
DIRECTORIO / BOARD OF DIRECTORS

ABRIL 1,998 - MARZO 2001
APRIL 1,998 - MARCH 2001

PRESIDENTE / CHAIRWOMAN

Sra. Carmela Sarria de Marrou

VICE-PRESIDENTE / VICE-CHAIRMAN

Sr. Alberto Luyo Luyo

DIRECTORES / GOVERNORS

Sr. Juan Carlos Gaveglío Méndez
Sr. Charles Fyfe Alvarado
Sr. Ricardo Revoredo Luna
Sr. Juan Magot Bielich
Sr. Boris Ljubicic Ugarte
Sr. Aurelio Moreyra Prado
Sr. Antonio Villa Mardon
Sr. Juan Prado Bustamante
Sr. Julio Guillén Oporto

GERENCIA / MANAGEMENT

GERENTE GENERAL / GENERAL MANAGER

Agosto - Diciembre
Enero - Julio

Sr. Francis Stenning De Lavallo
Sr. Víctor Sánchez Azañero (e)

GERENTE DE OPERACIONES / OPERATIONS MANAGER

Sr. Víctor Sánchez Azañero

**GERENTE DE PLANEAMIENTO Y DESARROLLO /
PLANNING AND DEVELOPMENT MANAGER**

Sr. Américo Vidalón Sevilla

**GERENTE DE ADMINISTRACIÓN Y FINANZAS /
ADMINISTRATION AND FINANCE MANAGER**

Julio - Diciembre
Enero - Junio

Sra. Lucy Rodríguez Palomino
Sr. David Álvarez Cisneros

**GERENTE DE SISTEMAS/
SYSTEM MANAGER**

Sr. Gustavo Figueroa Benza

**GERENTE DE AUDITORIA INTERNA /
INTERNAL AUDITOR MANAGER**

Sr. Eduardo Liza Medrano

ASESOR LEGAL INTERNO / INTERNAL LEGAL ADVISOR

Sra. Magaly Martínez Matto

CONTADOR GENERAL / GENERAL ACCOUNTANT

Noviembre - Diciembre
Enero - Octubre

Outsourcing : Panez & Faesa
Sr. Gustavo Nakamura Hizen

ASESORES LEGALES / LEGAL ADVISORS

AUDITORES EXTERNOS / INDEPENDENT AUDITORS

Estudio Bellido Saco Vertiz & Taboada
Caipo y Asociados- KPMG

CAVALI

Institución de Compensación y Liquidación de Valores

Registro, Custodia, Compensación, Liquidación y Transferencia de Valores
RUC : 34666962
Pasaje Acuña 191, Lima



Constitución e Inscripción

Escritura Pública de Fecha 30 de abril de 1997
Notario : Alberto Flores Barrón
Ficha N° 141364 del Registro Mercantil de Lima
Inscripción : 16 de Julio de 1997

A los señores accionistas:

Al finalizar el tercer año de funcionamiento de CAVALI ICLV S.A. como Institución de Compensación y Liquidación de Valores del mercado peruano, quisiera presentarles las actividades y avances realizados por la Institución durante este período.

Como marco general, se continuó trabajando en diversos campos con la finalidad de brindar a nuestros participantes y usuarios, servicios de compensación, liquidación, registro y transferencias de valores más eficientes y seguros considerando las tendencias registradas en los mercados internacionales.

Dentro del ámbito interno de la Institución, los esfuerzos de CAVALI ICLV S.A. durante el ejercicio 1999, estuvieron orientados hacia la redefinición de procesos y la racionalización de los gastos, buscando una mayor productividad y eficiencias operativas. Estos esfuerzos dieron como resultado una disminución de gastos de aproximadamente 20% con respecto al ejercicio precedente. Además, se tuvo como meta para este mismo ejercicio la aplicación de un nuevo esquema tarifario y la adecuación de los sistemas informáticos para el año 2000, lo cual se concretó satisfactoriamente. Finalmente, si bien se dieron algunas reducciones importantes de personal en CAVALI, nos preocupamos durante este periodo por reforzar el equipo gerencial mediante la contratación de profesionales de reconocida trayectoria y amplia experiencia en el mercado local e internacional.

Es destacable durante el ejercicio 1999, el trabajo realizado en la elaboración de diversos capítulos del Reglamento Interno de CAVALI ICLV S.A., en el marco del Reglamento de Instituciones de Compensación y Liquidación de Valores, dispositivo que está orientado a reducir los riesgos inherentes en los procesos de compensación y liquidación de valores, ya que incorpora temas como la liquidación a través de un esquema de Banca Múltiple, el Fondo de Liquidación y el Préstamo Automático de Valores, entre otros.

Uno de los avances más importantes llevado a cabo durante los últimos meses del año, fue la elección del Banco Sudamericano como el nuevo Banco Liquidador de nuestra Institución, quien viene brindando el servicio de liquidación de fondos producto de las operaciones realizadas en la Bolsa de Valores de Lima, bajo un esquema moderno y automatizado.

Ha sido muy satisfactorio para nuestra institución el aporte que ha dado al Mercado de Valores Peruano el esfuerzo que hiciéramos en tener una cuenta como Participantes Directos en el Depository Trust and Clearing Corporation (DTCC) en New York, lo que ha permitido la negociación de acciones de empresas de los Estados Unidos de Norte América en la Bolsa de Valores de Lima, las mismas que se registran en la Cuenta de CAVALI en el DTCC.

Asimismo, en el mes de Agosto tuvimos el gusto de ser anfitriones de la asamblea internacional que determinó la fundación de la Americas' Central Securities Depositories Association – ACSDA, con la participación de trece Depósitos Centrales de Valores de los países de Argentina, Brasil, Canadá, Colombia, Costa Rica, Chile, Estados Unidos, Nicaragua, Panamá, Perú, y



Uruguay, con la finalidad de establecer mecanismos que permitan la cooperación mutua entre las Centrales de Depósitos de la región. Tuve la gran satisfacción y el honor de que se me nombrara presidenta del Comité Ejecutivo de esta organización.

En cuanto a nuevos productos y avances en materia de tecnología e información, cabe resaltarse los pasos que se han tomado para la próxima implementación de servicio de información por Internet, a través del cual los titulares podrán consultar la información sobre sus tenencias de valores registrados en CAVALI ICLV S.A., bajo un adecuado sistema de seguridad que asegure la total confidencialidad de dicha información.

Finalmente, de conformidad con las disposiciones legales vigentes y con nuestro Estatuto Social, el Directorio presenta a vuestra consideración la Memoria Anual correspondiente al año que termina, la misma que incluye los estados financieros del Ejercicio 1999, los mismos que han sido examinados y dictaminados por nuestros auditores externos, Caipo y Asociados- KPMG.



Es importante resaltar que los resultados obtenidos en este ejercicio fueron posibles gracias a la colaboración de los participantes en el mercado de valores, así como a nuestros accionistas, directores, asesores y personal, a quienes agradezco su valiosa colaboración.

ENTORNO INTERNACIONAL

Durante el ejercicio 1,999 se observó una recuperación de la economía internacional, luego de los efectos de la crisis registrada en el año 1,998. Con ello, también se recuperaron los mercados financieros mundiales lo cual se reflejó, entre otros aspectos, en un fuerte incremento de los precios internacionales de los metales, como el zinc, cobre, estaño y significativamente el oro.

Durante los últimos meses del año, surgieron diversas expectativas en torno a la reunión del Comité de Mercados Abiertos de la Reserva Federal de los Estados Unidos para definir la política referida a las tasas de interés de ese país, lo que originó que los participantes de las economías a nivel mundial, asumieran una actitud conservadora en sus decisiones de inversión.

Asimismo, otro de los elementos que influenciaron en el comportamiento de las inversiones a nivel internacional al finalizar el año, fueron las expectativas relacionadas a los efectos del nuevo milenio en los sistemas informáticos.

