	-

5. Ganancias netas sobre Activos y Pasivos Financieros al Valor Justo a través de Ganancia o Pérdida	Año que termina 31 diciembre 2011 US\$	Año que termina 31 diciembre 2010 US\$
Ganancias realizadas sobre inversiones	5,624,665	8,321,916
Ganancias/(Pérdidas) netas sobre divisas	(5,662)	10,967
Cambio neto sobre (depreciación)/apreciación no realizada sobre inversiones	(1,063,190)	611,305
	4,555,813	8,944,188

6. Gastos de Operación	Año que termina 31 diciembre 2011 US\$	Año que termina 31 diciembre 2010 US\$
Honorarios administrativos	119,476	114,873
Honorarios de auditores	37,757	39,999
Honorarios de custodia	23,893	22,735
Gastos de Directores	38,391	31,482
Honorarios de los Directores	79,385	85,209
Seguro de responsabilidad de los directores	21,145	14,533
Honorarios de Autoridad de servicios financieros	4,974	4,896
Honorarios de Administración de Inversión	778,162	771,374
Legal-apoyo administrativo y legal general	34,186	21,016
Legal-organización fondo y activ. relacionadas	47,437	35,697
Legal-otros gastos	14,413	43,761
Gastos de mercadeo	90,000	50,001
Otros gastos	10,522	6,045
Honorarios de impresión/publicación	26,713	19,450
Honorarios profesionales	112,138	94,999
	1,438,592	1,356,070

## Notas a Los Estados Financieros

### Para el Año Que Termina el 31 de Diciembre de 2011 (continuar)

7. Efectivo en Bancos	AI 31 diciembre 2011 US\$	AI 31 diciembre 2010 US\$	AI 1 enero 2010 US\$
Northern Trust Fiduciary Services (Ireland) Limited	1,078,475	-	-
Governor and Company of the Bank of Ireland	-	8,720,653	1,681,461

8. Cuentas por Cobrar	AI 31 diciembre 2011 US\$	AI 31 diciembre 2010 US\$	AI 1 enero 2010 US\$
Interés sobre depósitos	80	-	-
Seguro prepagado	7,541	19,989	10,915
Descuento IVA por cobrar	-	--	6,194
	7,621	19,989	17,109

9. Sobregiros Bancarios	AI 31 diciembre 2011 US\$	AI 31 diciembre 2010 US\$	AI 1 enero 2010 US\$
Northern Trust Fiduciary Services (Ireland) Limited	1,999	-	-

10. Acreedores (montos con vencimiento dentro de un año)	AI 31 diciembre 2011 US\$	AI 31 diciembre 2010 US\$	AI 1 enero 2010 US\$
Honorarios de administración	28,427	9,433	9,547
Honorarios de auditores	39,131	37,898	36,876
Honorarios de custodia	7,856	2,358	2,386
Gastos de los directores	11,149	2,177	14,181
Honorarios de los directores	25,179	27,253	33,429
Honorarios de Administración de Inversión	65,332	67,668	65,508
Legal-apoyo administrativo y legal general	11,509	702	1,180
Legal-organización fondo y actividades rel.	31,528	361	947
Legal-otros gastos	6,232	695	628
Gastos de mercadeo	11,421	353	4,813
Otros gastos	7,393	2,634	3,309
Honorarios de impresión/publicación	29	11,756	163
Honorarios profesionales	7,364	5,664	7,736
Compra de valores a la espera de arreglo*	-	6,947,063	-
	252,550	7,116,015	180,703

\*El movimiento significativo en el nivel de cuentas por pagar pendientes al 31 de diciembre 2010 es principalmente debido a la Compra de Valores a la espera de arreglo.

# Notas a Los Estados Financieros

## Para el Año Que Termina el 31 de Diciembre de 2011 (continuar)

### 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. 2011	Año que termina 31 dic. 2010	Año que termina 31 dic. 2009
<b>Número de Acciones Clase A emitidas y totalmente pagadas</b>			
Saldo al principio del año	53,821	57,218	66,660
Emitidas durante el año	4	51,465	23,998
Redimidas durante el año	(3,658)	(54,862)	(33,440)
No. total de Acciones Clase A emitidas al final del año	50,167	53,821	57,218

## Notas a Los Estados Financieros Para el Año Que Termina el 31 de Diciembre de 2011 (continuar)

### 12. Valor de Activo Neto

	Al 31 dic. 2011 US\$	Al 31 dic. 2010 US\$	Al 31 dic. 2009 US\$
Valor de Activo Neto	92,479,501	96,104,973	94,297,243
Valor de Activo Neto por Acción A	1,843.43	1,785.64	1,648.03

### 13. Honorarios

El Gerente de Inversión tiene derecho a recibir un honorario por Administración de Inversiones de la Compañía, pagadero por mes vencido de 0.825% 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 no fueron cargados al CABEI Central American Fund plc durante 2011 (31 diciembre 2010: ninguno) debido a que la Compañía 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

### Para el Año Que Termina el 31 de Diciembre de 2011 (continuar)

#### 15. Transacciones con las Partes Relacionadas

##### Honorarios de los Directores

Los honorarios totales de los Directores 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 99.67% (2010: 92.9%) en Acciones de la Compañía al final del año. Durante el año 2011 CABEI no suscribió ninguna acción al fondo (31 diciembre 2010: 51,465, \$90,676,360) y no redimió ninguna acción (31 diciembre 2010: 51,465, \$90,752,587). Las transacciones se realizaron en base de la neutralidad más estricta. El señor Walter Dostmann (Presidente de la Compañía) tiene una acción de suscriptor.

