

MEMORIA ANUAL

ANNUAL REPORT

2 0 0 2



CAVALI ICLV S.A.

INSTITUCION DE COMPENSACION Y LIQUIDACION DE VALORES

MEMORIA ANUAL

ANNUAL REPORT

2 0 0 2



CAVALI ICLV S.A.

INSTITUCION DE COMPENSACION Y LIQUIDACION DE VALORES

Contenido

Contents

La Empresa	
The Company	5
Directorio	
<i>Board of Directors</i>	6
Gerencias y Asesores	
<i>Management and Advisors</i>	7
Carta a los Accionistas	
<i>Letter to the Shareholders</i>	8
Datos de la Institución	
<i>Institutional Information</i>	11
Panorama	
Panorama	13
Reseña Económica	
<i>Economic Outlook</i>	14
Entorno Internacional	
<i>International Environment</i>	14
Entorno Nacional	
<i>Domestic Environment</i>	14
Evolución de los Principales Indicadores de CAVALI	
<i>Trend of the Main CAVALI Indicators</i>	19
Tenencias	
<i>Holdings</i>	19
Reseña Cronológica de Eventos de Importancia	
<i>Chronological Summary of Significant Events</i>	29
Informe de Gestión	
<i>Management Report</i>	31
Aspectos Normativos	
<i>Regulatory Aspects</i>	31
Aspectos Operativos	
<i>Operational Aspects</i>	32
Desarrollo de Nuevos Servicios y Negocios	
<i>Development of New Services or Business</i>	33
Actividades Institucionales	
<i>Institutional Activities</i>	37
Información Corporativa	
<i>Corporate Information</i>	37
Documento de Información Anual	
<i>Annual Information</i>	39
Estados Financieros	
Financial Statements	53
Dictamen de los Auditores Independientes	
<i>Independent Auditors' Opinion</i>	54
Resultados	
<i>Results</i>	56
Notas a los Estados Financieros	
<i>Notes to the Financial Statements</i>	68
Participantes de CAVALI	
<i>Participants of CAVALI</i>	93
Glosario	
<i>Glossary</i>	94



La Empresa

The Company



Directorio

Board of Directors



Sra. Carmela Sarria de Marrou
Presidente / Chairwoman



Sr. Eduardo Noriega Hoces
Vice-Presidente / Vice-Chairman



Sr. Enrique Olivera Niño de Guzmán
Director / Director



Sr. Julio Guillén Oporto
Director / Director



Sr. José Espósito Li Carrillo
Director / Director



Sr. Pedro Grados Smith
Director / Director



Sr. Juan Magot Bielich
Director / Director



Sr. Jorge Ramos Raygada
Director / Director

Gerencias Management



Sr. José Caballero Araujo
Director / Director



Sr. Hernán Bastías Parraguez
Director / Director



Sr. Aurelio Moreyra Prado
Director / Director

Sr. Francis Stenning de Laval
Gerente General
General Manager



Sr. Víctor Sanchez Azañero
Gerente de Operaciones
Operations Manager
Gerente de Desarrollo y Tecnología
Planning and Development Manager



Sr. Eduardo Liza Medrano
Gerente de Auditoría Interna
Internal Operations Manager



Asesores Advisors

Sra. Magaly Martínez Matto
Asesor Legal Interno
Internal Legal Advisor

Carta a los Accionistas

Letter to the Shareholders

Señores Accionistas:

Tengo el agrado de dirigirme a ustedes, a fin de presentar para su consideración y aprobación la Memoria Anual y los Estados Financieros correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre del 2002, los cuales han sido auditados por la firma BDO, Pazos, López Romaña, Rodríguez Auditores-Consultores, así como exponerles los principales resultados de CAVALI en el referido ejercicio.

Durante el año 2002 hemos desarrollado nuestras actividades en un mercado financiero impactado aún por los lamentables hechos ocurridos el 11 de setiembre del 2001, dentro de un contexto regional aún agitado, esta vez, producto del proceso electoral en Brasil e internamente con la incertidumbre generada por las elecciones regionales. Sin embargo, los resultados financieros obtenidos por las principales empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima mostraron, después de varios años, tendencias positivas que favorecieron el incremento de volúmenes de negociación y precios en las cotizaciones de los valores. Un entorno político con mayor aceptación, la reactivación del consumo privado interno y la cotización de los principales metales preciosos han sido los factores que más han contribuido a los resultados obtenidos en el mercado.

En este contexto, es que nuestra empresa no ha sido ajena a la recuperación experimentada por diversos sectores de la economía peruana, y es así que hemos logrado mejores resultados financieros expresados básicamente por mayores ingresos, así como en una mayor diversificación de las fuentes del mismo, permitiéndonos entre otros, alcanzar una utilidad neta anual de S/. 2'493,389.

Durante este período, CAVALI concentró sus esfuerzos en preservar el patrimonio y manejar un sólido equilibrio financiero, mantener los niveles de calidad del servicio existente e implementar aquellos necesarios para adaptarse a estándares internacionales, ofreciendo así un mejor servicio a nuestros participantes y usuarios en general.

Asimismo, nos abocamos en preparar a la empresa para el desarrollo futuro del Mercado de Valores, para lo cual en el transcurso del año se ejecutaron diversos proyectos con el objetivo de optimizar el uso de los recursos permitidos, entre otros, repotenciar nuestra plataforma tecnológica y renovar nuestro Sistema Operativo a través del desarrollo de un nuevo software integral que ha requerido una importante inversión. Este último, que entrará en funcionamiento el segundo trimestre del 2003, brindando una mayor facilidad en el manejo de los diferentes módulos y el uso de la información.

Después de dos años de intenso trabajo y coordinaciones con CONASEV, se presentó a dicha institución para su aprobación, nuestro Reglamento Interno, lo cual se realizó mediante Resolución Conasev N° 057-2002-EF/94.10, publicada el 1° de diciembre. Dicho documento contiene 11 capítulos y 47 Disposiciones Vinculadas, en los cuales se plasma la operativa de CAVALI y se convierte en guía de trabajo fundamental para nuestros participantes, emisores e inversionistas, entre otros usuarios.

Por otro lado, con la visión de relaciones internacionales que ha tenido CAVALI desde el inicio de sus actividades y con la

Dear Shareholders,

It is with great pleasure that I submit for your consideration and approval, the Annual Report and Financial Statements audited by the firm BDO, Pazos, López Romaña, Rodríguez Auditores-Consultants, for the closing of fiscal year 2002. I would also like to present you with CAVALI major achievements for this specific period.

Our activities along 2002, were carried through within the context of a financial market still under the impact of the regrettable acts of September 11, 2001; a regional scenario yet in turmoil due to the electoral process in Brazil; and finally, in the local sphere, the distress over the regional elections. However, the financial results shown by the leading corporations listed at the Bolsa de Valores de Lima (BVL) displayed, after several years, positive trends, thus encouraging the increment in negotiated volumes and prices for listed securities. A more favorable political environment, the uplift in private domestic consumption and the rise in the price of Peru's most important metals are largely to account for the market's economic results.

In line with this behavior, our Institution did not remain strange to the economic recuperation experienced in several Peruvian economic sectors. Accordingly, CAVALI obtained improved financial results thanks to a significant recovery in income, coupled with a broader diversification in income sources, which, rendered our Institution a net profit of S/2'493,389 for the period.

During this period, CAVALI relentlessly worked in favor of the strengthening of its equity and a sound financial equilibrium; as well as toward the preservation of its current quality product levels, while pursuing international standards by taking the necessary steps to provide Participants and clients in general with superior quality services.

Furthermore, we devoted important efforts to our Entity's alignment with the future evolvement of the Stock Market. In that sense, various projects were implemented along the year, through a significant investment toward the strengthening of resources. The upgrading of our technological platform and the reinforcement of our Operating Structure, through the development of a new integral software, as an important investment, are among those to be highlighted. This software, to be operational by the second quarter of 2003, shall facilitate and improve the access to the various system systems and, consequently to the use of information.

CAVALI'S Internal Ruling was submitted to Comisión Nacional Supervisora de Empresas de Valores (CONASEV) for approval following two years of intense work and coordination. This document came into force through CONASEV Resolution No. 057-2002-EF/94.10, published on December 1° and consists of eleven (11) chapters and forty seven (47) Related Dispositions, which embody CAVALI'S modus operandi, while becoming a fundamental instrument to the benefit of our Participants, issuers and investors, among other clients.

Conversely, and in accordance with CAVALI'S interest in broadening its international connections, as well as in participating in the

Sra. Carmela Sarria de Marrou
Presidente / Chairwoman



perspectiva de apoyar el desarrollo de Centrales de Depósito en mercados donde aún no se brinda este servicio, hemos cumplido con una importante participación en el proyecto de la creación de la Entidad de Depósito de Valores en La Paz, Bolivia. Durante el año 2002 se culminó la implementación del proyecto de la Entidad de Depósito de Valores en Bolivia, habiéndose dejado expedito para su entrada en funcionamiento en mayo del 2002 con la obtención de la licencia de funcionamiento por parte del ente Supervisor Boliviano. Sin embargo, debido a inconvenientes internos del mercado Boliviano se ha venido postergando su entrada en operación, la cual a la fecha se tiene prevista para el mes de abril del 2003.

Dentro del ámbito internacional también, CAVALI asesoró a la Superintendencia de Valores de El Salvador, haciendo un diagnóstico del sistema de Registro Contable existente en dicho país y la elaboración de la normativa necesaria, vinculada a su Ley de Anotaciones Electrónicas.

Asimismo, dentro de nuestra visión de la globalización y de facilitar un mejor desarrollo y mejores servicios a nuestro mercado, a partir del mes de enero del 2002 CAVALI implementó la conexión con EUROCLEAR a través de la cuenta del Banco Santander Central Hispano, lo cual permite, en la actualidad, la posibilidad de traer al mercado local instrumentos registrados en el mercado Europeo.

En cuanto al desarrollo de otros proyectos, se ha continuado trabajando de cerca con la Bolsa de Productos de Lima (BPL), colaborando en los aspectos vinculados a la elaboración de su nuevo Reglamentos de Operaciones, permitiéndonos tener un mayor conocimiento en la liquidación de los distintos tipos de operaciones que se producen en sus mecanismos, mejorando nuestra posición para el momento en que se nos permita implementar el servicio de liquidación de productos negociados en la referida institución.

Paralelamente, CAVALI ha dado inicio a la evaluación y desarrollo de un Proyecto de Cámara de Compensación, en el cual conjuntamente con la Bolsa de Valores de Lima y la Bolsa de Productos de Lima se buscará crear una entidad que actúe como contraparte para todas aquellas operaciones que se determinen de cada uno de los mercados, potenciando los negocios existentes.

Durante el año 2002, se han continuado las coordinaciones con la Oficina de Normalización Previsional (ONP) y las distintas Administradoras de Fondos de Pensión (AFP), para permitir la desmaterialización de los Bonos de Reconocimiento y su posterior negociación en el Mercado.

Conjuntamente con la Bolsa de Valores de Lima (BVL), se ha incorporado una serie de productos y servicios para nuestros participantes, tales como la implementación de los sistemas para poder liquidar ventas descubiertas, operaciones de préstamo, así como operaciones a plazo con prima y el desarrollo del módulo vinculado a las operaciones del mercado abierto, lo que creemos apoyará las actividades, desarrollo y crecimiento del mercado.

Uno de los temas más importantes que ha venido trabajando CAVALI desde el inicio de sus operaciones hace seis años, ha

development of Central Security Depositories of in markets where the depository service is not available, we have contributed to the implementation of the Entidad de Depósito de Valores in La Paz, Bolivia, which was completed and ready to be launched in May of 2002, through authorization granted by the Bolivian Supervisory Entity. However, due to certain Bolivian market internal problems, this entity's launching has been delayed until now. Nevertheless, it is believed that April 2003 may be the date for its enforcement.

Within the international scenario, CAVALI also played an important role as advisor to the Superintendency in El Salvador, having contributed via a careful study of the existing Central Security Depository and Registry in that country, and subsequently having developed the pertaining normative related to its Book-Entry Law (Ley de Anotaciones Electrónicas).

Moreover, as to our vision regarding globalization and the delivery of new and improved services to the internal market, as of January 2002, CAVALI implemented the connection with EUROCLEAR, via an account at Banco Santander Central Hispano. This new mechanism allows instruments registered in the European market to be brought into our country.

As to the development of additional projects, we have continued to closely work with the Bolsa de Productos de Lima (BPL), thus collaborating in aspects such as the enacting of their new Operational Rules. Through this project we have benefited by getting to closely study the settlement process of their various types of operations, albeit strengthening our knowledge for future potential services to be rendered to the BPL.

Concurrently, CAVALI initiated together with the Bolsa de Valores de Lima (BVL) and the Bolsa de Productos de Lima (BPL), an evaluation and development process for the creation of a Clearing House, as a central counterpart entity, seeking to channel all operations originated in each one of those markets, thus increasing potential business opportunities.

Along 2002, coordination with the Oficina de Normalización Previsional (Pension Registrar's Entity), and the different Pension Fund Administrators (AFP's) was non-stop, in an effort to accomplish the dematerialization of Pension Fund Bonds and their later negotiation in the stock market.

CAVALI, together with the Bolsa de Valores de Lima (BVL), has been offering a series of products and services to better satisfy our Participants, such as the adequate settlement systems for short sales, credit transactions and forwards. In addition, a system related to open market transactions was developed, which we are certain will facilitate all market activities, together with their development and growth.

Amongst the most important goals CAVALI set for itself since its incorporation, six years ago, was the Central Bank involvement in the security market's clearing and settlement processes. Thanks to the

sido conseguir la participación del Banco Central de Reserva en el sistema de pago del mercado de valores. Gracias al trabajo conjunto de ambas instituciones ésto se ha conseguido, se han hecho todos los avances para que a partir del segundo trimestre del 2003 entre en funcionamiento el servicio de liquidación multibancaria, con la participación del BCR, a través de este servicio cada uno de nuestros participantes podrá elegir el banco de su preferencia dentro del sistema para liquidar las operaciones del mercado. Para este efecto, CAVALI tendrá una cuenta en el Banco Central de Reserva y podrá liquidar las operaciones haciendo uso del sistema LBTR del Banco Central y Banca Red de la Asociación de Bancos obteniendo el beneficio de operar con un menor riesgo para el mercado y obtener menores tiempos en nuestros procesos de liquidación diaria. Es importante resaltar que, con la participación del Banco Central de Reserva en la liquidación de las operaciones del mercado de valores, CAVALI cumplirá con una más de las recomendaciones formuladas por el Grupo de los 30 que señalan los mejores estándares internacionales para los mercados de valores.

Dentro de las actividades institucionales que desarrolló CAVALI durante el año 2002, en el mes de noviembre se llevó a cabo en Lima, el Seminario anual de la Asociación de Centrales de Deposito de Valores de América (ACSDA). El tema del Seminario fueron los "Próximos desafíos en los servicios de Custodia, Compensación y Liquidación". Asistieron aproximadamente setenta personas de todas las Centrales de Deposito del continente, contándose además con la participación de las Centrales de Sudáfrica y Eslovaquia y se tuvo la participación de connotados expositores, entre los cuales estuvieron representantes de los principales organismos internacionales e instituciones financieras vinculados al ámbito de las centrales de depósito.

En resumen, durante el 2002 hemos alcanzado las metas que nos trazamos para el año, en cuanto a proyectos de desarrollo locales como internacionales logrando preservar el equilibrio financiero y fortaleciendo el patrimonio de la institución, brindando un servicio de calidad, con eficiencia, transparencia, confiabilidad y seguridad.

Para concluir, quiero expresar mi agradecimiento a nuestros accionistas por la confianza depositada en el directorio y nuestro reconocimiento a la gerencia y personal por su colaboración permanente, así como agradecer a todos nuestros participantes y aquellos usuarios que con su apoyo han hecho posible los resultados obtenidos.

joined effort of both Institutions, this has been successfully accomplished, moreover, the implementation of the multi-bank settlement service will be in full operation as of the second quarter of 2003. Through this new mechanism each and everyone of our Participants shall be able to select the bank of their preference, from within the system, for the settlement of their market transactions. To this effect, CAVALI shall have an account at the Central bank and thus will start settlement transactions through the Central Bank Real Time Gross Settlement system (RTGS), as well as from Banca Red and Asociación de Bancos (ASBANC). The substantial benefits are to be: minimizing clearing and settlement risk and a considerable time-saver in our daily settlement processes. It is important to emphasize that with the Central Bank participation in the settlement of the stock market transactions, CAVALI shall duly deliver one of the recommendations of the Group of 30, one of the most recognized organizations in the setting of international standards for security markets.

With regard to institutional activities, along 2002, CAVALI hosted in November the Annual Seminar of the Americas' Central Securities Depositories Association (ACSDA), in Lima. The subject being the "Future Challenges in the Custody, Clearing and Settlement Services". Seventy attendants were our guests, from all the continent's Central Depositories, also attending were members of the South African and Eslovaquian Centrals. Well renowned lecturers participated in the seminar, among which, representatives from the main international organisms and financial institutions related to the Central securities Depositories world, were present.

I would like to emphasize that CAVALI, along 2002, successfully accomplished all the goals set for the year, both in local and international development projects, further maintaining its financial balance, preserving patrimonial security, and providing our Participants and clients in general, with efficient, transparent, reliable and sound quality service.

To close, I would like to express to our shareholders our gratitude for their renewed support and the confidence placed in our Board, our recognition to the management and personnel for their enduring collaboration, and also our thanks to all our Participants and clients, who have made possible the solid results obtained this year.

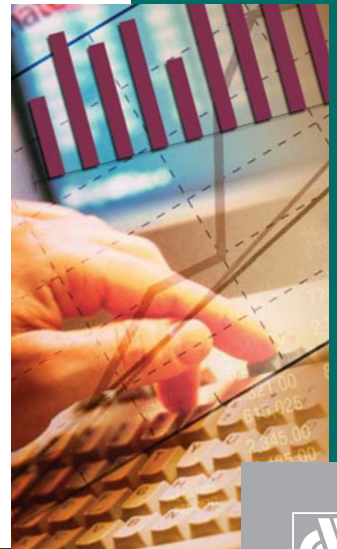


Carmela Sarria de Marrou

Presidenta del Directorio / Chairwoman of the Board of Directors

Datos de la Institución

Institutional Information



CAVALI ICLV S.A.

Institución de Compensación y Liquidación de Valores

Registro, Custodia, Compensación,
Liquidación y Transferencia de Valores

RUC: 20346669625

Pasaje Acuña 106, 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

Securities Clearing and Settlement Institution

*Registration, Custody, Clearing,
Settlement and Transfer of Securities*

Tax Registration: 20346669625

Pasaje Acuña 106, Lima

Incorporation and Registration

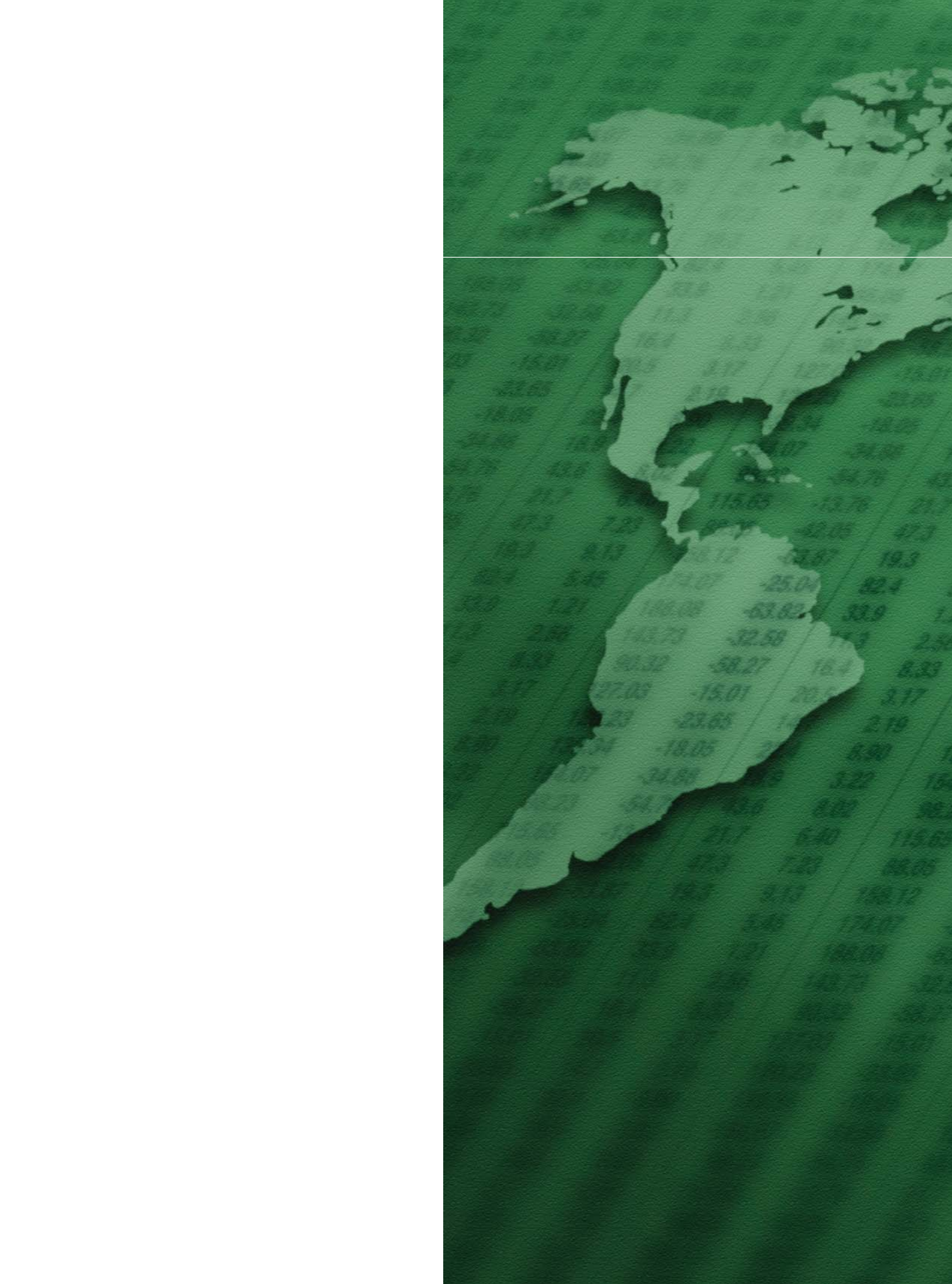
Public Deed April 30, 1997

Notary: Alberto Flores Barrón

Card: 141364

Of Register of Companies of Lima

Registration: July 16th, 1997



Panorama

Panorama

1.- ENTORNO INTERNACIONAL

La evolución de la economía durante el año 2002, mostró una desaceleración global marcada principalmente por la falta de dinamismo de la economía norteamericana (escándalos corporativos, desplome de los mercados accionarios y la crisis de Irak). Esta última coincidió con la depresión de la Unión Europea y con el segundo período recesivo de la economía japonesa, en los últimos cuatro años. Dichas economías mostraron un crecimiento del 2.3%, 0.8% y -0.2%, respectivamente, durante el año 2002.