Con respecto a América Latina, la volatilidad fue la principal característica de los mercados financieros durante 1,999, las previsiones negativas fueron desapareciendo gradualmente de la región, subiendo los principales indicadores bursátiles a mediados del segundo trimestre, para luego bajar en el tercer trimestre y finalmente terminar subiendo hacia el cierre del año.

ENTORNO NACIONAL

A nivel nacional se pudo observar una recuperación de la economía, principalmente en los sectores económicos primarios luego de superarse los estragos del Fenómeno del Niño y de la crisis financiera internacional, lo cual, conjuntamente con la solución definitiva de los problemas fronterizos con Chile y Ecuador, se tradujo en un aumento de la confianza de los inversionistas locales y extranjeros. Con ello también, se reactivaron las líneas de crédito otorgadas al gobierno por parte de instituciones financieras del exterior.

De otro lado, el Ministerio de Economía y Finanzas puso en marcha el programa de canje de deuda pública externa por obligaciones locales, para lo cual autorizó realizar la emisión de bonos del tesoro público por un monto de US\$ 269 millones, constituyéndose este hecho como trascendental para el mercado financiero nacional.

Cabe resaltar, que a mediados del año 1,999 se crearon expectativas por la definición de las distintas candidaturas para las elecciones presidenciales del 2000, lo que originó, entre otros aspectos, un movimiento de los capitales y con ello un menor volumen en la negociación bursátil.



Producción

La actividad productiva del país durante el año 1,999, experimentó un crecimiento de 3.8%, con respecto al nivel registrado en 1,998. Este resultado favorable se sustenta en la fuerte recuperación que manifestaron los sectores primarios y la industria fabril de la economía peruana.

Durante el año 1,999, todos los sectores productivos con excepción de los sectores de Construcción y Comercio, mostraron un comportamiento favorable. La producción agropecuaria creció 12.1%, por encima del nivel registrado en 1,998 y la actividad pesquera superó en 66.6% la producción del año anterior. La recuperación de este último sector, se debió fundamentalmente a los mayores niveles de captura de anchoveta al normalizarse las condiciones climatológicas.

La minería creció en un 10%, destacando dentro de este sector, la minería metálica (18.3%), debido a la mayor producción de oro (36%), cobre (11%), plata (9.5%) y plomo (5%). En relación a la producción de hidrocarburos, esta disminuyó en 7.7%, como resultado de la caída del petróleo crudo (-8.4%), atenuado por el incremento de la extracción de gas natural (1.5%).



El crecimiento del sector manufacturero durante 1,999 (7.6%) se explica principalmente, por el resultado de la industria procesadora de recursos primarios (incremento de 22.2%), subsector que se vió favorecido una vez concluido el Fenómeno del Niño; mientras que por su parte, el resto de la industria se expandió 2.3 %, presentándose una recuperación desde el mes de setiembre.

De otro lado, el sector construcción registró una caída en el año 1,999, equivalente a 12.3%. Sin embargo, se notó una leve recuperación en el mes de diciembre, debido principalmente a la recuperación de la autoconstrucción de viviendas en provincias, así como a la continuación de las obras relacionadas al proyecto Antamina, Pampas de San Bartolo y Chimay.

Inflación

La inflación de 1,999 alcanzó la cifra de 3.7%, constituyéndose en la menor inflación de los últimos cuarenta años. Los principales factores que incidieron en este reducido nivel, fueron el aumento de la producción primaria, la reducción de la demanda interna y la disminución de la inflación externa.

El comportamiento de los precios de los bienes y servicios ha sido heterogéneo, así, mientras los precios de los productos transables (como textiles, calzado, entre otros transables) crecieron por encima de la inflación, los precios de los productos no transables (como servicios y alquileres) aumentaron por debajo de la inflación.

Asimismo, los precios del Grupo Alimentos y Bebidas se redujeron en 0.92% durante el año 1,999, mientras que los precios del Resto de Grandes Grupos, tuvieron una variación de 9.78% con respecto a 1,998.

El comportamiento de los precios del Grupo Alimentos y Bebidas, se debe principalmente al crecimiento del sector agropecuario, lo cual permitió una mayor oferta de productos alimenticios y un mayor abastecimiento.

De otro lado, cabe resaltar que durante 1,999, los precios de los combustibles subieron en 26%, afectados por el fuerte aumento de la cotización internacional del petróleo. Asimismo, el aumento de los precios de los combustibles tuvo un impacto en los servicios de transporte, los mismos que aumentaron 13.4%.

Tipo de cambio

La devaluación acumulada de la moneda llegó a 10.5% en 1,999, superando a la inflación en siete puntos porcentuales. Por su parte, la devaluación promedio anual fue de 16% tasa mayor en doce puntos a la inflación promedio anual.

El mercado cambiario tuvo un comportamiento estable en los últimos meses de 1,999, sin embargo en las ultimas semanas del año el tipo de cambio inició una carrera ascendente, básicamente por el aumento de la liquidez en soles y las expectativas de incremento de las tasas de interés por parte de la FED.

Política fiscal

El déficit fiscal a fines de 1,999, alcanzó el nivel de 2.5% del PBI. El aumento de dicho déficit se produjo como resultado de la fuerte caída de los ingresos corrientes (- 8%), y a la tendencia del gobierno a incrementar el gasto para atenuar la caída de la inversión privada.

Cabe resaltar que en el mes de Diciembre, el Congreso de la República del Perú aprobó la Ley de Prudencia y Transparencia Fiscal que crea el Fondo de Estabilización Fiscal, el cual servirá como fuente compensatoria para financiar gastos del gobierno central en los periodos en que se tenga previsto recibir menores ingresos por el equivalente a un 0.3% del PBI, respecto a la relación promedio de los últimos tres años.

Política monetaria

La política monetaria tuvo una tendencia expansiva durante 1,999, fundamentalmente en el cuarto trimestre del año, período en el que el saldo de emisión primaria aumentó mas de 20%. La expansión de la emisión contribuyó a elevar los niveles de liquidez y a reducir las tasas de interés. En 1,999, el saldo de emisión primaria aumentó 6.9% en términos nominales, paralelamente, la liquidez total del sistema bancario medida en moneda extranjera se estima que aumentó en 3.9%. Sin embargo, el crédito bancario al sector privado medido en dólares, registró una caída de 4.3% aproximadamente.



Balanza de pagos

El déficit de la Balanza Comercial se redujo en el mes de Diciembre de 1,999, alcanzando los US\$ 64.6 millones, 30.9% inferior al déficit registrado en Diciembre de 1,998. La reducción del déficit comercial responde a la reducción de las importaciones en 5%, las mismas que totalizaron US\$ 656.3 millones frente a una disminución menor de las exportaciones en 0.9%, alcanzando los US\$ 591.7 millones. Por tipo de productos, el incremento del valor exportado se concentró en productos no tradicionales, los cuales subieron 11.6% totalizando los US\$ 190.9 millones, mientras los productos tradicionales bajaron 9.2% alcanzando los US\$ 381.3 millones.

Por otro lado, las Reservas Internacionales Netas alcanzaron un saldo de US\$ 8,404 millones a fines de 1,999.

MERCADO DE VALORES PERUANO



Durante 1,999 el mercado bursátil tuvo un comportamiento creciente en sus indicadores de precios. Sin embargo, los montos negociados a través de la Bolsa de Valores de Lima alcanzaron en sus diferentes modalidades, un total de US\$ 4,694.46 millones, realizándose un promedio diario de 945 operaciones, lo cual significó una disminución de 39.32% en términos de volumen y 24.52% en número de operaciones respecto de los niveles alcanzados en el año precedente.

Los índices de precios registraron comportamientos con tendencias crecientes, al revertirse la tendencia de descensos de cotizaciones influenciados por la crisis internacional y debido principalmente al alza de las cotizaciones de algunos metales (zinc, plomo, plata y estaño) que hicieron que las acciones mineras suban en promedio 18% durante el año. Así, el Índice General y el Índice Selectivo finalizaron el año 1,999, con un crecimiento nominal de 37.41% y 38.62% respectivamente.