##### 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 \$1,181,711 (31 diciembre 2010: \$1,276,842) haciendo una pérdida de \$27,208. (31 diciembre 2010: ganancia de \$40,926). 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 2011 US\$	Año que termina 31 diciembre 2010 US\$
Auditoría estatutaria de la Compañía	28,074	31,825
Cuentas	-	-
Otros seguros	9,683	8,174
Servicios del Asesor de Impuestos	-	-
Servicios – Otros servicios no auditados	37,757	39,999

# Notas a Los Estados Financieros

## Para el Año Que Termina el 31 de Diciembre de 2011 (continuar)

---

### 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 blandos de comisión

No hay arreglos blandos de comisión 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 2010 y el 1° de enero del 2010. 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 1° de enero del 2010 al 31 de diciembre del 2010.

### 20. Acontecimientos desde fin de año

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 2011.

### 21. Aprobación de los Estados Financieros

Los Estados Financieros fueron aprobados por el Consejo el 29 de marzo del 2012.

## Cédula de Inversiones

Al 31 de diciembre del 2011

Los porcentajes en corchetes muestran el país equivalente e inversión en cartera del sector al 31 de diciembre de 2010.

Inversión en Cartera	Activos Financieros a Valor Justo a través de Ganancias o Pérdidas	Valor Justo US\$	% Activos Netos
	<b>Bonos - 97.27% (2010 - 98.31%) - Cantidades de Principal (a)</b>		
	<b>Colón costarricense - 3.85% (2010 - 3.69%) - denominado</b>		
	<b>Supranacionales - 3.85% (2010 - 3.69%)</b>		
CRC1,820,000,000	Banco Interamericano de Desarrollo 7.4% 11/10/2012	3,564,368	3.85
	<b>Total Denominado - Colón Costarricense</b>	<b>3,564,368</b>	<b>3.85</b>
	<b>Peso Mexicano - 5.52% (2010-5.44%) - Denominado</b>		
	<b>Bonos del Gobierno - 5.52% (2010 - 5.44%)</b>		
MX28,900,000	Bonos Mexicanos 8% 11/06/2010	2,298,129	2.49
MX31,400,000	Bonos Mexicanos 7.75% 14/12/2017	2,468,241	2.67
MX 4,500,000	Bonos Mexicanos 9% 20/12/2012	335,546	0.36
	<b>Total Denominado - Peso Mexicano</b>	<b>5,101,916</b>	<b>5.52</b>
	<b>Dólares de Estados Unidos - 87.90% (2010-89.18%) Denominado</b>		
	<b>Bonos Corporativos - 0.00% (2010-2.84%)</b>		
	<b>Bonos del Gobierno - 83.51% (2010 - 80.54%)</b>		
800,000	Bono Internacional Gob. Colombia 7.375% 18/03/2019	1,008,000	1.09
4,000,000	Bono Internacional Gob. Colombia 8.25% 22/12/2014	4,716,000	5.10
5,500,000	Bono Internacional Gob. Costa Rica 6.548% 20/03/2014	5,931,750	6.42
1,800,000	Bono Internacional Gob. Costa Rica 8.05% 31/01/2013	1,908,000	2.06
3,800,000	Bono Internacional Gob. Costa Rica 9.995% 01/08/2020	5,187,000	5.61
2,500,000	Bono Internacional Rep. Dominicana 7.5% 06/05/2021	2,453,750	2.65
100,000	Bono Internacional Rep. Dominicana 8.625% 20/04/2027	102,250	0.11
7,000,000	Bono Internacional Gob. El Salvador 7.375% 01/12/2019	7,507,500	8.12
1,700,000	Bono Internacional Gob. El Salvador 7.65% 15/06/2035	1,725,500	1.87
9,000,000	Bono Internacional Gob. El Salvador 7.75% 24/01/2023	9,810,000	10.61
7,000,000	Bono Gob. Guatemala 8.125% 06/10/2034	8,610,000	9.31
10,307,000	Bono Gob. Guatemala 9.25% 01/08/2013	11,183,095	12.09
1,480,000	Inst. Costarricense de Electricidad 6.95% 10/11/2021	1,507,380	1.63
2,000,000	Bono Internacional Gob. México 5.625% 15/01/2017	2,293,000	2.48
800,000	Bono Internacional Gob. México 5.875% 17/02/2014	868,000	0.94
2,000,000	Bono Internacional Gob. México 5.95% 19/03/2019	2,376,000	2.57
5,600,000	Bono Internacional Gob. Panamá 5.2% 30/01/2020	6,300,000	6.81
2,000,000	Bono Internacional Gob. Panamá 7.125% 19/01/2026	2,585,000	2.80
1,000,000	Bono Internacional Gob. Panamá 7.25% 15/03/2015	1,148,500	1.24

## Cédula de Inversiones

Al 31 de diciembre del 2011

Los porcentajes en corchetes muestran el país equivalente e inversión en cartera del sector al 31 de diciembre de 2010.