Respecto de las economías latinoamericanas, éstas sufrieron la peor recesión desde la década de los ochenta, mostrando una contracción promedio de 0.55% en sus niveles de producción. Siendo Perú y Colombia los países que mostraron los mayores niveles de crecimiento, con incrementos anuales de 5.3% y 1.6%, respectivamente.

Entre algunos otros países, Argentina atravesó una de las más severas crisis sufridas por una economía emergente en la historia moderna. Ésta se debió a diversos factores tales como la depreciación del peso, la importante salida de capitales, la pesificación asimétrica de activos y pasivos financieros y la reprogramación de los depósitos bancarios, entre otros, dando así origen a distorsiones y confusión. Asimismo, el ahondamiento de la crisis política venezolana, la cual desencadenó inicialmente en una huelga general, para luego continuar paralizando los sectores industrial, comercial y finalmente el sector petrolero, provocaron la reducción de la producción en alrededor de 65%. Es así que tanto Argentina como Venezuela registraron los más bajos crecimientos en producción, con una contracción de 11.3% y 5.3%, respectivamente.

ENTORNO NACIONAL

Independientemente de la mejora económica, la situación política peruana continuó siendo una fuente de tensión interna, en la medida en que el presidente Alejandro Toledo insistió en integrar los nuevos gobiernos regionales a la política peruana. Dado que el principal partido opositor, APRA, controlará doce (12) de los veinticinco (25) gobiernos regionales y persiste en su intento de convencer al electorado de su capacidad para gobernar responsablemente, exigiendo la transferencia de mayores fondos por parte del gobierno central.

Asimismo, cabe mencionar que con la aprobación del ATPDEA (Andean Trade Promotion and Drug Eradication) durante el 2002, se ha abierto una ventana de grandes

INTERNATIONAL ENVIRONMENT

A sharp backdrop was evidenced in the global economy, along 2002, mainly bolstered by the deceleration of the United States economy (corporate discredit, sagging stock markets and the Iraqi crisis). Moreover, the idle performance of the European Union, in addition to the Japanese second economic plunge in the last four years, accounted for the frail 2.3%, 0.8% and -0.2% growth rate, respectively.

Latin American economies, on the other hand, underwent the most severe recession in the last two decades, resulting in an average 0.55% contraction in production levels. Perú and Colombia, however, featured more favorable results with an annual increase of 5.3% and 1.6%, respectively.

Several countries, Argentina amongst one of the hardest hit, suffered the sharpest blow ever experienced by an emerging market: the Peso depreciation, the major migration of capital, the financial assets and liabilities' uneven conversion into local currency, toppled by the rescheduling of bank deposits, among others, kindled distortion and confusion. Furthermore, Venezuela, due to its soaring crisis, endured a general strike liable for the stagnation of the country's industry and commerce, to further reach the oil sector, thus decreasing oil production in 65%. Consequently, both countries exhibited the lowest economic growth for the region, with a decline of 11.3% and 5.3%, respectively.

DOMESTIC ENVIRONMENT

Independently from its economic improvement, Perú's political scenario continued to be the major source of internal tension, as President Alejandro Toledo persisted in the integration of the newly constituted Regional Governorships into the Peruvian political sphere. On the other hand, the opposition, presently in control of most of the twenty five pledged Regional Governorships, is relentlessly trying to persuade voters of its capability to successfully take on such responsibility, whilst demanding additional funds from the Central Government.

It is worth noting that through the endorsement of the ATPDEA (Andean Trade Promotion and Drug Eradication), a wide range of possibilities have been unclosed for the Peruvian exports

posibilidades para el sector exportador peruano. Con la inclusión de los productos textiles en los beneficios arancelarios, este sector se constituirá en una fortaleza, distinguiéndose así del proceso anterior. El sector, por lo tanto, se constituirá en la exportación no tradicional de mayor importancia, con una amplia posibilidad generadora de eslabonamientos en la economía y con efectos relevantes para la producción y el empleo.

Producción

El PBI del país, durante el año 2002, mostró un crecimiento de 5.3% respecto al nivel del año 2001. Este resultado confirmó al Perú como el país de mayor crecimiento en América Latina y muy por encima de las estimaciones iniciales. Asimismo, cabe mencionar que todos los sectores económicos mostraron un resultado económico positivo para el período.

Este crecimiento económico del país, se sustenta en el incremento de los siguientes sectores:

El sector minero registró el mayor crecimiento sectorial (11.2%), impulsado por importantes niveles acumulados en la producción de cobre (16.15%) alcanzando 648 mil toneladas. Esto marcó un récord productivo, al cual contribuyó la consolidación de las operaciones de Antamina - oro (13.4%) alcanzando 155.6 toneladas de producción, colocando al Perú como el principal productor de este metal en América Latina.

El segundo mayor crecimiento correspondió al sector construcción (8.3%), luego de tres años de continuas caídas. Es importante mencionar que el inicio de importantes proyectos vinculados al programa "Mi Vivienda" y "Techo Propio", proyectos de vivienda para personas de bajos ingresos; fueron promovidos por el Estado mediante la canalización de préstamos, a través de la banca privada.

El sector agropecuario también destacó dentro de los de mayor crecimiento (5.8%), mejorando los rendimientos de la producción de importantes cultivos como papa, arroz y caña de azúcar. Al logro de estos resultados contribuyeron las adecuadas condiciones climáticas y la suficiente disponibilidad de agua.

El sector manufacturero creció en 4.2% durante el 2002, sostenido fundamentalmente en la producción no primaria (5.3%), es decir, en aquellos productos vinculados a la demanda interna, como los bienes de consumo (4.9%), destacando entre estos los productos de la industria textil, así como las confecciones: tejidos y artículos de punto (13.5%), prendas de vestir (5.8%) y bienes intermedios o insumos (7.3%). Otros crecimientos importantes se dieron en el caso de la cerveza (16.3%), productos farmacéuticos (15.8%) y aceites (12.7%).

Inflación

En el 2002 se registró un alza en el nivel de precios del orden de 1.52%, ubicándose esta cifra dentro del margen

segment during 2002. The recent inclusion of textiles into the custom-benefits' program, will definitely bolster the industry, while positioning it as the highest-ranked non-traditional export. Textiles, therefore, are believed to decisively impact both the economy and the employment rates.

Production

An increment of 5.3% in GPD was posted for year-end 2002, as compared to the preceding year. This significant growth has situated Perú as the Latin American leader, well exceeding original estimates. It is also worth mentioning that a similar pattern was observed for the entirety of the Peruvian economic sectors, which showed positive gains as well.

This economic accomplishment crystallized mainly due to the positive performance of the following sectors:

Mining, amongst all the economic sectors, posted the soundest results (11.2%), due to a significant increase in accumulated copper production levels (16.15%), with an output of 648 thousand Tons, thus securing a production record. Antamina's gold operations (13.4%) with a total production of 155.6 Tons, rekindled mining, largely contributing to position Perú as the top gold producer in Latin America.

Construction secured the runner-up position (8.3%), hence putting an end to three years of tepid performance. This revival was mainly fostered by important Government construction projects, "Mi Vivienda" and "Techo Propio", low-income housing programs and with the implementation of distribution channels for low cost loans via Private Banks were being held responsible for the segment's high performance.

The Agriculture sector also showed an important growth (5.8%). Favorable weather conditions and appropriate water supply, contributed to bettering production revenues from important crops, such as potato, rice and sugar cane.

The Manufacturing sector grew 4.2% in 2002, mainly bolstered by non-primary production by 5.3% (products aimed at satisfying internal demand): Consumer goods (4.9%), clothing, such as knits and other textile articles (13.5%), ready-made garments (5.8%) and intermediate goods (7.3%). Beer, as well, showed a substantial increase (16.3%), pharmaceuticals (15.8%) and oils (12.7%).

Inflation

Although 2002 evidenced a hike in price levels (1.52%), according to the Central Bank (Banco Central de Reserva - BCR), this rate did not overstep the allowed inflation margins as to its monetary policy.

With regard to the above price increase, key factors were: (i) the increase in internal demand, (ii) the rise in oil prices (2002 increase

de tolerancia de la meta para la inflación, fijada en la política monetaria del Banco Central de Reserva.

Con respecto al aumento en los precios, éste estuvo influenciado por diversos factores, debiéndose destacar: (i) el aumento de la demanda interna, (ii) el incremento en el precio del petróleo (el precio aumentó, aproximadamente, 36% en el 2002), y (iii) la expansión de la masa monetaria.

Los sectores que mostraron las mayores alzas fueron el de Alquiler de Viviendas, Combustibles y Electricidad (6.97%), Cuidado y Conservación de la Salud (3.37%), Enseñanza y Cultura (2.52%) y Muebles y Enseres (2.13%). Por su parte, los artículos de Vestido y Calzado se encarecieron el 0.95% y los servicios de Transporte y Comunicaciones el 1.14%.

Tipo de Cambio

El tipo de cambio real se apreció en 0.9% durante el año 2002, cerrando a un promedio de 3.515 soles por dólar.

Por otro lado, la volatilidad del tipo de cambio fue mucho menor que la registrada en los demás países de la región. Este comportamiento estuvo asociado al exceso de liquidez, en moneda extranjera, a raíz de la mejora en la balanza comercial, así como al ingreso de capitales provenientes del exterior, aún cuando aquello fuese producto de un incremento en el endeudamiento público.

Política Fiscal

En el año 2002 el sector público arrojó un déficit de 2.3%, resultado que estuvo en línea con lo acordado con el Fondo Monetario Internacional.

Este objetivo se logró gracias a la sostenida recuperación de la recaudación tributaria, la cual aumentó 2.5% en el acumulado, con respecto a la del año anterior. Es importante destacar el comportamiento vinculado a la demanda doméstica, principalmente el IGV y el ISC, los cuales registraron un incremento de 6.8% y 18.4%, respectivamente, habiendo sido impulsados por las medidas administrativas de ampliación de la base tributaria implementada por la SUNAT, a partir del segundo semestre del 2002. Más aún, los ingresos no tributarios acumulados para el año se incrementaron en 27.7%, con respecto al año anterior.

En cuanto al gasto público, hay que remarcar la disminución de los gastos en Bienes y Servicios acumulados (4.3%), así como la reducción en los gastos de capital acumulado, durante el año (11.3%).

Adicionalmente, es importante resaltar que el Perú acudió en el 2002 hasta dos veces al mercado de deuda internacional, colocando bonos por un total de US\$1,930 millones, de los cuales US\$930 millones correspondieron al canje por bonos Brady realizado en febrero.

Política Monetaria

Durante gran parte del 2002, la política monetaria mostró

amounted to 36%, approximately), and (iii) the expansion of the money supply.

Economic sectors showing the heftiest increase were: Home Rentals, Fuel and Electricity (6.97%), Health (3.37%), Education and Culture (2.52%) and Goods and Chattels (2.13%). On the other hand, prices for Garments and Footwear rose 0.95%, while Transport and Communication services went up 1.14%.

Exchange Rate

The real exchange rate as of December 31, 2002 appreciated 0.9%, closing the year at an average of 3.515 soles per dollar.

Although sustained volatility characterized the exchange rate for the year, it is worth to note that its levels were significantly lower than those of the Region. This behavior mainly obeyed to an excess of liquidity in foreign currency, due to the improvement of the trade balance, as well as to the influx of fresh capital from abroad, yet at the expense of an increment in public debt.

Fiscal Policy

By year-end 2002 the public sector reported a 2.3% deficit, aligned with agreement signed with the International Monetary Fund.

Reaching this goal was to a large extent due to the sustained improvement in tax collection, which augmented an accumulated 2.5%, compared with the previous year. Indeed, the behavior related to domestic demand should also be highlighted as positively responsible for last year's results, mainly IGV (VAT) and ISC (excise tax) with an increment of 6.8% and 18.4%, respectively; administrative measures and finally, the expansion of the tax base implemented by the SUNAT (Peruvian Tax Authority), as of the second half of 2002. It should be mentioned that accumulated non-taxable revenues for the year, rose 27.7%, as compared to December 31, 2001.

As far as public spending was concerned, accumulated Goods and Services were significant contributors to the reduction in spending for the year (4.3%), as was the contraction in accumulated capital gains for the same period (11.3%).

It should also be mentioned that Perú, on up to two different occasions approached the international debt market with bond issues for a total of US\$1,930 million. Out of those, US\$930 million stemmed from the exchange of Brady Bonds, which took place in February of 2002.

Monetary Policy

Along most of 2002, Perú's monetary policy showed a tempered

una orientación moderadamente expansiva, contribuyendo de este modo a la recuperación de la actividad económica, vía tasas de interés reducidas y un mayor gasto público, hacia finales del año. Esta política fue interrumpida por la volatilidad cambiaria como consecuencia de la crisis en la región. Esto obligó al Banco Central de Reserva a tomar medidas restrictivas para los últimos meses del año, logrando la estabilización del precio del dólar como producto de una mayor intervención en el mercado cambiario.

La liquidez en moneda nacional exhibió un crecimiento anual de 10.1%, con un total de S/. 18,060 millones; mientras que en moneda extranjera ésta creció 1.6%, o US\$9603 millones para el año 2003.

Balanza de Pagos

La Balanza Comercial en el 2002 arrojó como saldo un superávit de US\$261 millones, resultado positivo tras doce años de saldos deficitarios. Las exportaciones crecieron en 8.16% alcanzando los US\$7,688 millones, mientras que las importaciones incrementaron 3.17%, cerrando en US\$7,426 millones.

En el caso concreto de la exportación de productos mineros, ésta mostró un crecimiento de 17.1%, en gran medida gracias al ATPA (Andean Trade of Preference Act), es decir, de un total de US\$3,188 a fines del 2001, se incrementó a US\$3,734 al final del 2002. Asimismo, se exhibieron incrementos en la exportación de petróleo y derivados (de US\$421 a US\$466 millones) y de bienes agrícolas (de US\$207 a US\$216 millones). Lo contrario ocurrió con los productos pesqueros, cuya exportación cayó (de US\$926 a US\$892 millones).

En cuanto a los productos no tradicionales, se mostró incrementos importantes en bienes agropecuarios (26.8%), sidero-metalúrgicos (17.8%) y minerales no metálicos (17.5%). Sin embargo, los bienes metal-mecánicos y pesqueros sufrieron una caída (31.2% y 16.9%, respectivamente).

En cuanto a las Reservas Internacionales Netas (RIN) estos siguen constituyéndose en un factor importante que respalda a la economía. Durante el 2002 las RIN aumentaron US\$985 millones, alcanzando los US\$9,598 millones, mientras la posición neta de cambio aumentó en US\$426 millones.

Sistema Crediticio

El año 2002 fue para el sistema bancario, tanto en términos de depósitos como de créditos, un año de estancamiento. Las razones principales fueron dos, la primera relacionada con la falta de sujetos de crédito, lo cual originó el exceso de cautela por parte de las instituciones bancarias al otorgar nuevos créditos y, la otra, ocasionada por el conjunto de iniciativas legislativas, las cuales, lejos de promover el crédito, causaron incertidumbre en los agentes económicos.

El crédito para el sector privado, tanto en moneda nacional, como en moneda extranjera, mostró un crecimiento de 7.2%

expansion trend, thus contributing to the recovery of the economic activity. This was mainly due to lower interest rates, in line with the increase in public spending towards the latter part of the year. However, this policy saw a halt as a consequence of the currency exchange volatility experienced in the region deepened by the economic crisis. On account of the above, the Central Bank (BCR) implemented a firm restrictive strategy, successfully recovering balance for the price of the dollar, by stepping more aggressively into the foreign exchange market.

Local currency liquidity featured an annual growth of 10.1%, totaling S/. 18,060 million, whereas the growth in foreign currency stood at 1.6% or US\$9,603 million, by year-end.

Balance of Payments

The trade balance for 2002 posted a surplus of US\$261 million, a robust recovery following twelve years of continuous deficit. Exports rose 8.16% to US\$7,688 million, while imports as of December 31, 2002 reached US\$7,426 million, 3.17% higher than what posted at year-end 2001.

Mining exports, grew 17.1%, mainly due to the ATPA (Andean Trade of Preference Act), ending the year at US\$3,734 million, compared to the US\$3,188 million reached during 2001. Oil exports and derivatives rose (from US\$421 to US\$466 million) and so agro production (from US\$207 to US\$216 million). Fishing exports, however, showed a negative growth trend. (from US\$926 to US\$892 million).

As to non-traditional products, a considerable increase was shown in: agro production (26.8%), sidero-metalurgic (17.8%) and non-metallic minerals (17.5%). Conversely, metal-mechanic goods and fisheries fell 31.2% and 16.9%, respectively.

Net International Reserves (RIN) stood out as the backbone of the economy. Along 2002, RIN increased US\$985 million, posted a balanced of US\$9,598 million, while the net international position increased US\$426 million.

Credit System

The Peruvian banking system came to a standstill in 2002 regarding deposits as well as loans. Two factors stand out as direct causes for the above: the lack of credit-worthy individuals, which impelled banks into applying stricter credit-risk measures, and several legal initiatives, which in lieu of promoting credit, fueled distrust in economic agents.

Credit to the private sector, both in local and foreign currencies, showed an increment of 7.2% and a contraction of 3.4%, respectively, totaling S/. 9,824 million and US\$10,374 million, by December 31, 2002.

y una contracción de 3.4%, respectivamente, con lo que éste alcanzó al cierre del 2002 un saldo de S/.9,824 millones y US\$10,374 millones, respectivamente.

Al margen de lo mencionado anteriormente, se debe destacar el incremento de los créditos hipotecarios (8%), principalmente los otorgados a los créditos de Mi Vivienda, los cuales impulsaron el sector de construcción.

Mercado de Valores Peruano

A pesar de que el año 2002 fue un año negativo, en cuanto al volumen negociado en el mercado bursátil se refiere, se observó una recuperación en cuanto a rentabilidad. Sin embargo, el fuerte crecimiento del PBI, el riesgo potencial que significaron los problemas de los países de la región, el cual se agudizó a raíz de la crisis económica Argentina y a la inestabilidad política en Brasil y Venezuela, sumados al bajo crecimiento de las economías mundiales y al riesgo de una posible guerra entre EE.UU e Irak, consiguieron que nuestro mercado se viese afectado en su actividad bursátil, a pesar de las continuas reducciones en las tasas de interés americanas por parte de la Reserva Federal Americana (FED).

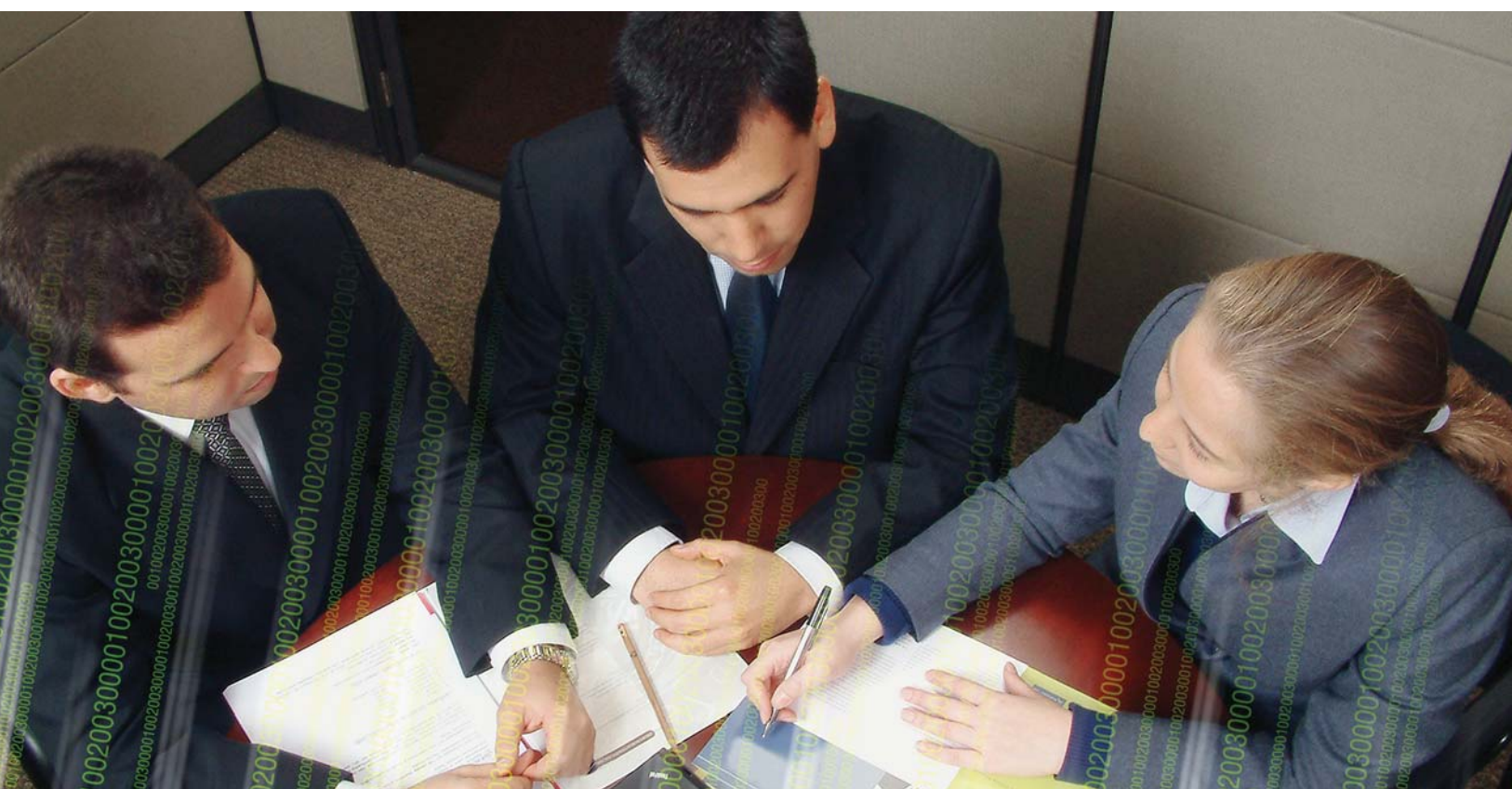
Estos factores ocasionaron que los montos negociados a través de la Bolsa de Valores de Lima (BVL), incluyendo todas sus modalidades, durante el año 2002, alcanzaran los US\$2,873.67 millones, con un promedio diario de 290 operaciones. Esto significó una disminución de 16.15% en términos de volumen y 9.94% en número de operaciones, respecto a los niveles alcanzados el año anterior, es así que por sexto año consecutivo se mostró un descenso en estas cifras. En cuanto al Índice General de la Bolsa de Valores de Lima (IGBVL), durante el 2002, este mostró un crecimiento de 18.32%, mientras que el Índice Selectivo de la Bolsa de Valores de Lima (ISBVL), registró un incremento de 14.87%, exhibiendo así, una recuperación, luego de dos años consecutivos de descenso. Finalmente, la capitalización bursátil registró un incremento de 15.95%, finalizando el año con una valorización de US\$ 12,592.88 millones.