La capitalización bursátil registró un incremento de 21.50% frente a 1,998, finalizando el año con una valorización de US\$ 13,407. 41.

Asimismo, de acuerdo a lo dispuesto por la Comisión Nacional Supervisora de Empresa y Valores - CONASEV, en el mes de Setiembre quedó inactivo el mecanismo denominado Mesa de Negociación, debido a lo cual los volúmenes transados con instrumentos de deuda descendieron severamente. Sin embargo, a partir de este mismo mes se incrementó significativamente el número de solicitudes de inscripción de títulos de renta fija, que antes se negociaban en la Mesa de Negociación, para su futura negociación en Rueda de Bolsa de la Bolsa de Valores de Lima.

Es importante destacar que durante 1,999, se inició la inscripción de acciones del mercado norteamericano en la Bolsa de Valores de Lima, como consecuencia de la introducción de los llamados "agentes promotores de liquidez". Asimismo, la negociación de estos valores se vió facilitada por su incorporación en la cuenta CAVALI DTCC.

EVOLUCION DE LOS PRINCIPALES INDICADORES DE CAVALI

La valorización total de tenencias de valores registrados en CAVALI, alcanzó al cierre del ejercicio 1,999, los US\$ 8,485.83 millones, tal como se muestra en el Cuadro N° 1, lo cual significa un incremento de 41.95% respecto al cierre de 1,998 (US\$ 5,978.05 millones). Este comportamiento responde principalmente al incremento de los precios de las acciones en el mercado bursátil, lo cual se ve reflejado en el aumento del Índice General Bursátil (IGBVL) en 37.41%. Asimismo, podemos atribuir el incremento en la valorización de las tenencias registradas en CAVALI, a la inscripción de nuevas emisiones de Instrumentos de Deuda principalmente a partir del mes de Setiembre, fecha en que se desactivó el mecanismo de Mesa de Negociación de la Bolsa de Valores de Lima, en donde se negociaba este tipo de instrumentos.

Cuadro N° 1

RESUMEN ESTADISTICO
Millones de US\$

STATISTICAL SUMMARY
US\$ Millions

Concepto / Category		Diciembre 99 December	Variación % / % Variation a Diciembre 98 To December 98	
MERCADO	Valorización Valuation	Renta variable / Equities	13,407.41	21.51%
		Instrumentos de deuda / Debt instruments	1,761.08	1.21%
		Total / Total	15,168.49	18.74%
	Montos Negociados Traded volume	Renta variable / Equities	220.55	-12.54%
		Instrumentos de deuda / Debt instruments	35.85	-83.70%
		Total / Total	256.40	-45.70%
Posición neta de inversionistas no residentes / Net position of non-resident investors		2.08	126.21%	
CAVALI ICLV S.A.	Valorización (1)	Renta variable / Equities	5,722.38	30.87%
		Instrumentos de deuda / Debt instruments	2,783.44	72.14%
		Total / Total	8,485.83	41.95%
	Valorización (2)	Renta variable / Equities	5,707.83	-
		Instrumentos de deuda / Debt instruments	1,683.75	-
		Total / Total	7,391.59	-
	Valorización Residentes Valuation - Resident	Renta variable / Equities	3,077.26	68.65%
		Instrumentos de deuda / Debt instruments	2,673.57	76.49%
		Total / Total	5,750.83	72.20%
	Valorización No Residentes Valuation Non-resident	Renta variable / Equities	2,645.12	3.81%
		Instrumentos de deuda / Debt instruments	89.87	-0.70%
		Total / Total	2,734.99	3.68%

NUMERO DE CUENTAS Y VALORES REGISTRADOS

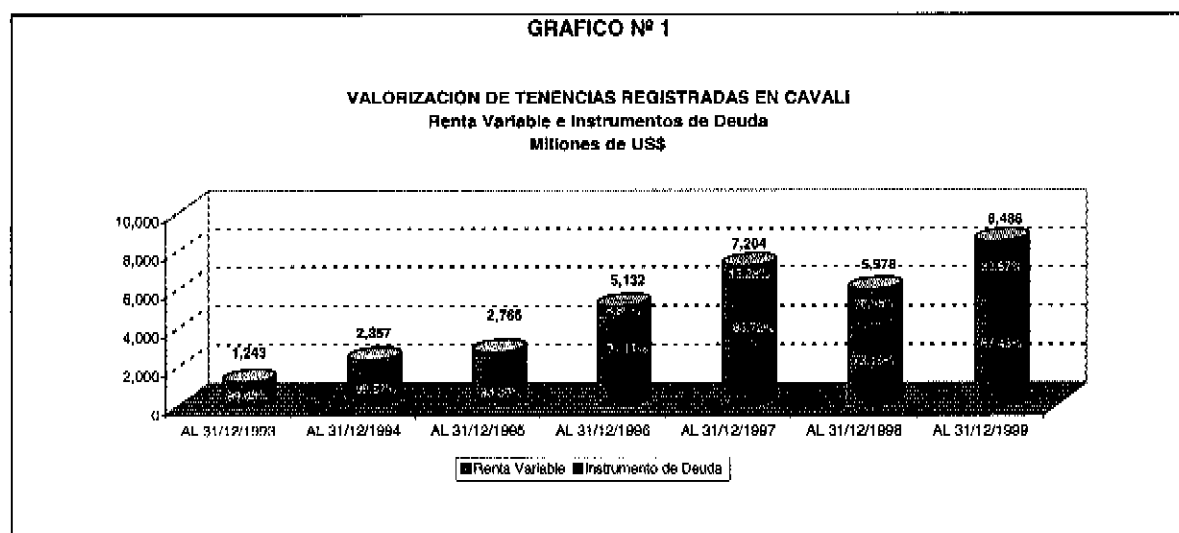
NUMBER OF ACCOUNTS AND VALUE REGISTERED

Total de cuentas registradas / Total number of registered accounts		346,594	-19.45%
Número de valores registrados / Number of registered securities	Renta Variable	253	1.51%
	Instrumentos de Deuda	394	69.10%
	Total	647	34.23%
Número de titulares registrados con saldo mayor que cero / Number of registered holders with balances greater than zero		271,215	-19.90%
% desmaterialización / % dematerialization	Renta Variable	42.57%	7.43%
	Instrumentos de Deuda	95.61%	3.63%
	Total	48.73%	4.13%
Residentes Resident	Número de cuentas registradas / Number of registered acc.	342,388	-19.53%
	% del total valorización / % of total valuation	67.77%	21.31%
	% desmaterialización / % dematerialization	30.70%	23.68%
No Residentes Non-Resident	Número de cuentas registradas / Number of registered acc.	4,206	-12.08%
	% del total valorización / % of total valuation	32.23%	-26.98%
	% desmaterialización / % dematerialization	19.03%	-10.24%

[1] Esta valorización incluye valores inscritos y no inscritos en Bolsa.

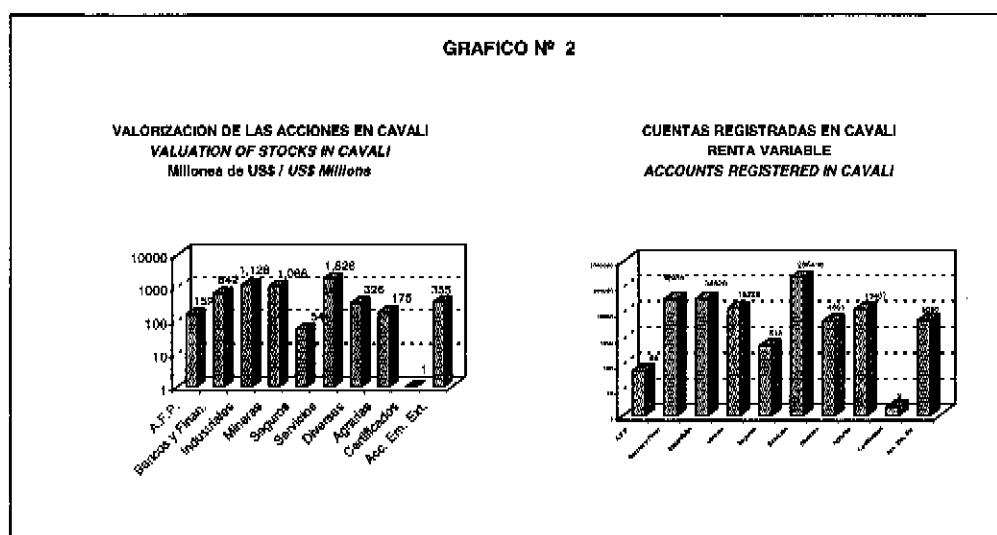
[2] Esta valorización incluye solo valores inscritos en Bolsa.