Inversión en Cartera	Activos Financieros a Valor Justo a través de Ganancias o Pérdidas	Valor Justo US\$	% Activos Netos
	<b>Bonos - 97.27% (2010 - 98.31%) - Cantidades de Principal (a)</b>		
	<b>Dólares de Estados Unidos - 87.90% (2010-89.18%) Denominado</b>		
	<b>Supranacionales 4.39% (2010 – 5.80%)</b>		
4,038,462	Banco CA de Integración Económica FRN 25/04/2015	4,061,077	4.39
	<b>TOTAL - Denominado en Dólares de EUA</b>	<b>81,281,802</b>	<b>87.90</b>
	<b>Total de Bonos</b>	<b>89,948,086</b>	<b>97.27</b>
	<b>Ingresos devengados en activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias(2010-1.78%)</b>	<b>1,699,868</b>	<b>1.84</b>
	<b>Valor Total de Inversiones</b>	<b>91,647,954</b>	<b>99.11</b>
	<b>Efectivo y equivalentes de efectivo*</b>	<b>1,076,476</b>	<b>1.17</b>
	<b>Otros Pasivos Netos</b>	<b>(259,318)</b>	<b>(0.28)</b>
	<b>Activos Netos que se Atribuyen a Tenedores de Acciones</b>		
	<b>Participantes Redimibles</b>	<b>92,465,112</b>	<b>100.00</b>

\*: Toda la cartera en efectivo se mantiene en Northern Trust Fiduciary Services (Ireland) Limited.  
(a) En Dólares de Estados Unidos a menos que se indique otra cosa.

Análisis de Activos Netos Totales	% del Fondo
Valores transferibles negociados en otro mercado regulado (incluye bonos).	99.11
Otros Activos Netos (netos de pasivos)	0.89
	100.00

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

Para el Año que Termina el 31 de diciembre de 2011 - Dólares de Estados Unidos (a menos que se indique otra cosa)

<b>Mayores Compras</b>		<b>Costo en US\$</b>
3,400,000	Bono Internacional Gob. El Salvador 7.375% 12/1/2019	3,749,200
3,107,000	Bono Gob. Guatemala 9.25% 8/1/2013	3,491,270
1,500,000	Bono Gob. Guatemala 8.125% 6/10/2034	1,882,500
1,500,000	Bono Intern. Gob. Rep. Dominicana 7.5% 6/5/2021	1,569,000
1,480,000	Instituto Costarricense de Electricidad 6.95% 10/11/2021	1,480,000
1,000,000	Bono Internacional Gob. Costa Rica 9.995% 8/1/2020	1,371,700
1,000,000	Bono Internacional Gob. Panamá 7.25% 15/3/2015	1,165,000
1,000,000	Bono Internacional Gob. El Salvador 7.75% 24/1/2023	1,142,500
800,000	Bono Internacional Gob. Colombia 7.375% 18/3/2019	969,840
900,000	Bono Internacional Gob. Panamá 5.2% 30/1/2020	957,060
MXN4,500,000	Bonos Mexicanos 9% 20/12/2012	407,758
100,000	Bono Internacional Rep. Dominicana 8.62%	107,500
<b>Mayores Ventas</b>		<b>Réditos US\$</b>
3,200,000	Bono Internacional Gob. México 5.875% 17/2/2014	3,488,520
2,500,000	CITCO Trustees Cayman Ltd. 8.5% 21/12/2014	2,625,000
2,500,000	Bono Internacional Gob. El Salvador 8.5% 25/7/2011*	2,500,000
1,500,000	Bono Gob. Guatemala 10.25% 8/11/2011*	1,500,000
1,000,000	Bono Internacional Gob. México 5.95% 19/3/2019	1,180,200
1,000,000	Bono Internacional Gob. El Salvador 7.75% 24/1/2023	1,100,000
950,000	Bono Internacional Gob. El Salvador 7.375% 12/1/2019	1,045,000
823,386	Bono Internacional Rep. Dominicana 9.5% 27/9/2011*	823,386
500,000	Bono Intern. Gob. Costa Rica 9.9995% 1/8/2020	680,500
636,540	Bono Internacional Gob. Nicaragua FRN 1/2/2011*	636,540
600,000	Bono Internacional Gob. El Salvador 7.65% 15/6/2035	630,000

\*: Estos valores vencieron durante el año.