Notwithstanding the above, the improvement in mortgage loans should be emphasized (8%), mainly those loans granted to the "Mi Vivienda" low income, government-sponsored, housing program, which catapulted the construction sector.

The Peruvian Securities Market

An evident deterioration in the volume traded at the security market along 2002, was offset by a recovery in profitability. Indeed, the continuous reductions in US interest rates by the US Federal Reserve (FED), the GPD's robust performance, the already present risk for the region, spurred by the Argentinean crisis and the ongoing political instability in Brazil and Venezuela, coupled with the stalled growth of the global economy and the potential risk of a war between the United States and Irak, further stagnated our market's stock exchange activity.

The above mentioned factors explain the declining in trading volumes through the Bolsa de Valores de Lima (BVL), in all of its modalities. Along 2002, total trading volume stood at US\$2,873.67 million, with a daily average of 290 transactions, thus exhibiting a downturn of 16.15% in volume terms and 9.94% in number of operations, compared to the reported December 31, 2001 levels. In this regard, the market had a negative performance in 2002 for the sixth consecutive year. With respect to the Lima Stock Exchange General Index (IGBVL), an increment of 18.32% was reported at year-end, concurrently, the Selective Index (ISBVL) rose 14.87%, exhibiting a recovery after two consecutive years of decline. Finally, market capitalization showed an increment of 15.95%, ending the year with a valuation of US\$ 12,592.88 million.



Evolución de los Principales Indicadores de CAVALI

Trend of the Main CAVALI Indicators

TENENCIAS

El comportamiento de las tenencias registradas en CAVALI, durante el 2002, estuvo determinado tanto por los principales indicadores del mercado bursátil, como por los importantes sucesos del mercado, los cuales originaron variaciones significativas en las tenencias inscritas en el Registro Contable de CAVALI.

Valorización Total

La valorización total de las tenencias de los valores registrados en CAVALI, alcanzó al cierre del ejercicio 2002, los US\$10,558.90 millones, tal como se muestra en el Cuadro N° 1. Ello representa un incremento significativo (8.82%) respecto al cierre del ejercicio 2001 (US\$9,703.16 millones).

Las tenencias de valores registrados en CAVALI y no inscritos en la Bolsa de Valores de Lima, ascienden a US\$ 853.49 millones, como se deriva del Cuadro N° 1, representando el 8.08% del total de las tenencias registradas bajo la modalidad de anotación en cuenta. La valorización de estas tenencias indica un descenso de aproximadamente 17% con respecto a la cifra registrada a finales del año 2001, el cual representó el 10.63% de la valorización total. Esta reducción porcentual se explica, fundamentalmente, por la inscripción, en la Bolsa de Valores de Lima, de instrumentos inicialmente registrados únicamente en el registro contable de CAVALI.

HOLDINGS

Along 2002, better Stock Market indicators in the Bolsa de valores de Lima (BVL), along with various other significant market events set pace for CAVALI's registered holdings' behavior.

Total Value

At the closing of fiscal year 2002, holdings registered at CAVALI reached a total value of US\$10,558.90 million, as shown in Table No. 1, evidencing a significant increment (8.82%) compared to fiscal year 2001 (US\$9,703.16 million).

Regarding security holdings not listed at the Bolsa de Valores de Lima (BVL), yet listed at CAVALI, these reached US\$853.49 million, an 8.08% of the total holdings registered under book entries, as shown in Chart No.1. The valuation of these holdings approximately decline 17% compared to 10.63% of the total valuation as of December 31, 2001. This decline mainly responded to the listing at the Bolsa de Valores de Lima (BVL) of instruments initially registered solely under CAVALI's accounting records.

Cuadro N° 1 / Table 1

Millones de US\$ / US\$ Millions

Concepto / Category			Diciembre December 2002	Variación % Variation % a Diciembre 2001 to December 2001
Mercado Market	Valorización Valuation	Renta variable / Equities	12,592.88	15.95%
		Instrumentos de deuda / Debt instruments	4,239.42	-12.00%
		Total / Total	16,832.30	7.36%
Posición neta de inversionistas no residentes / Net position of non-resident investors			-0.33	-61.63%
CAVALI ICLV S.A.	Valorización (1) Valuation (1)	Renta variable / Equities	6,081.80	19.08%
		Instrumentos de deuda / Debt instruments	4,477.10	-2.58%
		Total / Total	10,558.90	8.82%
	Valorización (2) Valuation (2)	Renta variable / Equities	5,666.37	24.86%
		Instrumentos de deuda / Debt instruments	4,039.04	-2.30%
		Total / Total	9,705.41	11.92%

[1] Esta valorización incluye valores inscritos y no inscritos en la Bolsa de Valores de Lima.

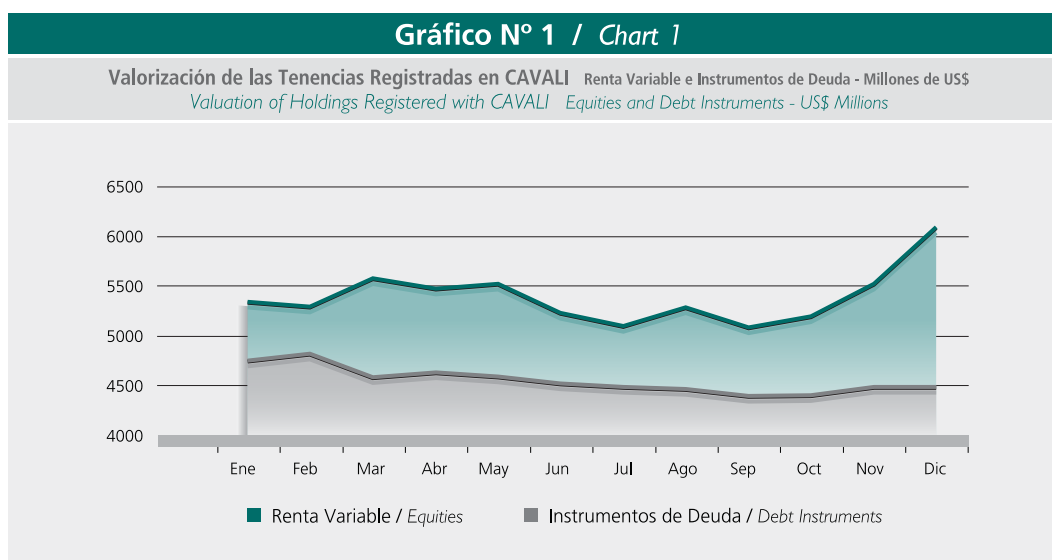
This valuation includes registered and non registered securities at Bolsa de Valores de Lima (BVL).

[2] Esta valorización incluye solo valores inscritos en la Bolsa de Valores de Lima.

This valuation includes only securities registered at Bolsa de Valores de Lima (BVL).

Con relación a la composición de la valorización total de CAVALI, observamos en el Gráfico N°1, la tendencia creciente que muestra la valorización de las tenencias de Renta Variable para el año 2002, a diferencia del comportamiento de los Instrumentos de Deuda, los cuales evidencian una ligera tendencia decreciente. En el caso de los valores de Renta Variable, se registra un incremento de la valorización de 14.10% para el año, mientras que para los Instrumentos de Deuda, se muestra una disminución de 5.64% en el mismo período.

According to Chart No. 1, CAVALI's total compound valuation along 2002 evidenced an upward trend based on an increase in the valuation of equity holdings, in contrast with the one in debt instruments, which showed a slight downside. Equity securities displayed a 14.10% upsurge in valuation, whereas, debt instruments dropped 5.64% for the period.

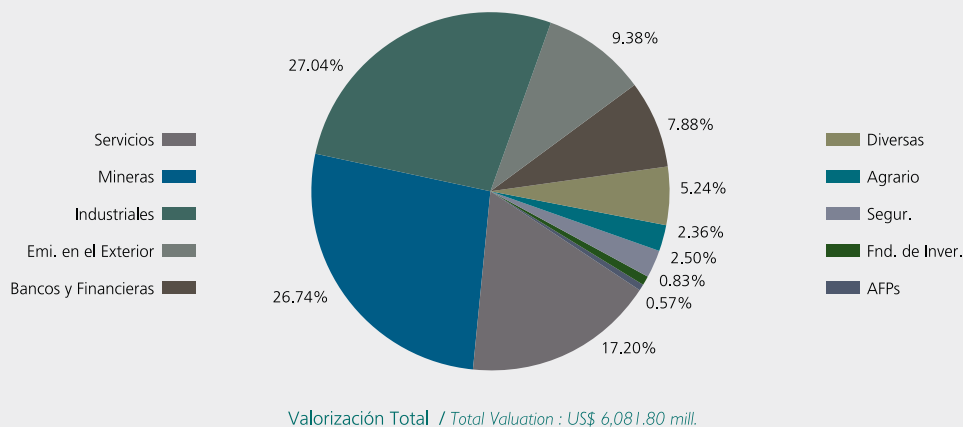


A nivel sectorial, la mayor participación en la valorización de instrumentos de Renta Variable inscritos en CAVALI, al cierre del año 2002, corresponde a las emisiones de empresas del Sector Industrial (27.04%), seguida por la participación de las emisiones del Sector Minero (26.74%). Asimismo, cabe indicar que la capitalización más significativa dentro del Sector Minero correspondió a las acciones de la compañía Minera Buenaventura con una valorización de US\$ 1,309.49 millones y 98.74 millones de acciones inscritas; por otro lado, dentro del Sector Industrial le correspondió a las acciones de la Compañía Unión de Cervecerías Peruanas Backus y Johnston S.A., con una valorización en CAVALI de US\$ 818.10 millones con y 51.14 millones de acciones inscritas, al cierre del ejercicio 2,002, como se observa en el Gráfico N° 2.

In reference to equity securities registered with CAVALI, as observed in Chart No. 2, by year-end 2002, the Industrial Sector's corporate issues accounted for the bettermost participation in the value of the above instruments (27.04%), followed by the Mining Sector's corporate issues (26.74%). On the other hand, it is worth emphasizing that with regard to capitalization, Minera Buenaventura's stock outperformed all the other Mining Sector companies, with a valuation of US\$1,309.49 million and 98.74 million listed shares. As to the Industrial Sector, it was the stock of Compañía Unión de Cervecerías Peruanas Backus y Johnston S.A., a Peruvian beer company, which accounted for CAVALI's US\$818.10 million in valuation, with 51.14 million listed shares at the closing of fiscal year 2002.

Gráfico N° 2 / Chart 2

Participación Sectorial de las Tenencias de Renta Variable Equities Holdings by Sectorial Participation

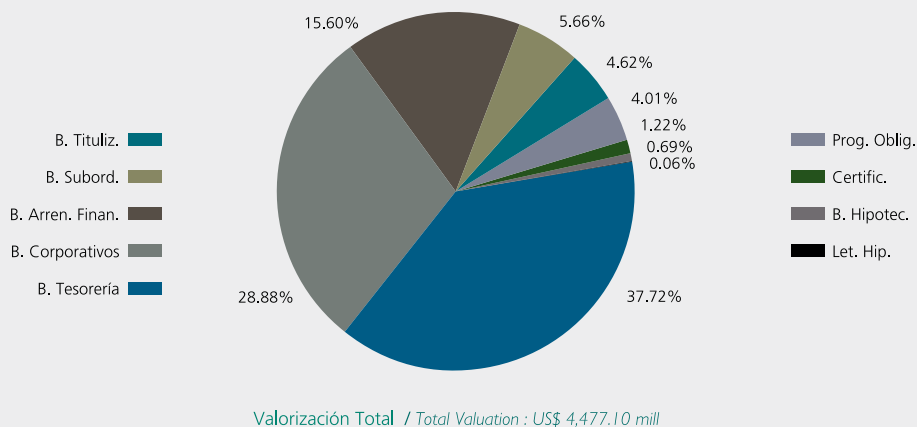


En cuanto a los Instrumentos de Deuda inscritos en CAVALI, se observa en el Gráfico N° 3, que la mayor participación en la valorización de dichos instrumentos le correspondió a las emisiones de Bonos de Tesorería (37.72%), seguida por la participación de los Bonos Corporativos (28.88%), los cuales registraron una valorización en CAVALI de US\$1,688.91 millones y US\$ 1,293.04 millones, respectivamente.

Moreover, as to the debt instruments registered with CAVALI, Treasury Bonds exhibited in Chart No.3 Treasury Bonds exhibit the highest value participation in those instruments (37.72%), followed by Corporate Bonds (28.88%) which valued at CAVALI US\$1,688.91 million and US\$1,293.04 million, respectively.

Gráfico N° 3 / Chart 3

Participación por tipo de Valor de las Tenencias de Instrumentos de Deuda Debt Instruments by Type of Securities



Desmaterialización

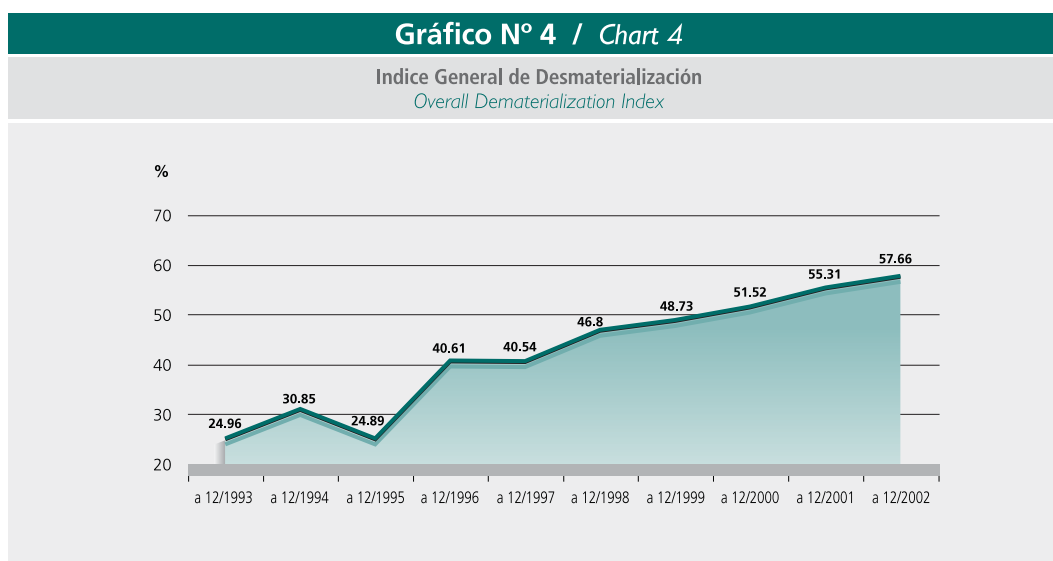
El porcentaje de desmaterialización, el cual relaciona la valorización de CAVALI con la del mercado, considerando únicamente los valores inscritos en la Bolsa de Valores de

Dematerialization

The dematerialization percentage, which establishes a ratio between CAVALI's holdings and the market's value, for those securities listed at the Bolsa de Valores de Lima only, exhibited by

Lima, alcanzó al finalizar el año 2002, un nivel de 57.66%, mostrando un incremento de 4.24%, con respecto al cierre del año 2001, tal como se puede observar en el Gráfico N° 4. Es importante mencionar que en los últimos años se viene registrando una tendencia creciente en este indicador, lo cual muestra la continua incorporación de valores en los registros de CAVALI.

year-end 2002 a 57.66% level, thus showing an increment of 4.24% compared to that of December 31, 2001, as shown in Chart 4. It is also worth mentioning that, according to this indicator, an upward tendency has been clearly observed since 1995. This evidences a continuous incorporation of securities into the CAVALI's registry.



En cuanto a la desmaterialización por tipo de valor, se observa en el Cuadro N° 2 que, en el caso de los valores de renta variable registrados en CAVALI, dicho índice se incrementó en 7.69% durante el año 2002 y en cuanto a los instrumentos de renta fija, en 11.03%.

With respect to dematerialization by securities' category and according to the index, by the end of 2002 equities registered with CAVALI exhibited an increment of 7.69%, as seeing in Table No.2. Likewise the debt instruments' index grew 11.03%.

Cuadro N° 2 / Table 2

Concepto / Category		Diciembre December 2001	Variación % Variation % a Diciembre 2000 to December 2000
% desmaterialización % dematerialization	Renta variable / Equities	45.00%	7.70%
	Instrumentos de deuda / Debt instruments	95.27%	11.03%
	Total / Total	57.66%	4.25%

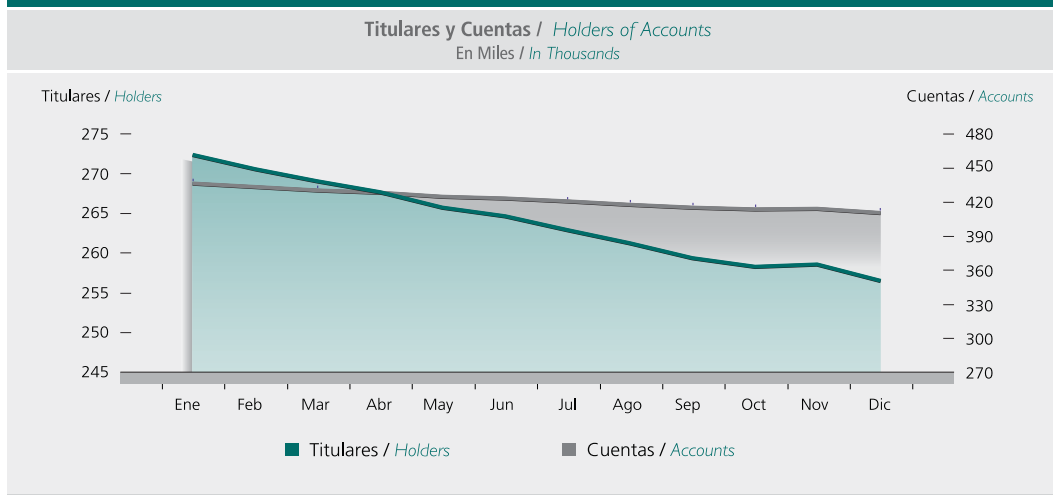
Titulares y Valores

Con relación al número de titulares (medido en función al número de códigos RUT registrados en CAVALI) y al número de cuentas (titular-valor), observamos en el Gráfico N° 5 que ambos muestran una tendencia decreciente durante el ejercicio 2001. Comportamiento atribuido a las adquisiciones de los grupos Bavaria y Polar a los accionistas minoritarios de Backus, así como a la oferta de compra de acciones tanto del Banco de Crédito como del Banco Continental, entre otras.

Holders and Securities

The number of holders (measured according to the number of RUT codes registered at CAVALI), as well as the number of accounts (holder-value), exhibit in Chart No. 5, a downward tendency for 2002. This behavior is attributed mainly to the Backus take over by the Bavaria Group and the Polar Group, as well as to the purchase offer of minority holders of Banco de Crédito's and Banco Continental's stock, among others.

Gráfico N° 5 / Chart 5



Al finalizar el año 2002, se registró un total de 256,341 titulares, en comparación con los 273,316 titulares listados al finalizar el ejercicio 2001, es decir, una caída de 6.21%, tal como se puede observar en el Cuadro N° 3.

Con relación al número de valores inscritos en CAVALI, se observa en el Cuadro N° 3, que al finalizar el año 2002 se encontraban registrados un total de 727 valores, representando una contracción del 7.86%, respecto a diciembre de 2001. Esto se debió fundamentalmente a una disminución en los Instrumentos de Deuda, los cuales cayeron de 521 a finales del año anterior a 458 al cierre del año 2002, los cuales representan el 63.00% del total de valores inscritos en el Registro Contable de CAVALI.