En relación a la composición de la valorización total en CAVALI, observamos en el Gráfico N°1, que la mayor participación continuó correspondiendo a los valores de Renta Variable (67.43%). Sin embargo dicha participación fue menor frente a la que tenían los referidos valores al cierre del año 1,998 (73.15%).



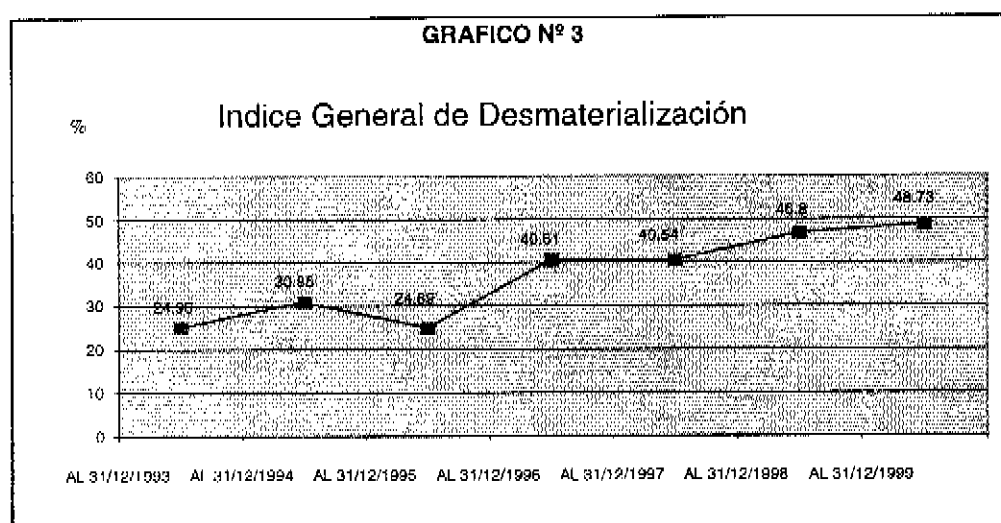
De otro lado, la valorización de Instrumentos de Deuda alcanzó al cierre de 1,999, un monto de US\$ 2,763 millones, como se puede observar también en el Cuadro N°1, lo que significó un incremento de 72.14% frente a la cifra de US\$ 1,605 millones alcanzada al cierre del año anterior.

En cuanto a los instrumentos de Renta Variable inscritos en CAVALI, se observa en el Gráfico N° 2, que la mayor valorización corresponde a las emisiones de empresas del Sector Servicios (US\$ 1,826.03 millones). Asimismo, cabe indicar que la capitalización más significativa dentro de dicho Sector corresponde a las acciones de la compañía Telefónica del Perú, las cuales valorizaron en CAVALI un monto de US\$ 1,351.5 millones, con 1,040 millones de acciones inscritas al cierre del ejercicio 1,999.



Similar comportamiento observamos en el número de cuentas correspondientes a valores de Renta Variable, donde del total de cuentas (341,629), el 68.92% es decir 235,436, corresponden al Sector Servicios. Sin embargo, es importante precisar que el número elevado de cuentas en dicho sector es consecuencia del proceso de Participación Ciudadana efectuado con las acciones de la compañía Telefónica del Perú en el año 1,996. De otro lado, cabe resaltar que este número de cuentas muestra al cierre de 1,999 una significativa disminución de 24.58%, frente al número registrado al cierre del ejercicio anterior.

El porcentaje de desmaterialización, el cual relaciona la valorización de CAVALI y la del mercado, considerando únicamente los valores inscritos en la Bolsa de Valores de Lima, alcanzó al finalizar el año 1,999 un nivel de 48.73%, mostrando un ligero incremento de 4.12% con respecto a dicho índice al cierre del año 1,998, tal como se puede observar en el Gráfico N° 3.



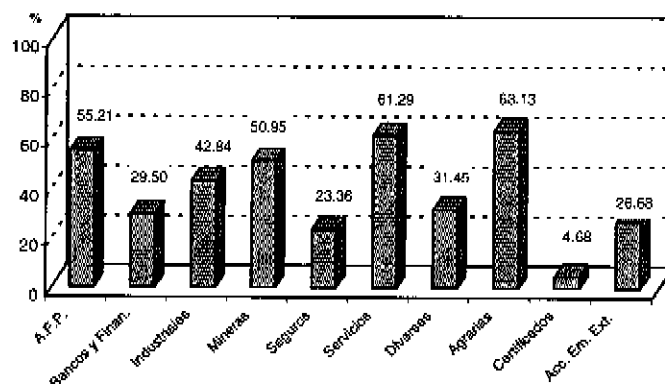
Asimismo, se observa que los Instrumentos de Deuda registrados en CAVALI presentaron en su conjunto el mayor índice de desmaterialización, siendo este del orden de 95.61% frente al 42.57% de la emisión de valores de Renta Variable que se encontraban desmaterializados. (ver Cuadro N° 1).

A nivel sectorial, dentro de los valores de Renta Variable, se observa que las empresas del sector Agrarias en su conjunto, mostraron el mayor porcentaje de desmaterialización (63.13%), seguido de las empresas del sector Servicios, las cuales en conjunto mantuvieron el 61.29% de su emisión total inscrita en CAVALI (Gráfico N°4).

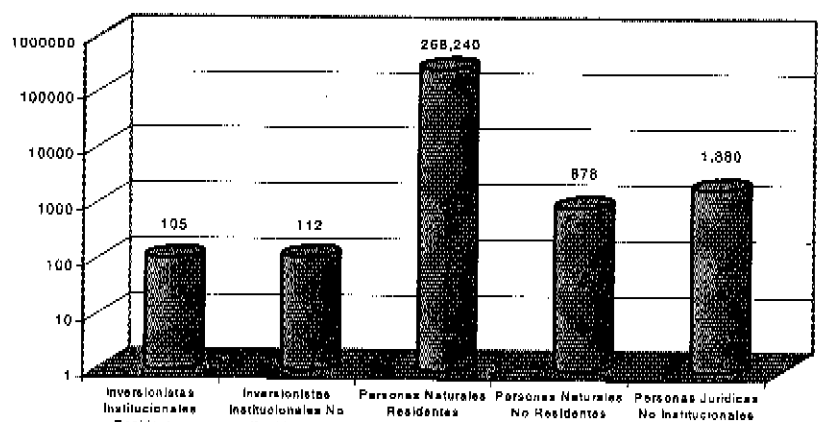
Se puede observar durante el ejercicio 1,999, una tendencia decreciente, en la participación de inversionistas en el mercado bursátil (medido en función al número de códigos RUT registrados en CAVALI), registrándose al finalizar el año un total de 271,215 titulares como se puede observar en el Cuadro N° 1 y en el Gráfico N° 5, frente a los 338,596 titulares registrados al finalizar el ejercicio 1,998, lo cual significa una disminución de 19.90%.