By year end 2002, a total of 256,341 holders were registered, compared with the 273,316 listed by December 31, 2001, a decrease of 6.21% as shown in Table 3.

By year-end 2002 a total of 727 equities were registered with CAVALI, according to Table 3, thus recording an annual reduction of 7.86% compared to December 31, 2001. The contraction in debt instruments from 521 by the end of 2001 to 458 for 2002, representing 63% of the total registered equities at the accounting records of CAVALI, explains by itself the decline of the above.

Cuadro N° 3 / Table 3

Millones de US\$ / US\$ Millions

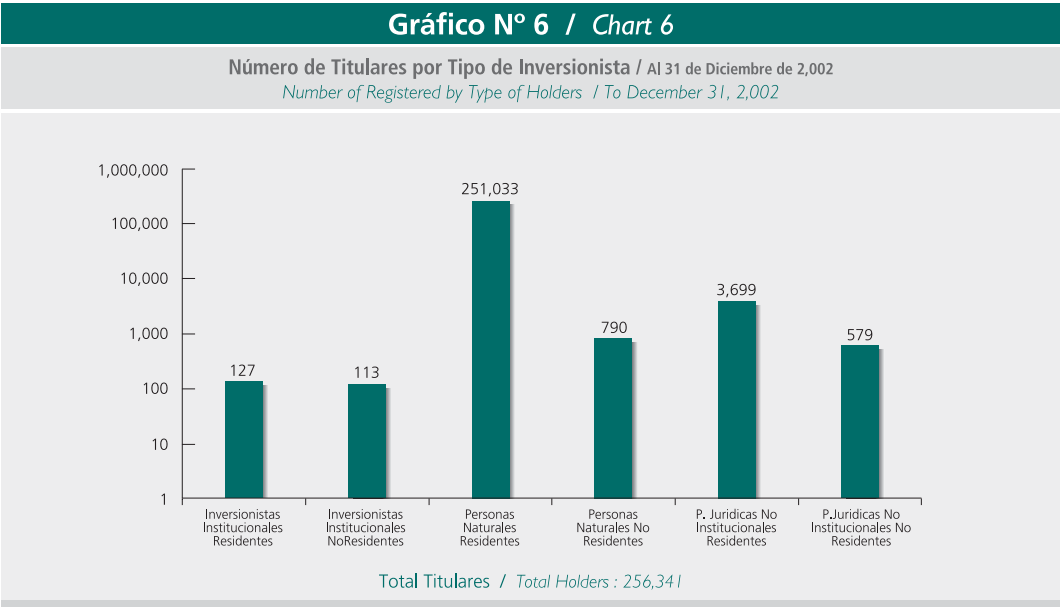
Concepto / Category		Diciembre December 2002	Variación % Variation % a Diciembre 2001 to December 2001
Total de cuentas registradas / Total number of registered accounts		409,067	-6.35%
Número de valores registrados Number of registered securities	Renta variable / Equities	269	0.37%
	Instrumentos de deuda / Debt instruments	458	-12.09%
	Total / Total	727	-7.86%
Número de Titulares registrados con saldo mayor que cero / Number of registered holders with balances over than zero		256,341	-6.21%
% Desmaterialización / % Dematerialization	Renta variable / Equities	45.00%	7.70%
	Instrumentos de deuda / Debt instruments	95.27%	11.03%
	Total / Total	57.66%	4.25%
Residentes / Resident	Número de cuentas registradas / Number of registered accounts	405,580	-6.33%
	% Desmaterialización / % Dematerialization	45.14%	-2.76%
No Residentes / Non Resident	Número de cuentas registradas / Number of registered accounts	3,487	-8.67%
	% Desmaterialización / % Dematerialization	17.59%	13.71%

[1] Esta valorización incluye valores inscritos y no inscritos en la Bolsa de Valores de Lima.
This valuation includes registered and non registered securities at Bolsa de Valores de Lima (BVL).

[2] Esta valorización incluye solo valores inscritos en la Bolsa de Valores de Lima.
This valuation includes only securities registered at Bolsa de Valores de Lima (BVL).

En cuanto al tipo de inversionistas, se observa en el Gráfico N° 6, que el mayor número de titulares correspondió a las Personas Naturales Residentes en el Perú (251,033 titulares) quienes participaron con el 97.93% del total de inversionistas registrados en CAVALI.

Regarding the type of holders, as shown in chart No. 6, the largest number belongs to Individual Residents in Perú (251,033 holders) or 97.93% of total investors registered in CAVALI.



Inversionistas No Residentes

La valorización de las tenencias registradas en CAVALI correspondiente a los Inversionistas No Residentes, alcanzó a diciembre del año 2002 US\$2,960.94 millones, cifra mayor en 22.08% a la registrada al cierre del año 2001, tal como se muestra en el Cuadro N° 4. Dicha variable indica una tendencia promedio al alza durante gran parte del año, haciéndose más evidente en el ultimo trimestre, como se puede observar en el Gráfico N° 7.

Es importante señalar que la tenencia de los Inversionistas No Residentes se concentró principalmente en valores de Renta Variable (97.03%), como se muestra en el Cuadro N° 4. Respecto a este tipo de valores, la mayor participación se registró en el Sector Industrial con US\$976.22 millones, o el 32.97% de la tenencia total de dichos inversionistas, seguido del Sector Minero con US\$961.52, el cual representó el 32.47% de la tenencia total de los inversionistas de este sector.

Non Resident Investors

The value of holdings registered with CAVALI from non resident investors, as of December 31, 2002, amounted to US\$2,960.94 million, showing an increase of 22.08% compared to figures at year-end 2001, as exhibited in Table No. 4. The average of this variable illustrates an uprising tendency for the main part of 2002, with a sharp emphasis on the last quarter of the year, according to Chart 7.

It is worth highlighting that Non Resident Investors' holdings mainly cluster in equities (97.03%), as shown in Table No. 4, out of which the largest share corresponds to the Industrial Sector with US\$976.22 million or 32.97% of the total Non Resident Investors' holdings. The Mining Sector follows with US\$961.52 million or a 32.47% share of the total.

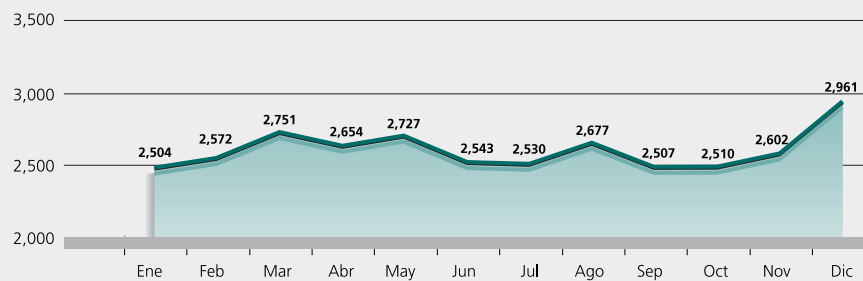
Cuadro N° 4 / Table 4

Millones de US\$ / US\$ Millions

Concepto / Category		Diciembre December 2002	Variación % Variation % a Diciembre 2001 to December 2001
Valorización residentes <i>Valuation resident</i>	Renta variable / <i>Equities</i>	3,208.94	16.64%
	Instrumentos de deuda / <i>Debt instruments</i>	4,389.02	-3.04%
	Total / <i>Total</i>	7,597.96	4.40%
	% del total valorización / <i>% of total valuation</i>	71.96%	-4.06%
Valorización no residentes <i>Valuation non resident</i>	Renta variable / <i>Equities</i>	2,872.86	21.91%
	Instrumentos de deuda / <i>Debt instruments</i>	88.08	27.80%
	Total / <i>Total</i>	2,960.94	22.08%
	% del total valorización / <i>% of total valuation</i>	28.04%	12.19%

Gráfico N° 7 / Chart 7

Valorización de las Tenencias de Inversionistas no residentes - Millones de US\$
Non-resident Investors Holdings Valuation - US\$ Millions

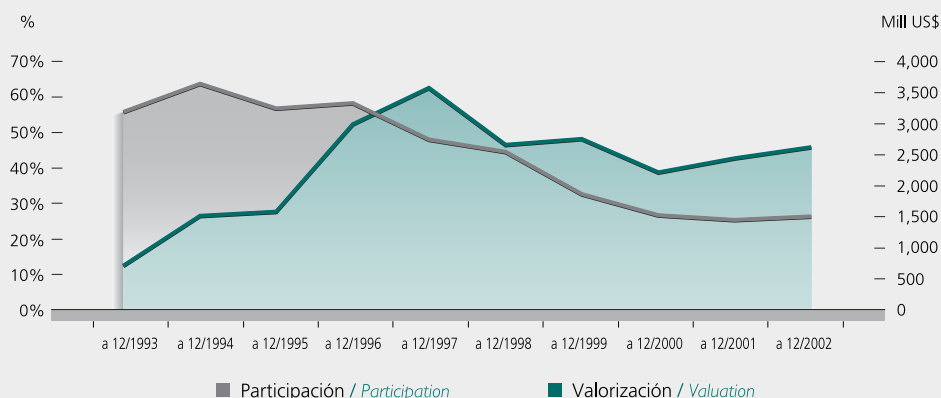


Asimismo, la participación de los Inversionistas No Residentes, representó el 28.04% de la valorización total del Registro Contable de CAVALI, registrándose un incremento de 3.5 puntos porcentuales respecto a la participación registrada el año anterior (25.00%), Esto se debió fundamentalmente a la mayor proporción en la adquisición de valores de renta variable e instrumentos de deuda, por parte de titulares No Residentes. Cabe señalar que la valorización de los Inversionistas No Residentes mostró un incremento en los últimos años. Asimismo, su participación en la valorización total de CAVALI indica un leve incremento en el último año, en contraste con la tendencia decreciente que mostró en años anteriores, tal como se observa en el Gráfico N° 8.

Likewise, the Non Resident investors' share represented a 28.04% of CAVALI total valuation, hence a increase of 3.5 percentage points compared with the reported 25% the previous year. This was mainly due to the larger equity and debt instrument's acquisition by Non Resident investors. It is worth noting that not only Non Resident investors valuation rose in the last few years, but also did its participation as a percentage of total holdings at CAVALI's offsetting the downturn tendency portrayed along recent years, as exhibited in Chart No. 8.

Gráfico N° 8 / Chart 8

Valorización y participación de tenencias de inversionistas no residentes
Non resident investors holding valuation and participation

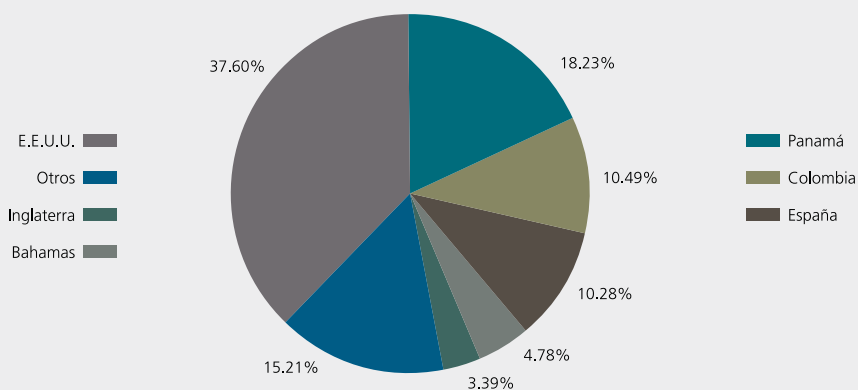


Por otro lado, entre los países con mayor participación en la valorización del registro de CAVALI se encuentran Estados Unidos con US\$1,113.42 millones y 305 titulares, representando el 37.60% de la valorización total de los Inversionistas No Residentes y Panamá con una valorización de US\$539.93 millones, 152 titulares y una participación de 18.23% (ver Gráfico N° 9).

Furthermore, regarding CAVALI's registry the United States Investors held the leading position with US\$1,113.42 million and 305 holders, representing 37% of the total Non Resident Investors' valuation, followed by Panama with US\$539.93 million, 152 holders and a 18.23% share (see Chart No. 9).

Gráfico N° 9 / Chart 9

Composición de la valorización de tenencias por país. Inversionistas no residentes al 31 de diciembre del 2002
Holdings valuation by country non-resident investors to december 31, 2002

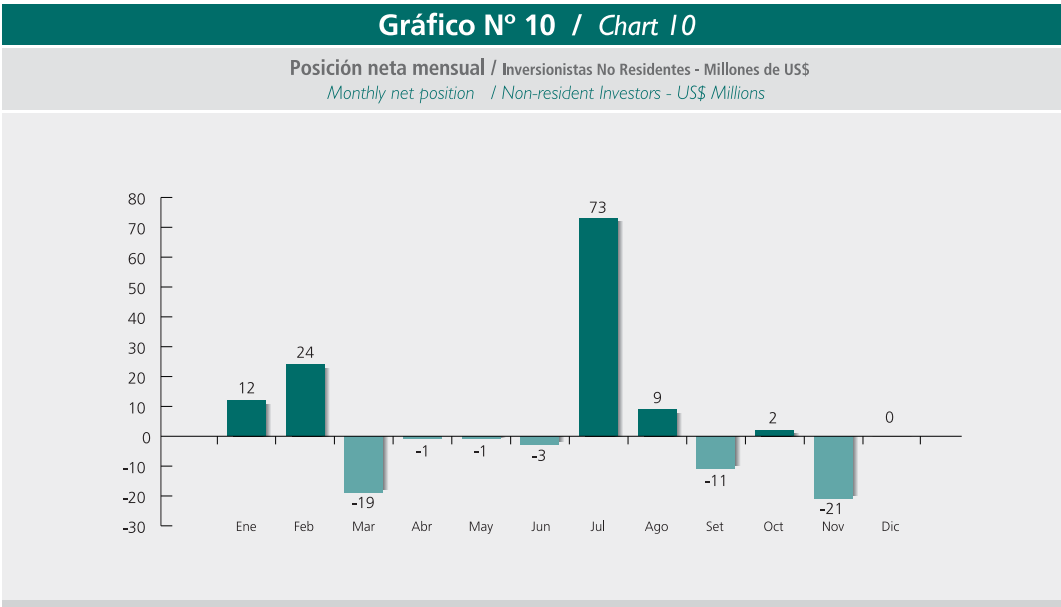


Los volúmenes negociados por los Inversionistas No-Residentes, mostraron una posición neta positiva (compras-ventas) para el período 2002 de US\$ 63.22 millones, la mayor

During 2002 Non Resident Investors' traded volumes portrayed a positive net position (purchase-sale) of US\$63.22 million.

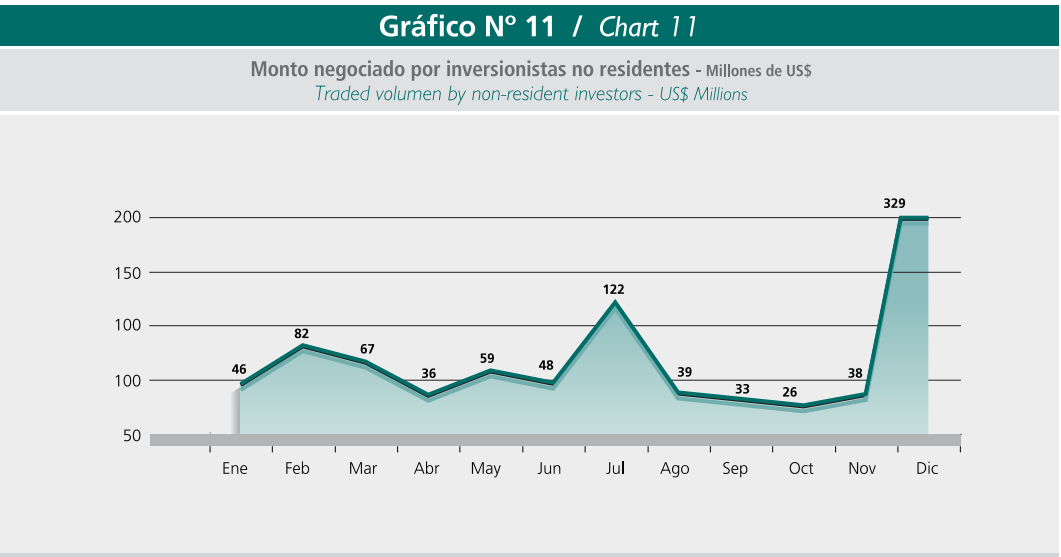
posición compradora por parte de inversionistas No-Residentes, de acuerdo a lo registrado en el mes de julio, según se muestra en el Gráfico N° 10.

Moreover, as displayed in Chart No. 10 the month of July posted the highest purchase position from Non Resident Investors.



Asimismo, observamos en el Gráfico N° 11 que los montos negociados por los Inversionistas No-Residentes durante el año 2002 señalan un comportamiento irregular, con una ligera tendencia creciente a lo largo del año, habiéndose alcanzado para el período 2002, un incremento de 10.28%, respecto de lo registrado en el ejercicio anterior.

On the other hand, Chart No. 11 reveals that Non Resident Investors' trades for 2002 exhibited an irregular behavior with a slight upward tendency for the year, representing an increase of 10.28% compared to 2001 figures.



Inversionistas Institucionales

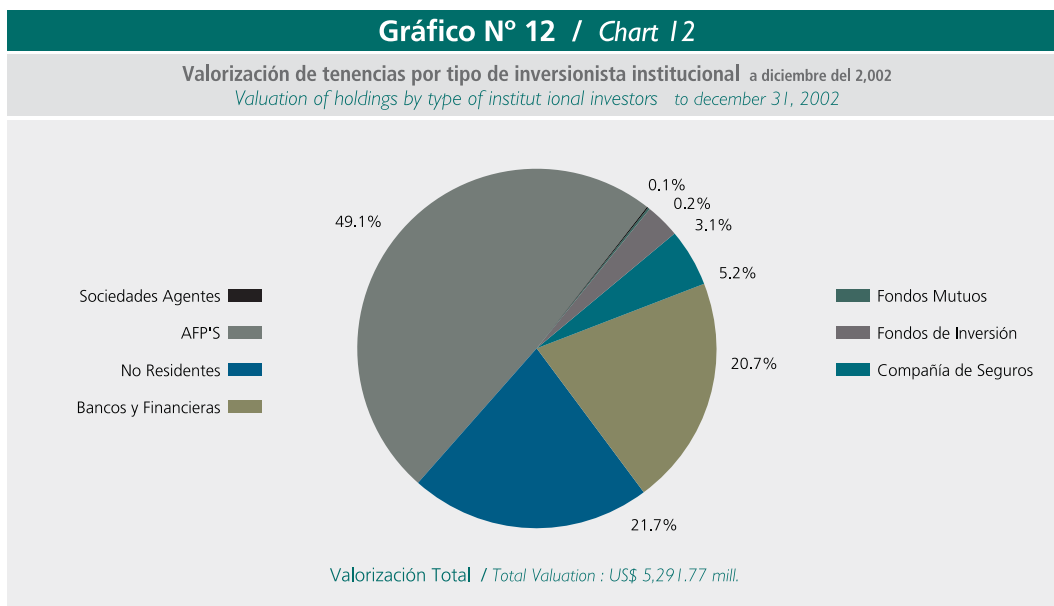
La valorización de las tenencias de los Inversionistas Institucionales registradas en CAVALI alcanzó, al finalizar 2002, un total de US\$5,291.77 millones, cifra superior en 15.13% a la obtenida al cierre del año anterior.

Cabe mencionar que las Administradoras de Fondos de Pensiones, así como los Bancos y Financieras se constituyeron como los principales Inversionistas Institucionales en CAVALI, registrando, al cierre del año 2002, una valorización de tenencias de US\$2,595.91 millones y US\$1,097.14 millones, es decir el 49.06% y el 20.73% del total de la valorización de tenencias de los Inversionistas Institucionales, respectivamente (Ver Gráfico N°12). Es importante resaltar que ambas tenencias se incrementaron en el año 2002 en 14.16% y 20.73%, respecto al cierre del ejercicio 2001.

Institutional Investors

By year-end 2002, valuation of Institutional Investors' holdings registered with CAVALI amounted to US\$5,291.77 million, 15.13% above those shown at the closing of 2001.

Moreover, Pension Fund Management companies as well as Banks and Financial Institutions stood as CAVALI's main Institutional Investors, with a total value of US\$2,595.91 million and US\$1,097.14 million, or 49.06% and 20.73%, respectively (see Chart No. 12). It is noteworthy that both holdings increased 14.16% and 20.73%, respectively, compared to December 31, 2001.



En el transcurso del año 2002, los Inversionistas Institucionales negociaron en el mercado bursátil un total de US\$2,170.06 millones, siendo los Fondos de Pensiones, Bancos y Financieras, así como las Sociudades Agentes de Bolsa, quienes registraron el mayor volumen de negociación, con montos que alcanzaron US\$788.01, US\$600.51 y US\$111.73 millones, respectivamente¹.

On the other hand, along 2002, Institutional Investors' negotiated at the stock market a total of US\$2,170.06 million. Pension Funds, Banks and Financial Entities and Stock Broker Agencies were among the largest investors, with amounts reaching US\$788.01 million, US\$600.51 and US\$111.73 million, respectively¹.

¹ El cálculo de los montos negociados, se realiza en función a la negociación realizada por el tipo de inversionista correspondiente.

¹ The calculation of traded volume is done on the basis of the trading carried out by the respective type of investor.

Reseña Cronológica de Eventos de Importancia

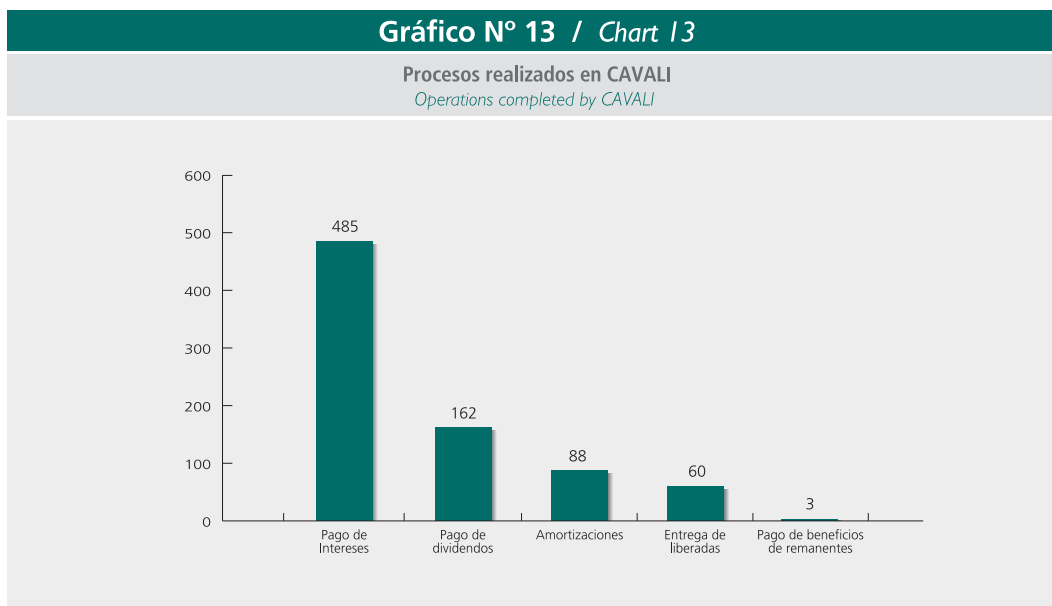
CAVALI como institución encargada del registro de valores representados mediante anotaciones en cuenta, registró a solicitud de las empresas emisoras, durante el año 2002, un total de 798 procesos corporativos y situaciones extraordinarias.

Tal como se registró en el año 2001, el pago de intereses fue el que generó el mayor número de procesos (485) en el ejercicio del 2002 (gráfico N°13).

Chronological Summary of Significant Events

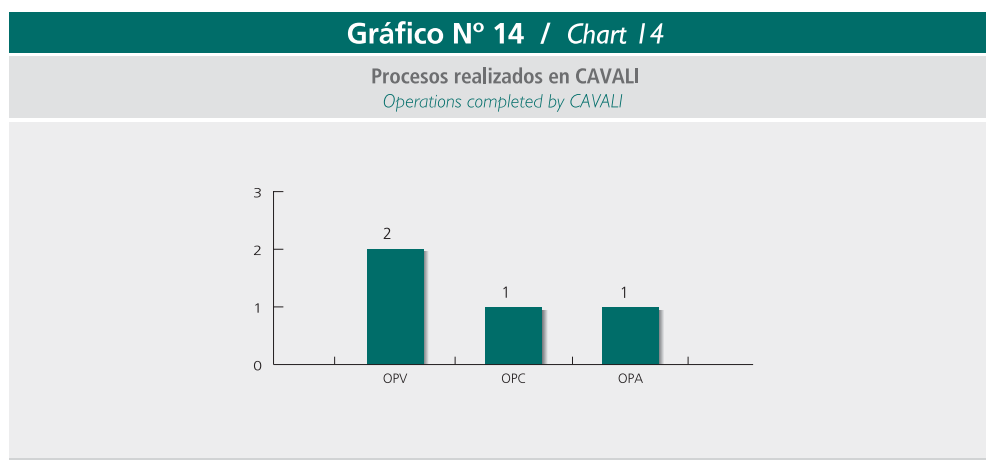
CAVALI, as the entity in charge of securities' registration, under a book entry system, registered along 2002 a total of 798 corporate events, at the issuing companies' request.

Payment of interests accounted for the largest number of operations' processes (485), as can be observed in Chart No. 13, a similar behavior to that of year-end 2001.



En cuanto a las Ofertas Públicas, durante el año 2002, las Ofertas Públicas de Venta fueron las que registraron el mayor volumen (50%), tal como se muestra en el Gráfico N°14.

Regarding Public Offerings, to December 31, 2002 Seller Public Offers (OPV) accounted for the largest share (50%), as portrayed in Chart No. 14.





Ofertas Públicas:

- Con fecha 30 de enero, se realizó la Oferta Pública de Venta (OPV) de acciones de la empresa Secrex Compañía de Seguros y Garantías, proceso que significó la transferencia de 959,358 acciones por un monto de US\$400 mil, aproximadamente.
- El 27 de febrero, se llevó a cabo la Oferta Pública de Compra (OPC) de acciones de la empresa Famesa Explosivos S.A.C. de 1'059,833 acciones por un monto de US\$90 mil, aproximadamente.
- El 3 de octubre, se llevó a cabo la Oferta Pública de Compra (OPC) de acciones de la empresa Complejo Agroindustrial Cartavio S.A.A. de 677,886 acciones, por un monto de US\$1.1 millones, aproximadamente.
- El 13 de diciembre, se realizó la Oferta Pública de Adquisición (OPA) de acciones comunes de la empresa Industrial Textil Piura S.A.A. por un monto de US\$49 millones, aproximadamente.

Public Offerings completed in 2002:

- On January 30, Secrex Compañía de Seguros y Garantías' Public Offer took place with 959,358 shares for an approximate amount of US\$400,000.
- On February 27, a Famesa Explosivos SAC Public Tender Offer (OPC) for 1'059,833 shares, was executed for an approximate amount of US\$90 thousand.
- On October 3, a Public Tender Offer (OPC) of Complejo Agroindustrial Cartavio S.A.A. was fulfilled (677,886 shares), for an approximate US\$1.1 million.
- On December 13, Textil Piura S.A.A.'s Take Over Bid (OPA) for common shares, was completed, for an approximate US\$49 million.

Informe de Gestión

Management Report

Durante el ejercicio 2002, CAVALI continuó con su objetivo de fortalecerse patrimonial y económicamente, brindando a sus Participantes y usuarios en general, servicios más eficientes y seguros con la finalidad de reducir los riesgos existentes en el proceso de compensación y liquidación de las operaciones, así como en la administración de valores y los beneficios que de ellos se derivan.

Asimismo, se concretaron importantes acercamientos con Instituciones locales e internacionales, con el fin de desarrollar proyectos que permitieran ampliar los servicios que ofrece CAVALI, y evaluar la factibilidad de nuevos convenios que facilitarían la implementación de servicios adicionales y operaciones internacionales.

A continuación se describe las actividades más relevantes durante el año 2002:

Aspectos Normativos:

Reglamento Interno:

En cumplimiento con lo establecido en el Plan de Adecuación a los Reglamentos de Instituciones de Compensación y Liquidación, CAVALI desarrolló los Capítulos y Normas Vinculadas de su Reglamento Interno, las cuales serán de aplicación a las funciones y servicios que brinda a sus Participantes, emisores y demás usuarios.

La primera versión del referido Reglamento Interno, fue presentada a CONASEV a finales del año 2001. A partir de aquella, se reglamentaron también los servicios y productos que CAVALI fue incorporando. Con fecha 16 de setiembre del 2002, la CONASEV mediante resolución CONASEV N° 057-2002-Ef/94.10, aprobó el Reglamento Interno de CAVALI, que consta de once (11) Capítulos y cuarentisiete (47) Normas Vinculadas, el cual fue publicado el 01 de diciembre del 2002.

Cabe señalar, que el mismo Reglamento Interno establece que tanto los Participantes, como los Emisores inscritos en CAVALI, contarán con un plazo de seis meses, a partir de su publicación, para adecuarse a las obligaciones contenidas en el mencionado Reglamento. CAVALI continúa trabajando en un proyecto de asesoría a efecto de facilitar dicha adecuación.

Finalmente, durante el último trimestre del año, se desarrolló conjuntamente con CONASEV, actividades dirigidas a modificar, en lo que corresponde, el Reglamento de Instituciones de Compensación y Liquidación de Valores,

Along 2002 CAVALI dedicated significant efforts towards its strategic goal: to continue consolidating Patrimonial and Economical soundness by providing its Participants and clients in general, with reliable and more efficient services.

Furthermore, CAVALI attained important nexus, both with local and international institutions, in an effort to develop additional undertakings, as well as to evaluate potential liaisons, which would facilitate the implementation of new services and transnational operations.

We now summarize CAVALI's main activities for 2002 as to the following aspects:

Regulatory Aspects:

Internal Rulings:

In order to conform with the Set Schedule of the Securities Clearing and Settlement Institutions' Regulations, CAVALI completed works on the Chapters and Regulations for its Internal Rulings, which will be applied to the functions and services offered to its Participants, issuers and users in general.

The first draft of such document, was submitted to CONASEV by year-end 2001. Furthermore, regulations for the various services and products incorporated by CAVALI along the process, stemmed from the same. On September 16, 2002 CONASEV, by virtue of Resolution CONASEV No. 057-2002-Ef/94.10 approved CAVALI's Internal Ruling. Indeed, this regulatory instrument, published on December 1, 2002, embodies eleven (11) Chapters and forty seven (47) Binding Regulations.

Furthermore, it is worthy to note that the Internal Rulings itself enacts that those Participants and Issuers registered with CAVALI must, within a six month term of the enforcement, comply with its stipulations. Towards that goal, CAVALI is presently working diligently, via an advisory project, to secure a smooth transition.

Ultimately, and parallel to overseeing the project's favorable completion, along the last quarter of 2002, CAVALI concurrently with CONASEV worked on the amendments to the Securities Clearing and Settlement Institutions' Regulations,

en un esfuerzo por normar el nuevo esquema de liquidación a través del BCR.

Ley del Mercado de Valores:

En enero del 2002 se publicó la Ley N° 27649 que modifica sustancialmente la Ley del Mercado de Valores, a la cual CAVALI contribuyó junto con otras instituciones durante los últimos meses del 2001, logrando incorporar diversas modificaciones en bien de la seguridad del Mercado de Valores, siendo las más importantes (i) la inembargabilidad de los fondos sobre las cuentas que administra CAVALI, (ii) la vigencia de la información del registro contable sobre la matrícula y sobre cualquier otro registro, (iii) la apertura del universo de accionistas potenciales de CAVALI, (iv) la vigencia del Fondo de Liquidación como mecanismo de control de los riesgos en la liquidación.

Asimismo, en junio del 2002 CONASEV publicó el Decreto Supremo 093-2002-EF, mediante el cual se aprueba el Texto Único Ordenado de la Ley del Mercado de Valores.

Aspectos Operativos:

Dentro del ámbito operativo, CAVALI realizó diversas actividades en busca de optimizar sus recursos y lograr la eficiencia en sus operaciones. Entre éstas podemos destacar:

Proceso de Integración Administrativa:

Se inició el proceso de evaluación de la Integración Administrativa, con las áreas de Contabilidad y Finanzas a fin de optimizar los recursos internos, mejorar en la eficiencia en sus actividades, centralizar el registro, y proveer seguridad para la información. Este proceso se estima será culminado en el transcurso del año 2003.

Cuentas de Orden de los Fondos Bursátiles:

De acuerdo con la Resolución CONASEV N° 027-2000-EF/04.10 se aprobaron las Normas Contables de las Instituciones de Compensación y Liquidación de Valores. En ellas se norma el manejo contable de las cuentas de orden con el fin de controlar los fondos y valores que derivan de las operaciones bursátiles.

En cumplimiento con dicha norma, en julio del 2002 se implementó la Contabilidad de los Fondos Bursátiles, a través de la cual se registra los movimientos de las operaciones bursátiles de los Fondos, emitiéndose los libros y registros contables correspondientes. Mensualmente se presenta a CONASEV información a través de los anexos de Control. Es importante resaltar que esta información ya se encuentra incorporada a los Estados Financieros de CAVALI.

Asimismo, la Contabilidad de Valores se encuentra en su etapa de implementación y su vigencia se estima para el mes de enero del 2003.

in an effort to adjust the new Settlement scheme through the Central Bank of Reserve (BCR).

The Securities Market Law:

Law No. 27649, which significantly modifies the Securities Market Act, was passed on January of 2002. Along a good part of 2001, CAVALI, in conjunction with several other institutions and by way of the integration of key amendments, constituted itself as an active participant to this important document, hence securing soundness to the Peruvian Securities' Market. Amendments to be highlighted are: (i) the non detachability of funds managed by CAVALI, (ii) the validity of information regarding securities register at CAVALI, over any and all registries, (iii) the broadening of potential CAVALI share holders' universe, (iv) the Settlement Fund's validity as a settlement risk-reducing mechanism.

Moreover, in June 2002, CONASEV published Supreme Enactment No. 093-2002-EF, through which the Securities Market Act's new text is approved.

Operational Aspects:

CAVALI showed an important improvement in its processes in the quest to achieve the optimization of its resources and to secure efficient-friendly operations. Among these are:

Administrative Consolidation:

The evaluation for the Administrative Consolidation process, currently underway, was initiated within the Accounting and Finance areas. The optimization of the use of internal resources, achieving the efficiency in the centralization of the registry and a improving information security systems, are this project's main goals, which should see completion along 2003.

Stock Funds' Transit Accounts:

In agreement with CONASEV's Resolution No. 027-2000-EF/04.10, the Accounting Legislation for the Securities Clearing and Settlement Institutions was approved. This embodies the account management procedures for transit accounts, as to the control of funds and securities originated by stock transactions.

In compliance with the above, on July 2002 the Stock Fund's Accounting normative was implemented. This document is designed to register all fund stock exchange transactions as well as to ensure the issuing of the pertaining accounting books and listings. Information, via Control enclosures, is submitted to CONASEV on a monthly basis. It is worth noting that such information is already comprehended in CAVALI's Financial Statements. Furthermore, the Stock Accounting normative is still in the process of being implemented, and is expected to be in force by January 2003.

Banco Pagador:

Con la finalidad de centralizar en un único banco el pago de beneficios entregados en efectivo, a mediados del 2002 CAVALI convocó una licitación entre los diversos Bancos del Sistema Financiero para la prestación del servicio de Banco Pagador, siendo seleccionado para esa función el Banco Wiese Sudameris, como el banco que proveerá el servicio en forma regular, y el Banco de Crédito del Perú, como banco contingente. Este esquema permite realizar los pagos a través de un abono directo a la cuenta de los Participantes, reemplazando el pago por medio de cheques, lo cual representará un ahorro importante en tiempo y en recursos, así como también ofrecerá disponibilidad de fondos inmediata para el pago de los beneficios a los titulares.

Plan de Contingencia:

A efectos de supervisar el sistema integral de administración de riesgos y recuperación de desastres, anualmente se lleva a cabo pruebas integrales del Plan de Contingencia y Salvaguardas Operativas. Durante el 2002, dicha prueba se realizó con éxito en el mes de diciembre y contó con la asistencia de los Participantes y Entes de Control del mercado, quienes validaron y dieron conformidad a la información.

Desarrollo de Nuevos Servicios y Negocios:

A nivel Nacional

Liquidación a través del Banco Central de Reserva:

Durante el 2002 se continuó con el desarrollo del acuerdo firmado en el año 2001 con el Banco Central de Reserva del Perú (BCR) y CONASEV, para la implementación de un mecanismo que permitiría el acceso de CAVALI al sistema de pagos del BCR, el mismo que beneficiaría a los Participantes con la posibilidad de liquidar las operaciones transadas en la Bolsa de Valores de Lima, a través del Banco de su elección. Al cierre del ejercicio se había culminado las coordinaciones de orden reglamentario con el BCR y CONASEV, quedando el esquema de liquidación multibancaria apto para su implementación.

Cabe resaltar que el referido esquema de liquidación, permitirá que nuestro país y en particular el mercado de valores, quede adecuado a los más altos estándares internacionales, en materia de liquidación de operaciones.

Mercado Abierto:

En abril del 2002, con el objeto de facilitar la liquidación de las operaciones realizadas a través del sistema centralizado de negociación de la BVL, denominado Mercado Abierto, CAVALI desarrolló un módulo, el cual ofrece a los Participantes que intervienen en dicho mercado, un mecanismo eficiente y oportuno de entrega de valores, que puede ser operado desde su lugar de trabajo.

Payer Bank:

Seeking to centralize cash-payments related to corporate events in one single bank, by mid 2002, CAVALI invited several Banks from the Peruvian Financial System, to bid for the furnishing of services as Paying Agent Bank. Banco Wiese Sudameris was appointed as the provider of such service on a regular basis and Banco de Crédito del Perú as contingent to it. This arrangement, allows direct account deposit of payments for the benefit of the Participants, in lieu of the costly former check-issuing procedure, thus allowing considerable savings, both in time and resources, as well as immediate availability of funds toward the payment of benefits to the holder, by the Participant.

Contingency Planning:

As to the effect of the monitoring of the integral risk and casualty recovery system, tests on the Safeguarding of Operations and Contingent Planning are performed on a yearly basis. On December 2002, the test was performed, as scheduled. Participants as well as market control organisms attended to this successful test, who afterwards proceeded to validate and approve of the information rendered during the test.

Development of New Services or Business:

Domestic Level

Clearing and Settlement Through Banco Central de Reserva:

Along 2002, CAVALI continued works on the agreement signed with the Banco Central (BCR) and CONASEV, in 2001, towards the implementation of a mechanism that would benefit CAVALI with access to the Banco Central (BCR) payment system. This system would also allow Participants to settle transactions, through the bank of their option. By year-end 2002, regulatory coordination with BCR and CONASEV had been completed and, as such, the implementation of the multi-banking settlement system.

It is important to highlight that the above multibank system, will allow the Stock Market in general, and Perú, in particular, to comply with the highest international standards in the settlement of operations.

Open Market:

On April 2002, in order to enhance the settlement process of those trades completed at the Bolsa de Valores de Lima (BVL) centralized negotiation system, better known as Open Market, CAVALI developed a system which allows those Open Market Participants to benefit from an efficient and timely mechanism for the guarantee margins' delivery of securities. That is to say that Participants shall be able to benefit from this convenient mechanism from their own offices.

Automatización de Procesos:

Durante el 2002, CAVALI continuó trabajando en la automatización de sus procesos con la finalidad de optimizar tanto los recursos de CAVALI como los de los Participantes. Dentro de lo más destacable se debe resaltar, la automatización de la entrega y reposición de los márgenes de garantías de las operaciones de reporte, tanto en valores como en efectivo. Esto permitirá a los Participantes ingresar los activos anteriormente indicados, desde los terminales ubicados en sus oficinas. Asimismo, permitirá que los ingresos y devoluciones de los márgenes en efectivo se realicen mediante cargos o abonos, directamente en las cuentas bancarias de los Participantes.

Adicionalmente, durante el año se automatizó la liquidación de las operaciones de rueda contado en la misma fecha de negociación, dicho mecanismo permite la liquidación de fondos y de valores en tiempo real, una vez realizadas en la Bolsa de Valores de Lima, en tanto sean solicitadas por el Participante y cumplan con las condiciones de entrega de valores y fondos correspondientes.

Bolsa de Productos de Lima (BPL):

De acuerdo con lo iniciado el año anterior, CAVALI participó durante el 2002 en la asesoría para el desarrollo del Reglamento de Operaciones de la Bolsa de Productos de Lima, en coordinación con esta entidad y CONASEV.

La participación de CAVALI incluyó aspectos relacionados con la Liquidación de Operaciones, así como algunos otros que consiguieron aportar valor agregado al proyecto.

Este primer paso permitirá a CAVALI actuar como entidad liquidadora de las operaciones realizadas en la BPL, así como administradora de las garantías entregadas por los agentes de bolsa en las operaciones que les fueren requeridas. Todo ello como paso previo al proyecto de implementación del sistema de garantías bajo liquidación, a través de la Cámara de Compensación, fungiendo esta entidad como contraparte de todas las operaciones pactadas en la BPL.

Nuevo Módulo Aplicativo de Valores:

A mediados del año 2002, y de acuerdo con las posibilidades de aceptación del servicio de CAVALI, el Directorio decidió la reactivación del proyecto CAVALI III, que fuera suspendido indefinidamente en septiembre del año 2000, en la parte correspondiente al módulo de Valores, capitalizando de esta manera la inversión de CAVALI a la fecha, e implementando mejoras importantes para los Participantes en el sistema de Registro y Administración de valores.

Automation of Processes:

Along 2002, CAVALI continued to dedicate a great deal of effort toward the automation of its processes, seeking to optimize resources both in benefit of its entity as well as that of its Participants. The automation of mechanisms for the delivery and the deposit margins for repo transactions, both in terms of securities and funds, should be highlighted. This mechanism will enable Participants to profit from an on-line system for direct deposit of the above mentioned assets. Furthermore, it allows deposits and cash margin refunds to be carried out directly, either crediting or debiting them directive from and to our Participants' bank accounts.

Concurrently, during the year, the automation process for the settlement equity trades on actual trade date, was implemented. Through this mechanism, the settlement process for funds and securities is completed in real time once traded at the Bolsa de Valores de Lima (BVL), provided that such service is requested by the Participant and complies with the specific conditions for the delivery versus payment.

Bolsa de Productos de Lima (BPL):

In accordance with last year's projects, CAVALI, in coordination with CONASEV and the Bolsa de Productos de Lima (Lima Commodities' Exchange - BPL) continued providing advisory for the development of the Bolsa de Productos de Lima Operational Regulatory Rulings.

CAVALI through its expertise made an important contribution to this project, not only in settlement of operations' process, but in several other areas as well, thus adding significant value to the above.

Indeed, CAVALI took its first step towards becoming the entity in charge of the settlement process for BPL transactions, as well as the administrator of all guarantees requested from, and submitted by the stock brokers. This procedure would be enacted prior to the implementation of the guarantee system under settlement through the Electronic Clearing House, which, would in turn, act as counterpart for all those transactions agreed upon at the BPL.

New Securities Depository System Module :

By mid-2002, the Board of Directors approved the reactivation of the CAVALI III project, for the part of the Registration of Securities only. The project, which had been indefinitely suspended back in September 2000, was then revived, thus not only capitalizing CAVALI's important investment to date, but also implementing major improvements in the securities' registry and administration processes, both for CAVALI and its Participants.