GRAFICO Nº 4

PORCENTAJE DE ACCIONES DESMATERIALIZADAS EN CAVALI ICLV S.A. POR SECTOR
 PERCENTAGE OF DESMATERIALIZED HOLDINGS IN CAVALI ICLV S.A., BY SECTOR
 Al 31 de Diciembre -1999 / To Diciembre 31 - 1999

**GRAFICO Nº 5**

NUMERO DE TITULARES POR TIPO DE INVERSIONISTA
 Al 31 de Diciembre de 1999



Total Titulares: 271,215

De forma similar al comportamiento registrado al cierre de 1,998, el mayor número de titulares corresponde a las Personas Naturales Residentes en el Perú (268,240), a pesar de explicar este tipo de personas, el 99.63% de la disminución total de los titulares registrados en CAVALI durante el ejercicio 1,999.

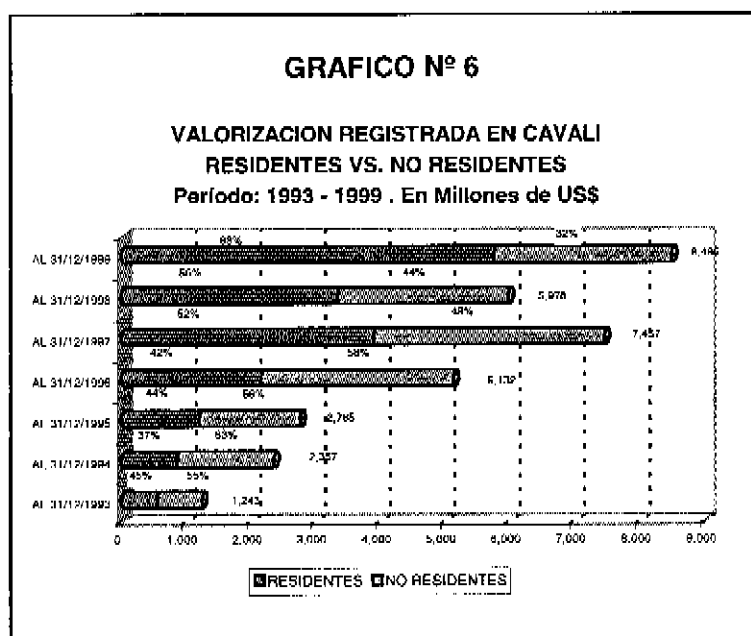
En relación al número de valores inscritos en CAVALI, se observa en el Cuadro Nº1 un incremento anual de 34.23% respecto a diciembre de 1,998,

presentando el mayor incremento los Instrumentos de Deuda (de 233 a fines del año anterior a 394 al cierre de 1,999).

Inversionistas No residentes

La valorización de las tenencias registradas en CAVALI correspondiente a los inversionistas no residentes, alcanzó a diciembre de 1,999 los US\$ 2,734.99 millones, cifra mayor en 3.66% a la registrada al finalizar 1,998.

Sin embargo, la participación de los inversionistas no residentes en la valorización de CAVALI representó el 32.23% del total, lo cual indica una disminución de 26.98% respecto a la participación registrada el año anterior. Asimismo se puede observar en el Gráfico N° 6, que se registra una tendencia decreciente en cuanto a la participación de los inversionistas no residentes en CAVALI dentro de los últimos tres años.



De otro lado, entre los países con mayor participación en la valorización de CAVALI se encontraron Estados Unidos con US\$ 1,855.64 millones, representando el 67.85% de la valorización de inversionistas no residentes e Inglaterra con una valorización de US\$ 199.73 millones y una participación de 7.3% (ver Gráfico N° 7).

Los volúmenes negociados por los inversionistas no residentes, muestran una posición neta negativa (compras - ventas) en el periodo 1,999 de US\$ 333 millones, lo cual se explicaría principalmente por la transferencia de acciones de empresas como Embotelladora Latinoamericana S.A., Banco Sur, y AFP Unión, de propiedad de inversionistas no residentes a inversionistas residentes, lo cual se puede observar en el comportamiento de los sectores Bancos y Financieras, Industriales y AFPs que se muestra en el Gráfico N° 8.

GRAFICO N° 7

**ESTRUCTURA DE LA VALORIZACION DE TENENCIAS POR PAIS
INVERSIONISTAS NO RESIDENTES - AL 31 DE DICIEMBRE DE 1999**

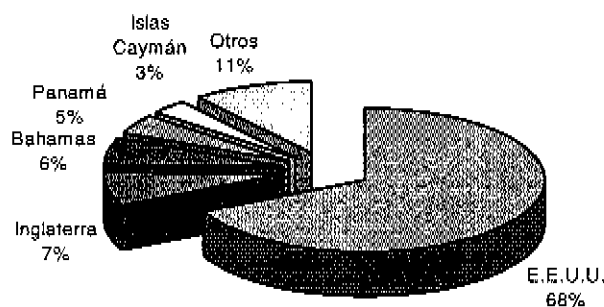
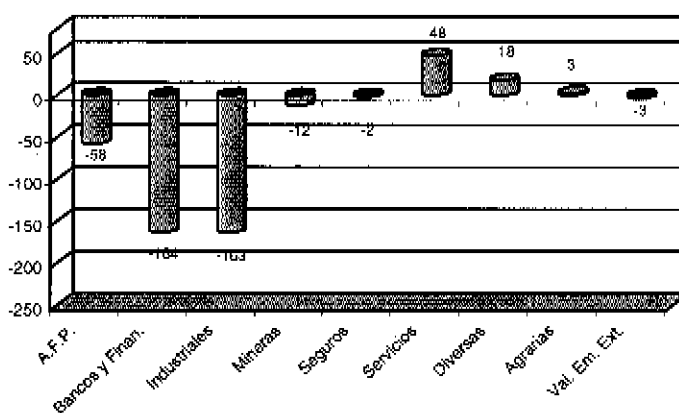


GRAFICO N° 8

**POSICION NETA POR SECTOR
Inversionistas No Residentes**



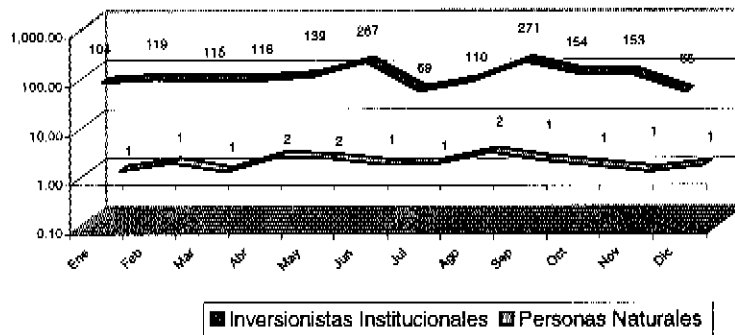
Asimismo, observamos en el Gráfico N° 9, que la negociación realizada por inversionistas no residentes durante el año 1,999 está representada principalmente por Inversionistas Institucionales, realizando este tipo de titulares el 99% de la negociación total de los inversionistas no residentes.

Inversionistas Institucionales

La valorización de tenencias de inversionistas institucionales registrados en CAVALI alcanzó al finalizar 1,999 un total de US\$ 4,068.45 millones, cifra superior en 29.39% a la obtenida al cierre del año anterior.