Esta nueva versión tiene como base el sistema actual de CAVALI con una nueva definición funcional que incorpora mejoras asociadas del Registro y Custodia de Valores, Administración de Titulares, Contabilidad Bursátil, Facturación e interfaces con los módulos de Compensación de Fondos y Préstamo de Valores, tanto para los usuarios internos como externos.

Desde el punto de vista tecnológico, este nuevo sistema utiliza la herramienta FORTE, la cual permite a CAVALI contar con una aplicación independiente al hardware, con pantalla Visual (tipo Windows), Cliente/Servidor, administración y balanceo de Carga de procesos, programación orientada a objetos y facilidad de conexión a diferentes aplicaciones del mercado.

Se estima que este sistema deba entrar en funcionamiento en el segundo trimestre del año 2003.

Cámara de Compensación:

CAVALI está actualmente en proceso de evaluación para la creación de una Cámara de Compensación, la cuál asumiría la función de central de contraparte, con el fin de incorporar a las operaciones negociadas en las Bolsas, mecanismos que permitan reducir los riesgos asociados a la liquidación, entendiéndose por ello, que dicha entidad actuaría como comprador o vendedor de las operaciones realizadas, eliminando los riesgos a los Participantes.

Esta Cámara de Compensación, determinará los riesgos asociados a la liquidación de operaciones y establecerá un Sistema de Garantías a ser constituido por los Participantes asociados, para el control de los mismos.

Bonos de Reconocimiento:

Continuando con los objetivos de este proyecto, CAVALI ha presentado una propuesta a la Oficina de Normalización Previsional (ONP), ofreciendo, adicionalmente, la cobertura del registro de las constancias que se encuentran en proceso de revisión. Asimismo, el proceso de pago de las redenciones se efectuaría de forma automática y centralizada, a través de CAVALI incluso el de aquellos pagos por concepto de redención anticipada, bajo cualesquiera de sus formas.

En este sentido y con el objeto de concretar su pronta desmaterialización, en el primer semestre del 2003, se reiniciaron las coordinaciones con las AFP con la finalidad de acordar el diseño de los procesos que aplicaría CAVALI a fin de lograr una administración más eficiente y facilitar a la brevedad posible, su negociación a través de la Bolsa de Valores de Lima.

Liquidación de nuevos tipos de operaciones:

Con el fin de ofrecer al inversionista mayores opciones en

This new version of our Integral System, which features a new functional definition, stems from CAVALI's current system. Higher overall levels but most important benefits regarding Securities' Registry and Custody services have been obtained, likewise with respect to Participant's Administration, Securities Accounting, Billing and interactions with the Fund Clearing and Securities Lending systems, for internal as well as for external users.

With regard to the technological aspects of the new system, it uses FORTE, which allows CAVALI to count on an independent application from that of the hardware as technical tool, consisting of a Client/Server Visual screen (Windows-like), Administration and Balancing of Process Loading, with object oriented programming and easy connection with various market applications.

This system is expected to be fully operational by the second quarter of 2003.

Clearing House:

CAVALI is at present evaluating the viability of creating a Clearing House, whose role would be that of a Central Counterparty, in other words, this entity would act as the buyer or seller of all completed transactions, thus, eliminating potential settlement risks for the benefit of the Participants.

This Clearing House will identify associated risks in settlement processes, as well as will implement a Guarantee System, to be conformed by the associated Participants, in order to secure risk-free operations.

Pension Fund Bonds:

Following through with the commitment to this project, CAVALI has submitted a proposal to the Oficina de Normalización Previsional (ONP), which also includes the registry of applications still in process of revision by the ONP. Moreover, the redemption payment process, shall be centralized and automated at CAVALI, including early redemptions, regardless of their nature.

To that respect, during the first semester of 2002 CAVALI started coordinating with Pension Fund Management Companies (AFP's) the dematerialization of these bonds, working specifically on the design of the processes to be implemented, in order to accomplish an administration-friendly processes and facilitate their prompt negotiation through the Bolsa de Valores de Lima (BVL).

Settlement for New Operations:

Seeking to offer investors a wider range of financial products,

cuanto a productos financieros se refiere, CAVALI continuó con el esfuerzo de los últimos años, trabajando conjuntamente con la BVL en el desarrollo de nuevas alternativas. En este sentido, durante el 2002 se concluyeron los trabajos y se pusieron en práctica los sistemas y procedimientos para la liquidación de las operaciones de préstamo de valores, ventas descubiertas y operaciones a plazo con prima.

A nivel internacional

Entidad de Depósito de Valores (EDV) Bolivia:

Siguiendo el acuerdo firmado en años anteriores con la Bolsa Boliviana de Valores, la Corporación Andina de Fomento y la Nacional Financiera de Bolivia, el presente año se logró el desarrollo e implementación de la Central de Depósito para el mercado de valores Boliviano, de la cual CAVALI es accionista.

Este proyecto se desarrolló sobre la base de la experiencia peruana a lo largo de más de diez años en el negocio de registro de valores y liquidación de las operaciones del mercado, siempre con las correspondientes adecuaciones a la realidad boliviana. El proyecto se basó en aspectos reglamentarios del depósito, el desarrollo y adecuaciones del aplicativo y los planes de contingencia, entre otros.

Dicho proyecto fue concluido y entregado por CAVALI en el mes de abril, sin embargo debido a inconvenientes de orden interno en el mercado boliviano, la Entidad de Depósito de Valores aún no ha iniciado sus funciones. Se estima que esto se produzca dentro del primer trimestre del año 2003.

El Salvador:

En línea con su objetivo de prestar asesoría a instituciones del exterior, CAVALI asesoró a la Superintendencia de Valores de El Salvador, en materias vinculadas con la reglamentación de los Sistemas de Registro y Administración de Valores de las Centrales de Depósito, así como en los referidos a los sistemas de seguridad de la información y planes de contingencia del negocio.

Esta asesoría cubrió también aspectos vinculados a las técnicas de control y supervisión de las Centrales de Depósito.

EUROCLEAR:

A partir de junio del 2002, CAVALI implementó un nuevo servicio que facilitó el registro, custodia y negociación de valores calificados en la entidad Euroclear (entidad que facilita las transacciones locales e internacionales, de valores, en todos los mercados Europeos) y, que promoverá principalmente, la negociación de los Bonos Brady peruanos (FLIRTB, PAR, PDI, Discount) en el mercado local, así como también la de otros valores en los mercados Europeos. Adicionalmente, permitirá el pago de dividendos a los

CAVALI continued working hand in hand with the Bolsa de Valores de Lima (BVL) in the development of new alternatives. In this regard, both, system and procedures for the settlement of stock loans, short sales, forwards and non-hedged transactions, were successfully implemented.

At the International Level

Entidad de Depósito de Valores (EDV) Bolivia:

Following through with the agreement signed in previous years with the Bolsa de Valores de Bolivia (BBV), the Corporación Andina de Fomento (CAF) and Nacional Financiera de Bolivia, regarding the internationalization of CAVALI's services, the development and implementation of the Central Depository for the Bolivian Stock Market crystallized this year, with CAVALI as a shareholder.

This project was successfully completed thanks to the Peruvian experience in securities' registry and settlement of market transactions' mechanisms, having previously performed the appropriate adjustments to the Bolivian reality. This project embodied deposits' regulatory aspects, development and conformation of the procedures and contingency plans, among others.

Notwithstanding the fact that by April 2002 the project had been concluded and submitted by CAVALI, due to Bolivian internal market problems, this EDV is yet to start operating. However, it is expected to be operating by sometime around the first quarter of 2003.

El Salvador:

Concurrently, CAVALI, following through with one of its strategic objectives, continued providing counsel internationally. In that line, CAVALI offered advisory to The Superintendencia de Valores de El Salvador (El Salvador's Market Regulator), in aspects related to the Central Securities Depository's Rules and Regulations, as well as Information Security Systems and Contingency Planning.

Furthermore, the above mentioned advisory covered aspects regarding Control and Supervision of the Central Securities Depository as well.

EUROCLEAR:

Starting June 2002 CAVALI implemented a new service to provide EUROCLEAR (the entity in charge of local and international equity transactions for all European markets). This service will mainly promote Peruvian Brady Bond transactions (FLIRTB, PAR, PDI and Discount) in the local market; in addition to promoting trades with various other

titulares de aquellos valores que se encuentren inscritos en el registro contable a cargo de CAVALI.

Con este nuevo servicio, se logra ampliar la oferta de servicios dirigidos a los inversionistas que negocian con valores listados en el extranjero, sumándose al ya existente ofrecido por DTCC.

Actividades:

Actividades Institucionales:

Durante el ejercicio 2002, CAVALI participó en las actividades que se detallan a continuación:

- En el mes de abril el Gerente General, Sr. Francis Stenning, participó en el 8th Annual Industry "Risk: Managing the Dynamics", New York, EE.UU. organizado por ISITC.
- También en abril, tuvo lugar en la ciudad de Miami, Florida, EE.UU., la IV Asamblea General de la Asociación Americana de Depósitos Centrales de Valores (Americas' Central Securities Depositories Association-ACSDA). A esta reunión asistió la Sra. Carmela Sarria de Marrou, Presidente del Directorio de CAVALI y el Sr. Francis Stenning De Lavalle, Gerente General de la institución. En esta ocasión, además de tratarse temas de interés para la industria, se eligió el nuevo Comité de Trabajo, el cual programará el próximo seminario anual. El Sr. Stenning fue nombrado miembro titular.
- En el mes de noviembre CAVALI fue co-auspiciador del Foro "Como Impulsar el Mercado de Renta Fija", organizado por ProCapitales, en el cual participó el señor Pedro Grados Smith, como expositor principal en su calidad de director de CAVALI.
- En noviembre, el Sr. Francis Stenning y la Sra. Magaly Martínez, Gerente General y Asesora Legal Interna, respectivamente, participaron como expositores en el Seminario de ACSDA "Next Challenges in Depository, Clearance and Settlement Services" realizados en la ciudad de Lima-Perú, con la asistencia de 60 representaciones de 18 países, así como representantes de instituciones nacionales como el Banco Central de Reserva, CONASEV, AFP's, Banco, entre otros. En dicho seminario se trataron y expusieron temas vinculados a los próximos retos en servicios de depósito, compensación y liquidación. También se llevó a cabo el último Comité Ejecutivo de ACSDA, programado para el año 2002.

Información Corporativa:

En octubre del 2002, en concordancia con los objetivos de la empresa, las exigencias reglamentarias y el entorno del mercado, se llevó a cabo una reorganización interna. La Gerencia de Operaciones y la Sub Gerencia de Administración fueron eliminadas, creándose en su lugar la Gerencia de Desarrollo y Tecnología, la cual quedó a cargo del Sr. Víctor Sánchez. También fueron creadas las jefaturas de: Desarrollo a cargo del Sr. Engel Klauer y de Tecnología a cargo de la

securities listed in the Euro Market. Moreover, it will make available dividend payments to security holders listed at the CAVALI's registry.

Under this new service, investors who negotiate with foreign-listed securities shall benefit from a wider range of services, in addition to the already existing DTCC service.

Activities

Institutional Activities

During the 2002 fiscal period, CAVALI participated in the following activities:

- In April, Mr. Francis Stenning, General Manager, participated in the 8th Annual Industry "Risk: Managing the Dynamics", held in New York City, USA and coordinated by ISITC.
- In April, as well, the America's Central Securities Depositories Association – ACSDA's IV General Assembly took place in Miami, Florida, USA. The meeting was attended by: Mrs. Carmela Sarria de Marrou, Chairwoman of CAVALI and Mr. Francis Stenning De Lavalle, the Institution's General Manager. At this assembly, in addition to approaching subjects of great interest to the industry, the new working Committee, in charge of the annual seminar's among other activities, was appointed. Mr. Stenning was designated as a regular member.
- In November CAVALI was co-sponsor of the ProCapitales Forum "How to promote the Fixed Income Market", with the participation of Mr. Pedro Grados Smith, Board Member of CAVALI, as the main speaker.
- Also, in November, Mr. Francis Stenning and Mrs. Magaly Martínez, General Manager and Internal Legal Advisor, respectively, participated as speaker at the ACSDA Seminar "Next Challenges in Depository, Clearance and Settlement Services", which took place in Lima – Perú. Eighteen countries were represented, with sixty Participants altogether. Members of local institutions such as the Central Bank (BCR), CONASEV, Pension Funds and banks, among others, participated and the topics were related to the oncoming challenges for depository, clearing and settlement services.

Corporate Information:

In October of 2002 and in accordance with the Institution's objectives, regulations and market scenario, an internal reorganization took effect: the Operations and Administration Management were eliminated. In lieu of the above, the Development and Technology Management was created, entrusted to Mr. Víctor Sánchez. Mr. Engel Klauer was appointed

Sra. Cleo Vásquez, así como la Sub Gerencia de Administración y Finanzas a cargo de la Sra. Lucy Rodríguez. Adicionalmente, se creó la Sub Gerencia de Valores a cargo del Sr. Claudio Arciniega, complementado por la jefatura de Finanzas, a cargo de la Srta. Narda Vicuña.

Adicionalmente, y en vista de los requerimientos exigidos por el nuevo reglamento a CAVALI, se creó el cargo de Oficial de Cumplimiento Interno, cuya responsabilidad fue asumida por el Sr. Alberto López.

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

Gerente General:

Sr. Francis Stenning De Laval

Gerente de Desarrollo y Tecnología

Sr. Víctor Sánchez Azañero

Gerente de Auditoría Interna

Sr. Eduardo Liza Medrano

Asesor Legal Interno

Sra. Magaly Martínez Matto

Sub Gerente de Administración y Finanzas

Sra. Lucy Rodríguez Palomino

Sub Gerente de Liquidaciones

Sr. Jesús Palomino Galarza

Sub Gerente de Valores (e)

Sr. Claudio Arciniega Luces

Oficial de Cumplimiento Interno

Sr. Alberto López Blanco

as Head of the Development Department and Mrs. Cleo Vasquez as Head of Technology Department. Furthermore, two Assistant Management positions were created: Securities and Finance and Administration, in charge of Mr. Claudio Arciniega and Mrs. Lucy Rodríguez, respectively, also Ms. Narda Vicuña was appointed as Head of Finance.

Ultimately, according to CAVALI's new bylaws, the Internal Enforcement Official position was created and Mr. Alberto López assumed such post.

Accordingly, the Institution's Administrative Team was composed as follows:

General Manager:

Mr. Francis Stenning De Laval

Development and Technology Manager:

Mr. Victor Sánchez Azañero

Internal Auditor:

Mr. Eduardo Liza Medrano

Internal Legal Advisor:

Mrs. Magaly Martínez Matto

Administration and Finance Assistant Manager:

Mrs. Lucy Rodríguez Palomino

Settlement Assistant Manager:

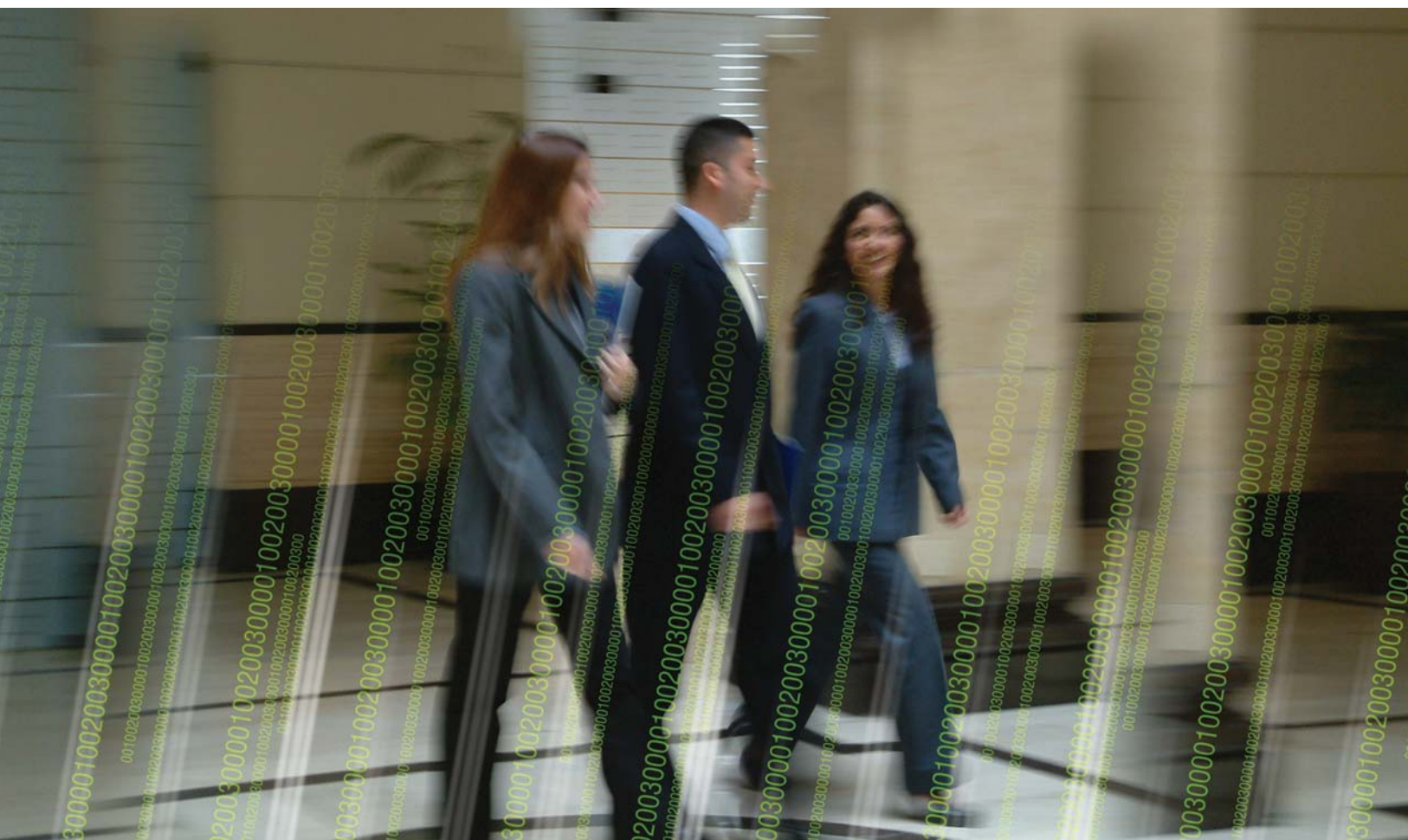
Mr. Jesus Palomino Galarza

Securities' Assistant Manager:

Mr. Claudio Arciniega Luces

Internal Enforcement Official:

Mr. Alberto López Blanco



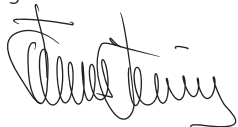
Sección I

Declaración de responsabilidad

El presente documento contiene información veraz y suficiente respecto al desarrollo del negocio de CAVALI durante el año 2002. Sin perjuicio de la responsabilidad que compete al emisor, los firmantes se hacen responsables de su contenido conforme a las disposiciones legales aplicables.



Lucy Rodríguez Palomino
Sub gerente de Administración y Finanzas



Francis Stenning De Lavalley
Gerente General

23 de Marzo del 2003

Sección II

El Negocio

2.1 Datos Generales

a) Denominación

CAVALI ICLV S.A.

b) Dirección

Las oficinas de la sociedad se ubican en Pasaje Santiago Acuña 106, Interior 301, Lima, provincia y departamento de Lima. El número de su central telefónica es 311-2200 y su fax el 311-2214.

c) Constitución e inscripción

CAVALI fue constituida en Lima-Perú, mediante Escritura Pública del 30 de abril de 1997, otorgada ante el Notario Público Dr. Alberto Florez Barrón. La sociedad, que inició sus actividades el 02 de mayo de 1997, esta inscrita en la Ficha 141364 y en la Partida N° 11021533 del Registro de Personas Jurídicas de Lima.

d) Grupo Económico

CAVALI no pertenece a ningún grupo económico.

e) Capital social y numero de acciones

El capital social de CAVALI, creado y pagado, asciende a S/.8'808,000.00, el cual esta representado por 4,800 acciones de un valor nominal de S/.1,835.00 cada una.

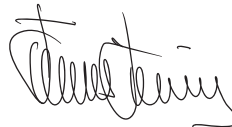
Section I

Statement of liability

The information included in this document presents fairly and truthfully the development of CAVALI ICLV S.A. business in 2002. Without detriment to the issuers' responsibilities, the signatories below assume responsibility for its contents, in compliance with the applicable legal dispositions.



Lucy Rodríguez Palomino
Administration and Finance Deputy Manager



Francis Stenning De Lavalley
General Manager

March 23, 2002

Section II

The Business

2.1 General Information

a) Denomination

CAVALI ICLV S.A.

b) Address

The Institution's offices are located at Pasaje Santiago Acuña 106, office 301, Lima, Perú. The switchboard number is (51 1) 311-2200 and the fax number is (51 1) 311-2214.

c) Incorporation and Registration

CAVALI was incorporated in Lima-Perú, through Public Deed of April 30, 1997, before Notary Public Dr. Alberto Florez Barrón. The Institution initiated activities on May 2, 1997 and it is duly registered under Card No.141364 and Entry No. 11021533 at the Legal Persons Registry of the Lima and Callao Registry Office.

d) Economic Group

CAVALI does not belong to any economic group.

e) Share Capital and number of Shares

The company's fully subscribed and paid-in share capital amounts to S/.8'808,000.00, represented by 4,800 shares with a face value of S/.1,835.00 each, all under book entries and with the same rights and obligations.

Las acciones están representadas mediante anotación en cuenta y con iguales derechos y obligaciones.

CAVALI mantiene 440 acciones de propia emisión en cartera, adquiridas en virtud del numeral 4 del artículo 104 de la Ley General de Sociedades.

No existe delegación de facultades al Directorio para aumento del capital social.

f) Clases de acciones

El integro del capital social de CAVALI está representado por acciones comunes.

g) Estructura accionaria

CAVALI tiene veintiséis (26) accionistas, de los cuales son titulares del cinco por ciento (5%), o más, del capital social suscrito, los siguientes:

N° <i>No.</i>	ACCIONISTAS <i>Shareholders</i>	NUMERO DE ACCIONES <i>No. of Shares</i>	NACIONALIDAD <i>Nationality</i>	GRUPO ECONÓMICO <i>Economic Group</i>
1.	Bolsa De Valores de Lima <i>Lima Stock Exchange</i>	1,600	Peruana <i>Peruvian</i>	Ninguno <i>None</i>
2.	Wiese Sudameris S.A.B. S.A. <i>Wiese Sudameris SAB S.A.</i>	240	Peruana <i>Peruvian</i>	Grupo Wiese Sudameris <i>Wiese Sudameris Group</i>

h) Autorización de Funcionamiento

CAVALI fue autorizada para actuar como Institución de Compensación y Liquidación de Valores mediante Resolución CONASEV N° 358-97-EF/94.10.

f) Type of Shares

CAVALI's whole share capital is expressed in common stock.

g) Share Structure

CAVALI has twenty six (26) shareholders. Five per cent (5%) or over of the subscribed share capital is held by the following holders:

h) Authorization to Operate

CAVALI was granted authorization to operate as a Securities Clearing and Settlement Institution by Resolution CONASEV No. 358-97-EF/94.10.

2.2 Descripción de operaciones y desarrollo

a. Detalle del objeto social

CAVALI es una sociedad anónima, que tiene como objeto exclusivo el registro, custodia, compensación, liquidación y transferencia de valores, dentro y fuera de los Mecanismos Centralizados de Negociación (Mercado Bursátil y Extra-bursátil).

El código de Clasificación Industrial Internacional Uniforme (CIUU) al que pertenece CAVALI, es el 6712.

b. Plazo de duración

El plazo de duración de CAVALI es indefinido.

c. Evolución de las operaciones de CAVALI.

i) Eventos Importantes

- CAVALI se constituyó como sociedad anónima el 30 de abril del año 1997, producto de una escisión con la Bolsa de Valores de Lima.

2.2 Operation and Development Description

a) Corporate Purpose Detail

CAVALI is a corporation constituted exclusively for the registry, custody, clearing, settlement and transfer of securities, in and out of the Centralized negotiation mechanisms (Stock Markets and Secondary Market).

CAVALI's activities are comprised within the Standard International Industrial Classification (CIU), under Code No. 6712.

b) Term Limit

CAVALI's term limit is indefinite.

c) Evolvement of Operations

i) Important Events

- On April 30, 1997, CAVALI was constituted as a Corporation. This Institution is the outcome of a spin-off process with the Bolsa de Valores de Lima (BVL).

- Durante el año 1998, se perfeccionó la instalación de la Red Global IBM, línea de comunicación que nos permitió la conexión con The Depository Trust Company–DTC, en Nueva York, entidad con la cual CAVALI suscribió un contrato de servicios, en virtud del cual se constituyó como Participante de DTC.
- En 1999 se inició el proceso de selección de un nuevo Banco Liquidador, el cual finalizó en el mes de enero de 2000 con la elección del Banco Sudamericano.
- En el año 2000, en su calidad de administradora del Fondo de Liquidación, CAVALI inició la recaudación del aporte diario del referido Fondo sobre las operaciones del mercado contado con acciones. Esto significó un aporte inicial de CAVALI al Fondo de S/.500,000.00.
- En abril del 2001, CAVALI suscribió un acuerdo con el Banco Central de Reserva y CONASEV para facilitar el desarrollo de un esquema de Liquidación Multibancario. Mediante el esquema aprobado, la sociedad accedería directamente al sistema de transferencias LBTR (Liquidación Bruta en Tiempo Real), a través de una cuenta en el Banco Central de Reserva.
- En el mes de agosto de 2001, CAVALI dio inicio al servicio denominado “Estados de Cuenta a través de Internet”, mediante el cual todos aquellos inversionistas con valores inscritos en el Registro Contable, pueden obtener siempre que lo soliciten y de manera ágil y segura, información respecto de sus valores.
- Asimismo, en el mes de octubre del 2001 CAVALI firmó un contrato de locación de servicios con la Bolsa de Productos de Lima, para proporcionarle los servicios de registro, administración de garantías, compensación y liquidación, sobre operaciones realizadas con títulos físicos, cuya implementación se encuentra sujeta a la expedición de las normas correspondientes.
- CAVALI participó en el proyecto de la creación de la Entidad de Depósito de Valores en La Paz, Bolivia, el cual se inició en el año 2001 y concluyó con la obtención de la licencia de funcionamiento otorgada por el ente Supervisor Boliviano en mayo del 2002. Sin embargo, situaciones de orden interno en el mercado Boliviano provocaron la postergación del inicio de sus funciones; la cual está prevista para el segundo trimestre del 2003.
- Durante el año 2002, CAVALI se constituyó como accionista clase A de la Bolsa de Productos de Lima.

- Along 1998, the installation of IBM Red Global was successfully completed. This communications' line made possible the connection with The Depository Trust Company – DTC, based in New York City. Subsequently, both entities signed a service agreement, in virtue of which, CAVALI became a DTC Participant.
- In 1999, the search process to designate a new Settlement Bank, started, concluding in March of 2000, with the appointment of Banco Sudamericano as such.
- In year 2000, as the Manager of the Settlement Fund, CAVALI begun collecting daily fees from stock spot market operations to the benefit of the above Fund. All in all, CAVALI was to contribute a significant initially raised amount of S/. 500,000.00.
- In April of 2001 CAVALI subscribed an agreement with the Central Bank (BCR) and CONASEV, aimed at facilitating the development of a Multi-bank Settlement system. By means of the approved system, CAVALI would gain direct access to the RTGS (Real Time Gross Settlement system), through an account at the Central Bank (BCR).
- In August 2001, CAVALI launched the “Statement Accounts via Internet” service, through which, investors holding securities registered at the Accounting Registry are able to benefit from on-line, risk-free and brisk access to their accounts.
- Furthermore, in October of 2001, CAVALI signed a location and service contract with the Bolsa de Productos de Lima (Lima Commodities Exchange-BPL), in order to offer services, such as registry, guaranty-management and clearing and settlement of physical instruments, strictly under specified regulations.
- CAVALI participated in the creation of the Central Securities Deposit Institution of Bolivia (Entidad de Depósito de Valores – EDV). This process initiated in 2001, obtained its license from the Bolivian Supervisory Entity to start operating upon completion, in May 2002. However, due to Bolivian market's internal problems, this mechanism has not been implemented so far, nevertheless, it is expected to become operative around the second quarter of 2003.
- Along 2002 CAVALI was constituted as a class A shareholder of the Bolsa de Valores de Lima (BVL).
- In June 2002, CAVALI implemented a new product to provide EUROCLEAR (the entity in charge of local and

- En junio de 2002, CAVALI implementó un nuevo servicio que facilitó el registro, custodia y negociación de valores calificados, en la entidad Euroclear (entidad que facilita las transacciones locales e internacionales de valores en todos los mercados Europeos) y que promoverá, básicamente, la negociación de los Bonos Brady peruanos (FLIRTB, PAR, PDI, Discount) en el mercado local, así como la de otros valores en los mercados Europeos. Con este nuevo servicio, se logra ampliar la oferta de servicios dirigidos a los inversionistas que negocian con valores listados en el extranjero, sumándose al ya existente servicio brindado por DTCC.
- En octubre del 2002 CAVALI prestó asesoría a la Superintendencia de Valores de El Salvador, en aquellas materias vinculadas a la reglamentación de los Sistemas de Registro y Administración de Valores de las Centrales de Depósito, así como a las referidas a los sistemas de seguridad de la información y planes de contingencia del negocio. Dicha asesoría también cubrió aspectos vinculados a las técnicas de control y supervisión de las Centrales de Depósito.
- En septiembre del 2002, mediante Resolución CONASEV N° 057-2002-EF/94.10, fue aprobado el Reglamento Interno de CAVALI, documento que consta de once (11) Capítulos y cuarentisiete (47) Disposiciones Vinculadas. El Reglamento Interno entró en vigencia el 2 de diciembre de 2002.

ii) Sector Económico

- CAVALI es la única institución en el país que ofrece el servicio de compensación y liquidación de operaciones, así mismo es la entidad encargada, en exclusiva, del único Registro Contable de Valores en el Perú.

iii) Resultados

En el 2002, los resultados financieros fueron favorables, habiéndose registrado una utilidad de S/.2,493,389.00 equivalente a 24.33% de retorno sobre ingresos y 23.62% de retorno sobre patrimonio promedio. Los ingresos totales se incrementaron en 10.9% con respecto al año 2001 y, las operaciones bursátiles se mostraron como la fuente más importante de ingresos de la sociedad. Estas representaron el 59.4% del ingreso total y generaron un incremento de 29.6%, con respecto al año 2001, producto del incremento de las operaciones en la Bolsa de Valores de Lima. Cabe resaltar que los volúmenes negociados incluyeron importantes operaciones extraordinarias vinculadas a los valores

international equity transactions for all European markets) with registry, custody and qualified equity transaction services. This entity will mainly promote Peruvian Brady Bond transactions (FLIRTB, PAR, PDI and Discount) in the local market, in addition to promoting various other securities in Europe. Under this new mechanism, investors who negotiate with foreign-listed securities shall benefit from a wider fan of service offers, in addition to the already existing DTCC service.

- *In October of 2002, CAVALI provided advisory services to the El Salvador Regulator's, in such aspects as the Central Securities Depositary's Registry and its Administration System, as well as Information Security Systems and Contingency Planning. Furthermore, the above mentioned advisory covered aspects regarding Control and Supervision of the Central Depositary as well.*

- *In September 2002, by virtue of Resolution CONASEV No. 057-2002-Ef/94.10, CAVALI's Internal Ruling were approved. This regulatory instrument, entered into practice on December 2, 2002, which embodies eleven (11) Chapters and forty seven (47) Binding Regulations*

ii) Economic Sector

CAVALI is the only entity in the country offering clearing and settlement services for transactions, thus, this Entity is exclusively in charge of the sole Securities' Accounting Registry in Perú.

iii) Financial and Economic Results

In 2002, financial results were beneficial, having shown a S/. 2'493,389.00 profit, or an average of 24.33% return over income and 23.62% return over equity. Total income increased 10.9%, with respect to the previous year, and stock exchange transactions represented CAVALI's soundest source of income, with a 59.4% of total income, hence generating an increment of 29.6%, compared to 2001. This was due to the significant boost in operations at the Bolsa de Valores de Lima (BVL) for the period. It is worth noting that negotiated volumes comprised extraordinary important operations from Banco de Crédito (CREDITCI), Banco Continental (CONTINCI) and Unión de Cervecerías Peruanas Backus y Johnston (BACKUACI).

Banco de Crédito (CREDITC1), Banco Continental (CONTINC1) y Unión de Cervecerías Peruanas Backus y Johnston (BACKUAC1).

Los resultados económicos de la empresa, dependientes aún de los volúmenes de negociación en el mercado de operaciones contado con valores de renta variable y expuesto a las fluctuaciones coyunturales de los mercados, han venido siendo afectados por una fuerte contracción en los últimos dos años, producto de, entre otros factores, la recesión económica del entorno y los procesos electorales internos (elecciones presidenciales 2001 y elecciones regionales 2002), así como en el ámbito externo, por las elecciones presidenciales en países de la región – caso Brasil – además de los desequilibrios ocasionados por los atentados terroristas del 11 de septiembre del 2001.

iv) Políticas de inversión

Durante el año 2002, se ha continuado con una política de inversión conservadora y de corto plazo, respecto a los fondos bursátiles y administrativos, accediendo a colocaciones “Overnight” y depósitos a plazo, en Bancos con una clasificación de riesgo mínima de B y por un periodo máximo de 90 días. Asimismo, se ha establecido un límite máximo de inversión de hasta el 20% de fondos por grupo económico.

v) Relación entre CAVALI y el Estado

Supervisión de CONASEV: CAVALI se encuentra bajo la supervisión de CONASEV, entidad encargada de supervisar y fiscalizar las actividades que desarrollan las instituciones de compensación y liquidación de valores.

vi) Activos

Como consecuencia de la finalización de las dos primeras etapas de desarrollo del nuevo software integral de CAVALI, así como de la puesta en marcha definitiva de nuevos programas desarrollados en coordinación con la Bolsa de Valores de Lima, los cuales soportarán el nuevo esquema de operaciones de préstamo de valores y ventas en corto, se ha incrementado la cuenta de activos intangibles de la sociedad en S/.2'874,800.01.

Cabe resaltar que, dicho activo en su etapa de desarrollo fue contabilizado en el ejercicio 2001 en la cuenta de gastos pagados por anticipado.

The Entity's economic results, due to their still subsisting dependency on market negotiation volumes, mainly from equity spot transactions; as well as to uncontrollable market fluctuations, have been significantly affected due to the harsh market contraction suffered in the last couple of years. Among other factors: the region's economic recession, the internal electoral processes (presidential elections in 2001 and regional elections in 2002), the region's complicated scenario, submerged in presidential elections, as well (Brazil), and finally, the dreadful aftereffect of the September 11, 2001 terrorist attack in the United States, account for these results.

iv) Investments Policy

All along 2002, we have maintained a conservative and short termed investment policy, regarding the handling of the third party and administrative funds. Mainly “Overnight” placements, term deposits in Banks with a “B” minimum risk classification and for a maximum of 90 days. Moreover, a maximum 20% investment limit for funds, per economic group, has been established.

v) CAVALI and the Securities Exchange Commission

CAVALI is directly under the supervision of The Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (CONASEV), entity responsible for the supervision and inspection of the activities performed by securities' clearing and settlement institutions.

vi) Assets

The conclusion of the two initial stages in the development of CAVALI's new version of its integral software project, together with the launching of the new programs developed in conjunction with the Bolsa de Valores de Lima (BVL) - which will back up the new stock lending and short sales scheme- are accountable for the increase of the Institution's intangible assets' account in S/.2'874,800.01.

Please note that the above asset, while in its development stage, was entered in the prepaid expenses account, during fiscal period 2001.

vii) Recursos Humanos

vii) Human Resources

Año	Funcionarios (*)	Empleados Permanentes	Empleados temporales	Total de Trabajadores
<i>Year</i>	<i>Management</i>	<i>Fully Employed</i>	<i>Temporarily Employed</i>	<i>Headcount</i>
2001	6	44	8	52
2002	8	45	4	49

*) Comprende Gerentes y Subgerentes

*) Includes Managers and Assistents Managers

2.3 Procesos Legales

Actualmente, hay demandas en proceso, iniciadas por Fondo de Inversiones Tagal S.A. – FITSA e Inversiones y Promociones TAGAL S.A. – INPROMTA, como consecuencia de la ejecución de operaciones de reporte realizadas en rueda de bolsa en 1992. Estas demandas, aún pendientes de resolución, están relacionadas con la restitución de acciones y pagos por indemnización correspondiente a daño emergente y lucro cesante por montos que no exceden los US\$16,600,000 y, que no serán inferiores a US\$2,400,000. Sin embargo, la gerencia y los asesores legales, consideran que dichos litigios se resolverán a favor de CAVALI.

2.3 Legal Processes

At present, there are outstanding legal actions brought by Fondo de Inversiones Tagal S.A. – FITSA and Inversiones y Promociones TAGAL S.A. – INPROMTA against CAVALI due to the execution of repo transactions at the Stock Exchange, back in 1992. The claim is for damages and loss of profit and restitution of stock, as well as for the corresponding compensation for consequential damages and loss of profits, for amounts that do not exceed US\$ 16,600,000 and no less than US\$2,400.00. However, it is important to inform that both management and legal advisors consider that those lawsuits shall be resolved in favor of the Company.

2.4 Administración

Directorio

PRESIDENTE

Sra. Carmela Sarria de Marrou

La Señora Sarria de Marrou ha desempeñado la Presidencia del Directorio de CAVALI desde su fundación en mayo de 1997. Asimismo, es Presidente del Directorio de CENTURA S.A.B. (antes Interfip Bolsa S.A.B.), donde desde 1994 hasta 1998 ocupó la Gerencia General. Fue Presidente del Primer Comité Ejecutivo de la Asociación de Centrales de Depósitos de Valores de América (ACSDA) fundado en el Perú en 1999 y actualmente es miembro del Comité Directivo. Trabaja en el negocio de valores desde 1963, y ocupó la Gerencia General de la Sociedad Corredora de Valores Marrou Martinez hasta 1991. Es Vice-Presidente de la Asociación de Directores Corporativos del Perú.

Actualmente, es Vice-Presidente del Patronato de Lima y Presidente del Comité Ejecutivo de dicha fundación.

VICE-PRESIDENTE

Sr. Eduardo Noriega Hoces

El Sr. Noriega, con amplia experiencia en el mercado de valores, es también Director-Gerente General del Grupo

Board of Directors

PRESIDENT

Mrs. Carmela Sarria de Marrou

Mrs. Sarria de Marrou is Chairwoman of the Institution, since its incorporation in May of 1997. At present Mrs. Marrou is President of the Board of CENTURA SAB (former Interfip Bolsa SAB), where she was General Manager from 1994 to 1998. Mrs. Marrou was formerly President of the first Executive Committee at the Americas' Central Securities Depositories Association (ACSDA), founded in Perú in 1999, at present she is a member of its Management Committee. Mrs. Marrou has been closely related to the securities' markets since 1963; formerly, General Manager at Marrou y Martínez Stock Broker Agency, until 1991. At present, she is also Vice-Chairwoman at the Peruvian Association of Corporate Directors.

Currently, Mrs. Marrou is Vice-President of the Board of the City of Lima Board, as well as President of its Executive Committee.

VICE PRESIDENT

Mr. Eduardo Noriega Hoces

Mr. Noriega is Management Director at Coril Sociedad Agente de Bolsa S.A's Group, and has vast experience in the

Coril Sociedad Agente de Bolsa S.A. Socio-Fundador del Grupo Coril Sociedad Administradora de Fondos S.A., Grupo Coril Sociedad Titulizadora S.A., Pro Mercado Sociedad Corredora de Productos S.A. y anteriormente Socio Fundador de Progreso Sociedad Agente de Bolsa S.A. (hoy Grupo Coril). Economista con Maestría en Administración de Empresas en la Universidad del Pacífico y Maestría en Negocios Internacionales en la Université Katholique de Louvain-Bélgica. Es Vice-Presidente del Consejo Directivo de la Bolsa de Productos de Lima y Director de la Asociación de Empresas Promotoras de Mercado de Capitales PROCAPITALES.

Directores

Sr. Julio Helerd Guillén Oporto

El Sr. Guillén Oporto ha sido director de la empresa desde su constitución en mayo de 1997. Se ha desempeñado como Gerente General del Banco Industrial, Banco Continental y Gerente General Adjunto del Banco de la Nación. Fue director de EXTEBANDES, Director Gerente de Surinvest S.A.B. (1993-1999), es Director-Gerente de la empresa Central Azucarera Chucarapi Pampa Blanca S.A.. El Sr. Guillén Oporto es economista de la Universidad Nacional Federico Villarreal con Maestría en Administración en la Escuela de Administración de Negocios para Graduados (ESAN).

Sr. Juan Enrique Magot Bielich

El Sr. Magot Bielich ha sido director de la empresa desde su fundación en mayo de 1997, ocupando además el cargo de Director-Gerente General de Juan Magot & Asociados S.A.B. Fue funcionario de la Corporación Financiera de Desarrollo COFIDE de 1973 a 1980, desempeñándose como director, en representación de COFIDE, en FUNAPER, EMDEPALMA, MHASA, entre otras. El Sr. Magot Bielich es Ingeniero Agrónomo de la Pontificia Universidad Católica del Perú y Master en Administración de la Escuela de Administración de Negocios - ESAN

Sr. Carlos Aurelio Moreyra Prado

El Sr. Moreyra es director de CAVALI desde su fundación en mayo de 1997, ocupando además el cargo de Director de Laive S.A.. Durante su carrera en el Mercado de Valores el Sr. Moreyra se ha desempeñado como Presidente del Directorio de MGS & Asociados SAB, Director de la Bolsa de Valores de Lima, y representante de la firma de Internacional Paine Weber. El Sr. Moreyra es bachiller en Administración de Empresas de Boston University.

securities market. He is an Associate-Founder of Coril Administradora de Fondos, S.A., Coril Sociedad Titulizadora S.A., Pro Mercado Sociedad Corredora de Productos, S.A. and formerly Associate Founder of Progreso sociedad Agente de Bolsa, S.A. (currently Coril Group). Economist, with an MBA from Universidad del Pacífico (Lima-Perú) and a Master's degree in International business from Université Katholique (Louvain-Belgica). Mr. Noriega is Vice-President of the Management Council for the Lima Commodity Exchange (BPL) and Director of the Association of Empresas Promotoras de Mercado de Capitales (PROCAPITALES).

Directors

Mr. Julio Helerd Guillén Oporto

Mr. Guillén has been Director of our Institution since its incorporation in May of 1997. Formerly, General Manager at Banco Industrial, Banco Continental and Deputy Vice President at Banco de la Nación, Mr. Guillén was Director of EXTEBANDES and Managing Director at Surinvest SAB (1993-1999). At present he holds the Managing Director position at Central Azucarera Chucarapi Pampa Blanca S.A. Mr. Guillén is an Economist from Universidad Nacional Federico Villarreal (Lima-Perú), holds an MBA from Escuela de Administración de Negocios para Graduados (ESAN).

Mr. Juan Enrique Magot Bielich

Mr. Magot has been Director of CAVALI since its incorporation in May of 1997. He is also Managing Director at Juan Magot & Asociados. Formerly, an executive at Corporación Financiera de Desarrollo – COFIDE, FUNAPER, EMDEPALMA and MHASA, among others. Mr. Magot is an Agricultural Engineer from Pontificia Universidad Católica del Perú. Holds an MBA from Escuela de Administración de Negocios para Graduados (ESAN).