GRAFICO N° 9

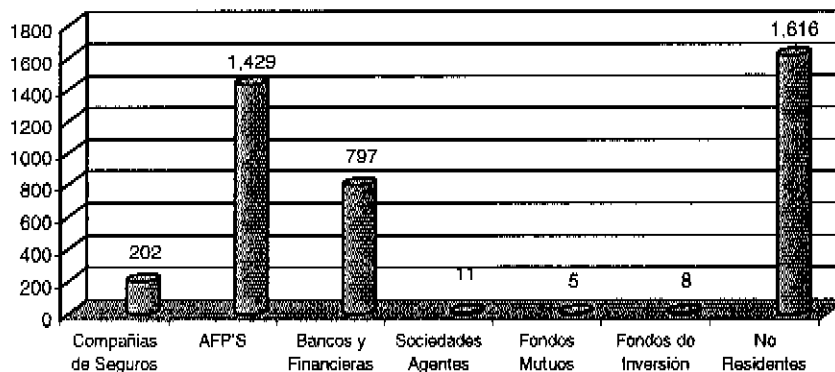
**MONTOS NEGOCIADOS POR TIPO DE INVERSIONISTAS
NO RESIDENTES
En Millones de US\$**



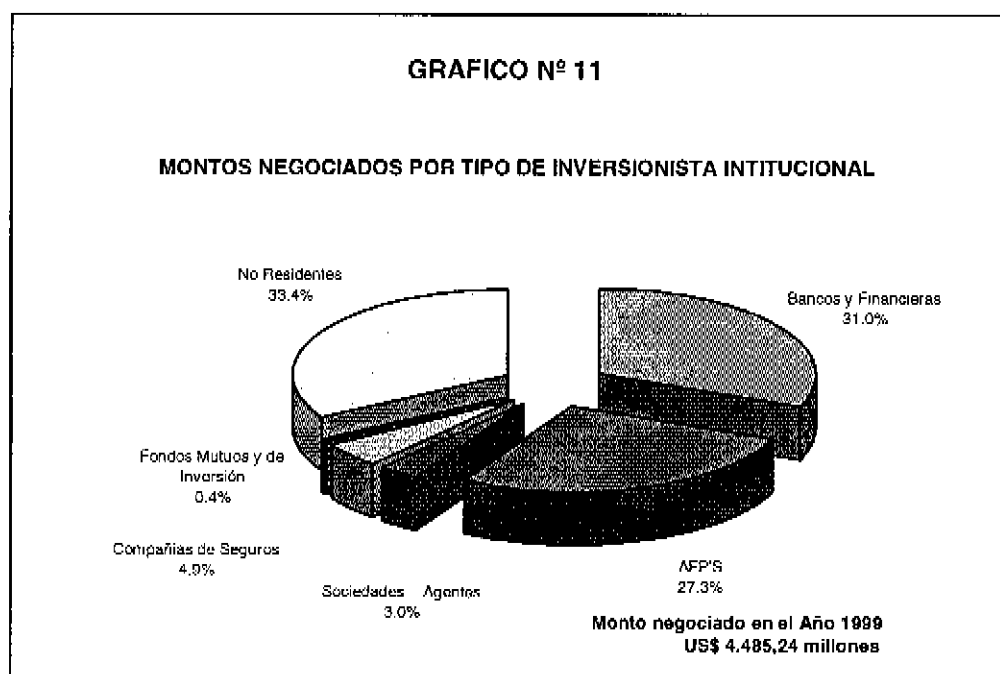
Asimismo, cabe mencionar que las Administradoras de Fondos de Pensiones y los Inversionistas Institucionales No Residentes se constituyeron como los principales inversionistas institucionales, registrando al cierre de 1,999 una valorización de tenencias de US\$ 1,429.47 millones (35.14 % del total de la valorización de tenencias de Inversionistas Institucionales) y US\$ 1,615.51 millones (39.71%), respectivamente (Ver Gráfico N° 10).

GRAFICO N° 10

**VALORIZACION REGISTRADA POR INVERSIONISTA INSTITUCIONAL
Al 31 de Diciembre de 1999. En Millones de US\$**



De otro lado, durante 1,999, los inversionistas institucionales negociaron en el mercado bursátil un total de US\$ 4,485.24 millones, de los cuales fueron los Inversionistas Institucionales No Residentes quienes tuvieron la mayor participación (33.4%), seguidos por los Bancos y Financieras (31%) y las Administradoras de Fondos de Pensiones (27.3%), tal como se aprecia en el Gráfico N° 11.



RESEÑA CRONOLOGICA DE EVENTOS DE IMPORTANCIA

CAVALI como Institución encargada del registro de valores representados mediante anotaciones en cuenta, registró a solicitud de las empresas emisoras durante 1,999, un total de 783 procesos corporativos y situaciones extraordinarias, constituyendo el pago de intereses, el beneficio que implicó el mayor número de procesos (481), tal como se muestra en los gráficos N° 12 y 13.

Sin embargo, los procesos de mayor importancia durante el presente ejercicio por su relevancia en el Mercado de Valores y en el registro de CAVALI fueron las Ofertas Públicas, dentro de las que se mencionan las siguientes:

- Con fecha 29 de enero, se registró el proceso de intercambio (Oferta Pública de Intercambio) de acciones comunes de la Compañía Cervecería del Sur del Perú S.A por las de Corporación Cervesur, el mismo que involucró la transferencia de 14.676.605 acciones.
- El día 2 de febrero, se realizó la primera Oferta Pública de Venta del año; proceso que significó la transferencia de 15,811,754 acciones comunes de la compañía Luz del Sur, por un valor aproximado de US\$ 10 millones.

GRAFICO Nº 12

PROCESOS REALIZADOS EN CAVALI

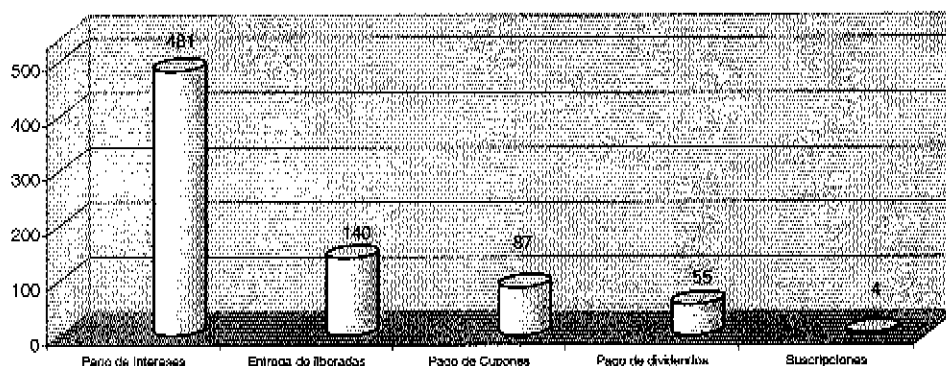
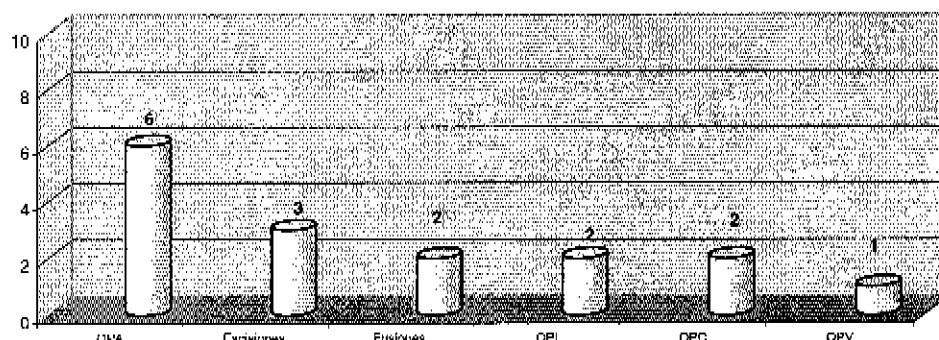


GRAFICO Nº13

PROCESOS REALIZADOS EN CAVALI



- Con fecha 19 de Marzo, se transfirieron 12,984,922 acciones comunes de la compañía Financiera Regional del Sur, producto de una Oferta Pública de Adquisición (OPA) que alcanzó un monto aproximado de US\$ 4,75 millones.
- El día 18 de mayo, se realizó la Oferta Pública de Adquisición de 31,858,374 acciones comunes de la compañía Tele 2000 S.A. por un monto aproximado de US\$ 16 millones.
- El día 2 de junio se registró la Oferta Pública de Adquisición de 605,377,917 acciones comunes de Embotelladora Latinoamericana (86.17% del total de acciones emitidas), implicando dicha transferencia una valorización aproximada de US\$ 220 millones.



- Con fecha 7 de setiembre se registró la Oferta Pública de Adquisición de 290,590,046 acciones comunes de Bancosur, transfiriéndose con esta operación un valor de US\$ 134.73 millones y cerca del 100% de la propiedad de Bancosur al Banco Santander.
- El 7 de setiembre también se registró el proceso de Oferta Pública de Intercambio (OPI) de la empresa Vidrios Planos del Perú S.A., el mismo que involucró la transferencia de 13.944.993 acciones comunes de dicha empresa.
- El día 9 de setiembre, se transfieren aproximadamente 111 millones de acciones comunes de la compañía Luz del Sur S.A. como resultado de una OPA que alcanzó un monto negociado de US\$ 89.18 millones, representando aproximadamente el 22% del total de acciones emitidas por esta empresa.
- Con fecha 13 de setiembre, se realizó la Oferta Pública de Compra sobre 8,927,072 acciones de inversión de la compañía Industrias Pacocha S.A., que involucró un monto aproximado de US\$ 9 millones.
- La última Oferta Publica de Adquisición del año, se registró el día 23 de diciembre, sobre 42,044,025 acciones comunes de la compañía Manufacturera de Vidrio del Perú S.A., valorizadas en US\$ 17,985,693 millones.

Asimismo, cabe resaltar que durante 1,999, se realizaron transferencias por el 100% de las acciones representativas del capital social de diversas empresas, dentro de las cuales podemos mencionar las siguientes:

- La transferencia de acciones de la compañía Lima Leasing, realizada en el mes de agosto, la cual implicó un monto negociado aproximado de US\$ 30 millones.
- La transferencia de acciones del Banco del País, efectuada en el mes de setiembre por un monto aproximado de US\$ 20 millones.
- La transferencia de acciones del Banco Solventa, realizada en el mes de octubre, en la cual se negociaron un total de 19,980 miles de acciones valorizadas en US\$ 8 millones.
- La transferencia de AFP Unión, realizada en el mes de Noviembre, lo cual permitió la adquisición por parte de AFP Nueva Vida de la compañía antes mencionada.
- La transferencia de 81,072,044 acciones del Banco Progreso, realizada en el mes de diciembre, a través de la cual Norbank adquiere el 100% del capital social de dicho banco.

INFORME DE GESTION

Durante el ejercicio 1999, CAVALI continuó orientando sus esfuerzos en brindar, a los participantes y usuarios en general, servicios de compensación, liquidación, registro y transferencia de valores más eficientes y seguros, cumpliendo asimismo con los estándares implementados en los mercados internacionales.

En tal sentido, en su tercer año de constitución como Sociedad Anónima, CAVALI ha participado activamente en los siguientes aspectos :

ASPECTOS NORMATIVOS

Durante 1999, participó activamente en la elaboración del Reglamento de Instituciones de Compensación y Liquidación de Valores e inició la etapa de desarrollo de su Reglamento Interno, tal como se menciona a continuación :

- ***Reglamento de Instituciones de Compensación y Liquidación*** : En el mes de marzo de 1999 entró en vigencia el Reglamento de ICLV's, aprobado por Resolución CONASEV Nro. 031-99-EF/94.10, norma que regula el funcionamiento de nuestra Institución y brinda las pautas para un desarrollo especializado del mercado de valores, teniendo como objetivo la optimización de las funciones y servicios que brindan las Instituciones de Compensación y Liquidación de Valores al nivel de los estándares internacionales.

El referido dispositivo está orientado a reducir los riesgos inherentes en los procesos de compensación y liquidación de valores, ya que incorpora temas como la liquidación a través de un esquema de Banca Múltiple, el Fondo de Liquidación y el Préstamo Automático de Valores, entre otros.

Como aspecto resaltante de este Reglamento, se encuentra la definición de los tipos de participantes de CAVALI, así como el establecimiento de sus derechos y obligaciones. En este sentido, se ha definido como Participantes Directos a quienes acceden directamente al servicio de liquidación de las operaciones (Sociedades Agentes de Bolsa, Sociedades Intermediarias de Valores, Bancos, otras ICLV's, entidades constituidas en el exterior que tengan objeto social equivalente al de la ICLV y otras entidades que autorice CONASEV), y como Participantes Indirectos a quienes para acceder al referido servicio deben recurrir a un Participante Directo (Agentes de Intermediación, Empresas Bancarias y Financieras, Compañías de Seguros y Reaseguros, Sociedades Administradoras, Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión, Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones, otras ICLV, entidades constituidas en el extranjero que tengan objeto social equivalente al de la ICLV y otras entidades que autorice CONASEV, siempre que no sean Participantes Directos)

Asimismo, cabe destacar la inclusión de un responsable del control interno de la sociedad (Gerencia de Auditoría Interna), el cual estará encargado de realizar una vigilancia continua y permanente de los procesos operativos;

así como el otorgamiento de facultades autorregulatorias, las cuales permiten a las ICLV's establecer sus propios reglamentos internos y resolver las controversias entre sus participantes.

- **Reglamento Interno de CAVALI :** A fin de adecuarse a lo previsto en el Reglamento de ICLV, CAVALI viene elaborando su Reglamento Interno, el mismo que estará conformado por 16 Capítulos, entre los que se encuentran los referentes al Fondo de Liquidación, Tarifas, Emisores, Participantes, Registro Contable, Cuentas, Bancos Liquidadores, Control de Riesgos, Compensación y Liquidación y Préstamo de Valores, entre otros.

La elaboración de este Reglamento está a cargo de las distintas áreas de CAVALI, las mismas que vienen desarrollando los respectivos capítulos en función a las prácticas actuales del mercado, los estándares internacionales y los conocimientos obtenidos como consecuencia del asesoramiento brindado por el Depósito Central de Francia – SICOVAM.



ASPECTOS OPERACIONALES

En el ejercicio transcurrido se efectuaron una serie de logros específicos dentro del ámbito operacional de nuestro negocio, con el propósito de dotar a nuestros participantes y al mercado en general de las herramientas adecuadas para el desarrollo de la actividad bursátil de una manera más eficiente, ágil y segura :

- **Banco Liquidador :** En el mes de setiembre CAVALI inició el proceso de selección de un nuevo Banco Liquidador, concurso al cual fueron invitados diversos bancos que operan en el mercado nacional, a fin de incorporar mejoras en el servicio de liquidación, que permitan brindar un servicio moderno y automatizado en el cual se realicen las transferencias de fondos producto de la liquidación entre las cuentas de los participantes y de CAVALI, en tiempo real y directamente desde los terminales del Banco ubicados en las oficinas de CAVALI.

En este proceso, el Banco Sudamericano, con un sistema denominado Conexión Empresarial, fue seleccionado para brindar el servicio de Banco Liquidador, iniciando sus funciones como tal, el día 17 de enero del 2000.

- **Fondo de Liquidación :** En el mes de diciembre, CONASEV aprobó el Capítulo del Reglamento Interno correspondiente al Fondo de Liquidación, el cual tiene como propósito proteger al Participante Directo de los riesgos derivados de los incumplimientos de la contraparte en la liquidación de las operaciones efectuadas en mecanismos centralizados de negociación.
- **Nuevos Participantes :** En el mes de setiembre, el Banco de La Nación se incorporó como participante de CAVALI. Posteriormente, en el mes de diciembre, accedieron como participantes las Administradoras de Fondos de Pensiones Horizonte, Nueva Vida, Integra y Profuturo. Los nuevos participantes disponen actualmente de una Cuenta Matriz que les permite realizar directamente, desde los terminales ubicados en sus oficinas,

traspasos de valores entre su cuenta y la de los demás participantes y obtener información sobre la situación de sus tenencias en tiempo real.

- **Esquema Tarifario :** Con el objetivo de cubrir los costos operativos, permitir el desarrollo autosostenido y diversificar la estructura de ingresos de la Institución, CAVALI elaboró un nuevo esquema tarifario, que recoge las técnicas de costeo basadas en actividades (Activity Based Costing - ABC) para la determinación de los costos de prestación de servicios, el mismo que fue presentado a CONASEV en el mes de julio considerando una tarifa para el servicio de liquidación de operaciones al contado de 0.08%. En el mismo mes, CONASEV publicó mediante Resolución Conasev N° 070-99-EF/94.10 una nueva estructura tarifaria para CAVALI, considerando una tarifa de 0.075% para el servicio antes referido.

Asimismo, se presentó una nueva propuesta basada en el mismo esquema para el año 2000, la cual a la fecha se encuentra pendiente de aprobación por parte de CONASEV.

- **Valores extranjeros en la cuenta CAVALI – DTCC:** Como consecuencia de la introducción de los llamados “agentes promotores de liquidez”, durante 1,999 se registraron en la cuenta CAVALI-DTC, acciones de diversas empresas norteamericanas, dentro de las cuales podemos mencionar a General Electric Company, IBM, The Coca Cola Company, Microsoft Corporation, Yahoo! Inc, entre otras. La incorporación de estos valores en la cuenta CAVALI-DTCC, permitió facilitar y agilizar el proceso de liquidación de operaciones transfronterizas realizadas con dichos valores, así como la entrega de beneficios anunciados por las referidas empresas.
- **Año 2000 :** El proceso de adecuación y la puesta en producción de las aplicaciones de los programas de CAVALI que se realizaron con motivo del problema informático del año 2000 fueron considerados como altamente satisfactorios. En el mes de julio, CONASEV certificó la labor efectuada por CAVALI, otorgando un reconocimiento a los resultados obtenidos. Asimismo, se obtuvieron certificaciones de la empresa consultora MEKANO debido al bajo nivel de riesgo en los procesos y de DTC por un adecuado proceso de adaptación.

ASPECTOS INTERNACIONALES

- **American's Central Securities Depositories Association – ACSDA :** En el mes de agosto, se llevó a cabo en la ciudad de Lima la primera reunión de Depósitos Centrales de Valores de América, con la asistencia de 13 instituciones (The Depository Trust Company de Estados Unidos, The Canadian Depository for Securities de Canadá, la Compañía Brasileña de Liquidación y Custodia de Brasil y la Cámara de Liquidación y Custodia de la Bolsa de Río, la Bolsa de Valores de Montevideo Uruguay, el Mercado de Valores y Caja de Valores de Argentina, el Depósito Central de Valores de Chile, el Depósito Centralizado de Valores de Colombia, la Central de Valores de Costa Rica, la Central Nicaragüense de Valores, la Central

Latinoamericana de Valores de Panamá y nuestra Institución), en la cual se constituyó la ACSDA

La ACSDA es una organización que permitirá compartir información y experiencias entre sus miembros, a través de grupos de trabajo que desarrollarán y promoverán recomendaciones de mejores prácticas en servicios tales como depósito de valores, compensación, liquidación, administración de los riesgos, así como asistir en la adecuación de las regulaciones de los mercados de valores, considerando las particularidades de cada uno de ellos y servir como canal de dialogo con otras organizaciones a nivel mundial.

Durante esta primera asamblea, la presidencia de la ACSDA fue encargada a la señora Carmela Sarria de Marrou, Presidente de nuestra Institución, cargo que ocupará hasta la próxima Asamblea General en mayo próximo. Asimismo, se constituyó el Comité Ejecutivo de ACSDA, el cual está conformado por la señora Carmela Sarria de Marrou, la señora Amarilis Sanderberg (Compañía Brasileña de Liquidación y Custodia), la señora Julie Pendergast (Depository Trust & Clearing Corporation de New York), y los señores Fernando Yañes (Depósito Central de Valores de Chile) y Jorge Hernan Jaramillo (DECEVAL de Colombia).



DESARROLLO DE NUEVOS SERVICIOS

- **Página Web** : Con el propósito de proporcionar al mercado información eficiente y oportuna acerca de nuestra Institución y de los valores inscritos en nuestros registros, en el mes de octubre nuestro Directorio aprobó el desarrollo del Sistema de Información de CAVALI vía Internet.

Mediante este sistema, los titulares de valores registrados en CAVALI podrán consultar, a través de Internet, previo ingreso de sus códigos y claves de acceso, la información sobre la situación de sus tenencias.

- **Operaciones de Reporte, Préstamo de Valores y Day Trade** : Durante el ejercicio 1999, CAVALI ICLV S.A. en coordinación con la Bolsa de Valores de Lima trabajó en el diseño y desarrollo del sistema de compensación, liquidación y registro que soportará el nuevo esquema de operaciones de reporte, préstamo de valores y day trade. Dicho sistema permitirá a los participantes realizar, desde los terminales ubicados en sus oficinas, la asignación de las operaciones a su cargo, el registro de valores y consultas, entre otras facilidades. Asimismo, la administración de operaciones y garantías que efectúa diariamente CAVALI, se realizará con mayor eficiencia y de forma automática.
- **Liquidación Multibancaria** : En relación a lo dispuesto en el Reglamento de ICLV's sobre bancos liquidadores, durante los últimos meses del ejercicio 1999 CAVALI efectuó diversas coordinaciones con instituciones, como el Banco Central de Reserva - BCR, la Asociación de Bancos - ASBANC y UNIBANCA, a efectos de identificar la factibilidad de

implementar un mecanismo que permita la liquidación de operaciones a través de varios bancos. Este esquema permitirá a los participantes de CAVALI liquidar las operaciones a su cargo a través del banco de su elección, en la medida que éste cumpla con los requerimientos establecidos en los Reglamentos Internos de CAVALI.

ACTIVIDADES INSTITUCIONALES

Durante el ejercicio 1999, CAVALI ICLV S.A. participó en las actividades que se mencionan a continuación :

- En el mes de mayo, tuvo lugar en la ciudad de Toronto la "Reunión Mundial de Centrales de Depósito e Instituciones de Compensación y Liquidación", en donde surgió la idea de constituir la ACSDA y se solicitó a Perú, a través de CAVALI, ser anfitrión del siguiente evento que se llevaría a cabo en el mes de agosto. A esta reunión asistió la señora Carmela Sarria de Marrou, Presidente de nuestra Institución.
- En el mes de agosto, CAVALI fue anfitrión de la reunión de Centrales de Depósito e Instituciones de Compensación y Liquidación del Continente Americano, las cuales se reunieron con el propósito de constituir la asociación denominada American Central Securities Depository Association (ACSDA).
- En el mes de noviembre, la International Financial Exhibition Limited organizó en la ciudad de Londres la "Conferencia de Globalización", a donde asistió en representación de la Institución el señor Francis Stenning, Gerente General.
- En el mes de noviembre, Morgan Stanley – Central Securities Depositories Association organizó en la ciudad de Nueva York el "ISSA Regional Meeting", en el cual se discutieron temas referentes a los cambios estructurales que afectan el mercado. A este evento fue invitada la señora Carmela Sarria de Marrou, Presidente de CAVALI, como panelista haciendo una presentación de CAVALI y de ACSDA.

INFORMACION CORPORATIVA

Durante el ejercicio 1999, se incorporaron a la Institución el señor Gustavo Figueroa como Gerente de Sistemas en el mes de enero y el señor Francis Stenning como Gerente General, en el mes de Agosto.

Asimismo, en el mes de junio la señora Lucy Rodriguez fue designada interinamente, responsable de la Gerencia de Administración y Finanzas de CAVALI ICLV S.A.

En tal sentido, la Plana Gerencial de la Institución quedó conformada de la siguiente manera :



Gerente General

Sr. Francis Stenning de Lavalie

Gerente de Operaciones

Sr. Victor Sánchez Azañero

Gerente de Planeamiento y Desarrollo

Sr. Américo Vidalón Sevilla

Gerente de Sistemas

Sr. Gustavo Figueroa Benza

Gerente de Administración y Finanzas (e)

Sra. Lucy Rodríguez Palomino

Gerente de Auditoria Interna

Sr. Eduardo Liza Medrano

Asesor Legal Interno

Sra. Magaly Martínez Matto