Mr. Carlos Aurelio Moreyra Prado

Mr. Moreyra, is a Director of our institution since its incorporation in May of 1997. He is also Director at LAIVE S.A. Along his career in the Securities Market, he has held the Chairmanship of the Board at MGS & Asociados SAB, has been Director at the Bolsa de Valores de Lima (BVL), and a representative for Paine Weber. Mr. Moreyra holds a bachelor's degree in Business Administration from Boston University.

Sr. Hernán Bastias Parraguez

El Sr. Bastias, forma parte del Directorio de CAVALI desde mayo del 2001, además es Gerente General y Vicepresidente Ejecutivo de Cartisa Perú S.A. Sociedad Agente de Bolsa desde 1995. Es Contador Público y Auditor con licenciatura en Auditoría de la Universidad de Talca, Chile, y tiene estudios en Ingeniería Comercial en la Universidad Mariano Egaña-Santiago de Chile. Con amplia experiencia en las áreas de auditoría en distintas empresas del sector mercado de valores. Ha desempeñado los cargos de Auditor Senior, en KPMG Endurskodun hf. (Islandia), Gerente de Contabilidad en Security Pacific Valores S.A. Corredores de Bolsa (Santiago-Chile) y Sub Contador, Jefe de Operaciones en Eurovalores S.A. Corredores de Bolsa (Santiago-Chile).

Sr. Jorge Ramos Raygada

El Sr. Ramos forma parte del Directorio de CAVALI desde mayo del 2001, además de ser Gerente de Inversiones y Finanzas de AFP Integra desde 1993. Es graduado en Economía de la Universidad del Pacífico y cuenta además con una Maestría en Economía y Administración de Boston University. Anteriormente desempeñó el cargo de Jefe del Departamento de Inversiones Internacionales del Banco Central de Reserva del Perú.

Sr. José Espósito Li Carrillo

El Sr. Espósito forma parte del Directorio de CAVALI desde mayo del 2001 y es Director Gerente General de Credibolsa S.A.B. desde junio del 2000. Licenciado en Economía de la Universidad del Pacífico y Master en Economía de la Universidad de Wisconsin, tiene experiencia en evaluación de proyectos y formulación de modelos económicos. Trabajó anteriormente en el Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico y en la Organización Medio de Cambio y como Jefe de Proyectos en el Área de Finanzas Corporativas del BCP. Es también miembro del Consejo Directivo de la Bolsa de Productos de Lima y Director de la Asociación de Empresas Promotoras del Mercado de Capitales PROCAPITALES.

Sr. José Carlos Caballero Araujo

Economista de la Pontificia Universidad Católica del Perú, con Maestría en Administración de Empresas en la Escuela de Administración de Negocios para Graduados (ESAN), forma parte del Directorio de CAVALI desde mayo del 2001, es Director Gerente General de

Mr. Hernán Bastias Parraguez

Mr. Bastias joined the Board of Directors at CAVALI in May 2001. He is General Manager and Deputy Vice President at Cartisa Perú S.A. Stock Broker Agency, since 1995. Mr. Bastias is a Public Accountant and Auditor, holds a bachelor's degree in Auditing from Universidad de Talca, Chile. Attended Universidad Mariano Egaña – Santiago de Chile's Commercial Engineering school. Mr. Bastias, with vast experience in Auditing from several institutions in the securities market, was formerly a Senior Auditor at KPMG Endurskodun hf, (Iceland); Accounting Manager at Security Pacific Valores S.A. Corredores de Bolsa (Santiago – Chile), as well as Accountant and Head of Operations at Eurovalores S.A., Corredores de Bolsa (Santiago – Chile).

Mr. Jorge Ramos Raygada

Mr. Ramos is a Director at CAVALI, since May 2001, he is also Investment and Financial Manager at AFP Integra since 1993. Mr. Ramos is a graduate in Economics from Universidad del Pacífico (Lima-Perú), and holds an MBA in Economics and Administration from Boston University. Formerly, in charge of the International Investments Department at Banco Central de Reserva del Perú (BCR).

Mr. José Espósito Li Carrillo

Mr. Espósito has held the position of Director at CAVALI since May of 2001 and the General Management at Credibolsa SAB since June of 2000. He holds a bachelor's degree in Economics from Universidad del Pacífico (Lima-Perú) and an MBA in Economics from the University of Wisconsin. He has ample experience in project evaluation and economic models. Mr. Espósito formerly worked at the Investigation Center of Universidad del Pacífico and at the Organización Medio de Cambio, as well as in the Corporate Finance Division of Banco de Crédito del Perú as Head of Projects. He is Board member of the Bolsa de Productos de Lima and Director of the Asociación de Empresas Promotoras del Mercado de Capitales PROCAPITALES.

Mr. José Carlos Caballero Araujo

An Economist from Pontificia Universidad Católica del Perú, holds an MBA in Business Administration from the Escuela de Administración de Negocios para Graduados (ESAN). Mr. Caballero is a member of the Board at CAVALI since May 2001, he is also Director General Manager at

Latinoamericana S.A. Sociedad Agente de Bolsa, desde 1994. De igual forma se desempeña como docente en la facultad de Post Grado de la Universidad Nacional Mayor de San Marcos y en la Escuela de Administración de Negocios para Graduados (ESAN). Profesional con más de 30 años de experiencia en las áreas de finanzas y administración en distintas empresas del sector banca y mercado de valores. Ha desempeñado los cargos de Director Gerente en Sudamericana de Valores, Gerente General del Banco de la Nación y Vicepresidente del Directorio del Banco Popular del Perú.

Sr. Carlos Enrique Olivera Niño de Guzmán

Economista con Magister en Administración, forma parte del Directorio de CAVALI desde mayo del 2001, además es Gerente de División Finanzas del Banco Financiero desde febrero del 2000. Profesional con más de 25 años de experiencia en las áreas de finanzas y contabilidad en distintas empresas del sector banca, seguros y administración de pensiones. Ha desempeñado los cargos de Gerente de Finanzas y Administración en Peruinvest, Gerente de Inversiones en la AFP Nueva Vida y Gerente de Finanzas y Contabilidad en el Banco del Nuevo Mundo.

Sr. Pedro Luis Grados Smith

Economista con maestría en Banca y Finanzas, forma parte del Directorio de CAVALI desde mayo del 2001. Profesional con más de 15 años de experiencia en el mercado de valores y bancario. Ha desempeñado los cargos de Gerente de División de Riesgos de Mercado y Estudios económicos del Banco Santander Central Hispano, Gerente General de Santander Sociedad Agente de Bolsa S.A.A, Gerente General de Prisma Sociedad Agente de Bolsa y Gerente de Desarrollo de la Bolsa de Valores de Lima.

PLANA GERENCIAL

Sr. Francis Stenning De Laval

Gerente General

Economista de la Universidad del Pacífico. Se graduó como Master en Administración en Arthur D. Little MEI (Massachusetts, EEUU). Desde 1984 a 1999, ha trabajado en distintos bancos comerciales en el país y en el extranjero, en las áreas de Negocios, Finanzas Corporativas, Banca Internacional y Banca Privada, fue Gerente General de MGS & Asociados (1994-1996). Actualmente, es Director de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia en representación de la Sociedad. Es Gerente General de Cavali desde agosto de 1999.

Latinoamericana S.A. Sociedad Agente de Bolsa, since 1994. A Professor at Universidad Nacional Mayor de San Marcos Graduate Program and at Escuela de Administración de Negocios para Graduados (ESAN). Mr. Caballero is a professional with over 30 years of experience many in areas of the finance and management areas in banking and security market corporations. Formerly, Managing Director at Sudamericana de Valores, General Manager at Banco de la Nación and Vice Chairman of the Board at Banco Popular del Perú.

Mr. Carlos Enrique Olivera Niño de Guzmán

An Economist with an Master's degree in Business Administration, Mr. Olivera joined the Board of Directors at CAVALI in May of 2001. He also held the Finance Division Manager position at Banco Financiero since February 2000. A professional with over 25 years of experience in banking, insurance and Pension Funds Corporations. Formerly, Finance and Administration Manager at Peruinvest, Investment Manager at AFP Nueva Vida, and Accounting and Finance Manager at Banco del Nuevo Mundo.

Mr. Pedro Luis Grados Smith

An Economist with an MBA in Banking and Finance, Mr. Grados is Director at CAVALI since May 2001. A professional with over 15 years of experience in the securities and banking sectors. Formerly, Division Manager for Market-Risk and Economic Studies at Banco Santander Central Hispano, General Manager at Santander Sociedad Agente de Bolsa S.A.A., General Manager at Prisma Sociedad Agente de Bolsa and Development Manager at the Bolsa de Valores de Lima (BVL).

MANAGEMENT

Mr. Francis Stenning De Laval

General Manager

An Economist from Universidad del Pacífico (Lima-Perú), holds an MBA from Arthur D. Little MEI (Massachusetts-USA). From 1984 to 1999, Mr. Stenning has worked for various commercial banks, locally and overseas, in the Business, Corporate Finance, International Banking and Private Banking areas. Formerly, General Manager at MGS & Associates, Stock Broker Agency (1994-1996). At present, Mr. Stenning is Board Member of the Entidad de Depósito de Valores (EDV) in La Paz, Bolivia, representing CAVALI. He holds General Manager position at CAVALI since August 1999.

Sr. Víctor Sánchez Azañero

Gerente de Desarrollo y Tecnología

Contador de la Universidad Particular San Martín de Porres, profesional especializado en mercado de valores, cuenta con 10 años de experiencia en aspectos vinculados con las Centrales de Depósito e Instituciones de Compensación y Liquidación de Valores. Fue Sub Gerente del área de Valores y Liquidaciones de la Bolsa de Valores de Lima desde 1989 hasta abril de 1997. Se desempeñó como Gerente de Operaciones de CAVALI, desde mayo de 1997 a octubre del 2002, fecha a partir de la cual se desempeña como Gerente de Desarrollo y Tecnología. En la actualidad cumple funciones como Director de la Entidad de Valores de Bolivia y es el responsable de la dirección y ejecución de proyectos que auspicia y desarrolla CAVALI en el país y en el extranjero.

Sr. Eduardo Liza Medrano

Gerente de Auditoría Interna

Contador de la Pontificia Universidad Católica del Perú, con Post-grado en Finanzas en Escuela de Administración de Negocios para Graduados (ESAN) experiencia de 28 años en el área contable y de auditoría. Fue gerente de auditoría interna de OSIPTEL, Gerente General Adjunto del Banco Libertador, Sub Gerente de Auditoría Interna del Banco Arabe Latinoamericano. Se desempeña como Gerente de Auditoría Interna de la Sociedad desde octubre de 1998.

Sra. Magaly Martínez Matto

Asesor Legal Interno

Abogada de la Universidad de Lima, con diez (10) años de experiencia, seis de los cuales ha ejercido en el mercado de valores. Se desempeña como abogada de la Gerencia Legal de CONASEV. Es Asesora Legal Interna de la empresa desde julio de 1997.

Sra. Lucy Rodríguez Palomino

Sub Gerente de Administración y Finanzas

Contadora de la Universidad de Lima, tiene trece (13) años de experiencia en el área de finanzas y contabilidad, fue jefe de tesorería y auditor interno en Kimberly Clark S.A. (1989-1997), fue jefe de tesorería y presupuesto de la empresa Volvo Finance S.A. (1997-1998). Trabaja en la Sociedad desde abril de 1998, desempeñándose en la actualidad como Sub Gerente de Administración y Finanzas desde octubre de 2002

Mr. Víctor Sánchez Azañero

Development and Technology Manager

An Accountant from Universidad Particular San Martín de Porres (Lima-Perú), a professional specialized in security markets, with 10 years of experience in Central Securities Depositories. Before joined CAVALI, he held the Assistant Manager position at the Bolsa de Valores de Lima (BVL), from 1989 to 1997. From May 1997 to October 2002 he held the position of Operation's Manager at CAVALI, when he was appointed Cavali's Development and Technology Manager. At present, Mr. Sánchez is Board Member of the Entidad de Depósito de Valores (EDV) in La Paz, Bolivia, and is responsible for the direction and execution of projects sponsored and developed by CAVALI in Perú and abroad.

Mr. Eduardo Liza Medrano

Internal Auditing Manager

An Accountant from Pontificia Universidad Católica del Perú (Lima-Perú), holds a post-graduate degree in Finances from Escuela de Administración de Negocios para Graduados (ESAN). Mr. Liza has 28 years of experience in the Auditing and Accounting areas. Formerly, Internal Auditing Manager at OSIPTEL, Deputy Manager at Banco Libertador, Internal Auditing Deputy Manager at Banco Arabe Latinoamericano. At present, Mr. Liza is Internal Auditing Deputy Manager of the Institution, since October 1998.

Mrs. Magaly Martínez Matto

Internal Legal Advisor

A Lawyer from Universidad de Lima (Lima-Perú) with ten years of experience, six of which at the securities market. Formerly, a Lawyer at CONASEV's Legal Management Department. Mrs. Martínez has been the Internal Legal Advisor for the Institution, since July of 1997.

Mrs. Lucy Rodríguez Palomino

Administration and Finances Deputy Manager

An Accountant from Universidad de Lima (Lima-Perú), with thirteen years of experience in finance and accounting. She was Head of Treasury and Internal Auditor at Kimberly Clark S.A. (1989-1997) and Head of Treasury and Budget at Volvo Finance S.A. (1997-1998). Mrs. Rodríguez is Finance and Administration Deputy Manager at the Institution, since October of 2002.

Sr. Jesús Palomino Galarza

Sub Gerente de Liquidaciones

Economista de la Universidad del Pacífico con Post-grado en Formulación y Evaluación de Proyectos en la Escuela de Administración de Negocios para Graduados (ESAN), cuenta con diez (10) años de experiencia en los sistemas de liquidación del mercado de capitales. Fue Director y Gerente de Operaciones de MGS & Asociados Sociedad Agente de Bolsa (1996-1998) y como Jefe de Liquidaciones en la Bolsa de Valores de Lima. Se desempeña como Sub Gerente de Liquidaciones de CAVALI desde marzo de 1998.

Sr. Claudio Arciniega Luces

Sub Gerente de Valores

Economista de la Universidad Ricardo Palma, especialista en mercado de valores, cuenta con seis (6) años de experiencia en los servicios de depósito y registro de valores. Ingresó a CAVALI en mayo de 1997, desempeñándose como Sub Gerente de Valores desde octubre de 2002.

Sr. Alberto López Blanco

Oficial de Cumplimiento

Administrador de la Universidad de Lima, tiene diez (10) años de experiencia en el área de consultoría y gerencia. Fue funcionario principal de la empresa auditoria Coopers & Lybrand (hoy Price & Coopers), fue funcionario del Banco Arabe Latinoamericano (Arlabank), fue Gerente General de Inversiones los Eucaliptos S.A. Se incorporó a CAVALI en diciembre de 1998 como Sub-Gerente en el Area de Administración, ocupando el cargo de Oficial de Cumplimiento Interno, desde octubre de 2002.

Nota.- No existe ningún grado de vinculación, ni por afinidad ni por consanguinidad, entre los directores, plana gerencial o principales accionistas de la Empresa.

Mr. Jesús Palomino Galarza

Settlement Assistant Manager

An Economist from Universidad del Pacífico (Lima-Perú) with a post-graduate degree in Project Management and Evaluation from Escuela de Administración de Negocios para Graduados (ESAN). Mr. Palomino has ten years of experience in settlement systems. Formerly Board Member and Operations Manager at MGS & Asociados SAB (1996-1998) and Head of Settlement at the Bolsa de Valores de Lima (BVL). Mr. Palomino is Settlement Assistant Manager at CAVALI, since 1998.

Mr. Claudio Arciniega Luces

Securities Assistant Manager

An Economist from Universidad Ricardo Palma (Lima-Perú), specialized in the securities market and six years of experience in Securities' Deposit and Registry services. Mr. Arciniega joined CAVALI in May of 1997. He is Securities Assistant Manager at CAVALI, since October 2002.

Mr. Alberto López Blanco

Enforcement Official

A graduate from Universidad de Lima (Lima-Perú) in Business Administration, with ten years of experience in the consulting and management areas. Mr. López was an Officer at Coopers & Lybrand (at present, Price & Coopers). Formerly an Officer at Banco Arabe Latinoamericano (Arlabank), Investments General Manager at Los Eucaliptos S.A. Mr. López joined CAVALI in December of 1998 as Administration Assistant Manager. Since October 2002 he holds the Enforcement Official position at CAVALI.

Note: There is no link, either consanguineous or through affinity among CAVALI Directors, Management, or major shareholders.

Sección III**Estados Financieros****3.1 Análisis**

Durante el año 2002, nuestro nivel de cuentas por pagar a corto y largo plazo, se redujo, aproximadamente, en un 80% como consecuencia del pago de obligaciones a la Bolsa de Valores de Lima, en concepto del desarrollo de nuevos módulos y la reducción de obligaciones con la firma GMD, como resultado de la reestructuración del contrato de

Section III**Financial Statements****3.1 Analysis**

Along 2002, our short and long term accounts payable levels, decreased an approximate 80%, as a result of debt payments to the Bolsa de Valores de Lima (BVL) related to the development of new systems; the reduction in obligations contracted with the firm GMD, due to the contract restructuring for the development

desarrollo del nuevo software de CAVALI, así como por el incremento en nuestros ingresos operacionales y proyectos, los cuales permitieron cumplir de una manera oportuna con la cancelación de las obligaciones de la Sociedad.

3.2 Resultados

Durante el año 2002, se generó una utilidad neta de S/.2'493,389, la cual representó un incremento de seis (6) veces, respecto del ejercicio anterior, aproximadamente. Esto fue producto de operaciones extraordinarias en el mercado de valores y del pago del proyecto de implementación de la Entidad de Depósito de Valores Boliviana, así como a causa de la racionalización de nuestros gastos como parte de nuestro plan de optimización de recursos.

La constante racionalización operativa, determinó una reducción en gastos de personal con respecto al año anterior de 5.28% y en servicios de terceros por 9.09%.

En el rubro de otros Ingresos y Egresos, en términos generales, existe una variación sustantiva en ingresos (financieros), bursátiles y administrativos producto de los menores intereses recibidos como resultado, en gran parte, de la reducción de las tasas de interés en el sistema financiero.

Asimismo, se redujo el rubro Gastos Financieros en 36.41% como consecuencia de la significativa reducción de nuestro endeudamiento.

El total de los Ingresos y Egresos, alcanzó S/.2,095,512.00, resultando una utilidad antes de impuestos de S/.3,179,321.00, lo que representa el 30%, aproximadamente, de los ingresos.

3.3 Liquidez

Como consecuencia del aumento de los volúmenes negociados en la Bolsa de Valores de Lima durante el año, un debido control de las cuentas por cobrar y la continuidad de una política de austeridad adoptada desde periodos anteriores, CAVALI mantuvo un holgado nivel de liquidez que permitió satisfacer los requerimientos de inversión programados para el año y cumplir oportunamente con las obligaciones asumidas.

3.4 Estados Financieros

- a. La información financiera auditada correspondiente al ejercicio 2002, elaborada conforme a la normatividad vigente ha sido incluida en la Memoria Anual.
- b. La información financiera del último trimestre, no

of CAVALI's new software; as well as to the increase in our projects and operational income, which made possible the timely fulfillment of the Institution's obligations.

3.2 Results

CAVALI, generated along 2002, a net income of S/.2'493,389, which represented an increase of about six times of what shown for fiscal year 2001. This corresponded mainly to extraordinary security market's transactions; to the payment towards the implementation of the Bolivian Central Securities Depository during the year; as well as to the rationalization of expenses, in accordance with our plans to optimize resources.

Continuous plans to optimize resources included process re-engineering, resulting in a 5.8% headcount expenses' reduction with respect to the previous year, and a 9.09% reduction in outsourcing expenses.

Under the item Other Income and Expenses, in general terms, there is a substantial variation in Expenses (financial), due to the reduction in interests, as a consequence of the financial system's decrease in interest rates.

Furthermore, under the financial expenses entry a 36.41% decrease is shown. This was due to the considerable reduction in our indebtedness level.

Total income and expenses amounted to S/.2'095,512.00, showing a profit before taxes of S/.3'179,321.00, which represents an approximate 30% of total income.

3.3 Liquidity

As an outcome of the increase in negotiated volumes at the Local Stock Exchange for the year; the strict control over accounts receivable and the ceaseless austerity policy still in force, CAVALI maintained comfortable liquidity levels, which allowed to satisfy the necessary programmed investments for the year, as well as adequately comply with the acquired obligations.

3.4 Financial Statements

- a. The audited financial information as of December 31, 2002, which has been prepared in accordance with International Accounting Standards (IAS), has been included in the Annual Report.
- b. Non audited Financial Information as of the last quarter, has been prepared according to the effective standards, authorized by the Consejo Normativo de Contabilidad (Peruvian Accounting Board), and is included in Annex No. I of this document.

auditada, elaborada conforme a la normatividad vigente, se incluye en el Anexo N° 1 del presente documento.

3.5 Nuevas responsabilidades respecto de la información financiera

Hasta agosto del 2001, la contabilidad estuvo a cargo de la empresa Panez & Faesa Consultores, fecha a partir de la cual el Directorio acordó nombrar a la señora Lucy Rodríguez Palomino como Jefe de Contabilidad de la empresa.

KPMG Caipo y Asociados Auditores, fueron designados como encargados de la auditoría de los estados financieros de la Sociedad para los Ejercicios 2000 y 2001.

El Directorio de CAVALI, a efectos de contar con una nueva línea de análisis contable-financiera, nombró a BDO, Pazos, López Romaña, Rodríguez Auditores-Consultores como sociedad responsable de la auditoría del ejercicio 2002.

Durante los dos últimos ejercicios los auditores externos no han emitido una opinión con salvedad o negativa acerca de los estados financieros de CAVALI.

Sección IV

Anexos

A la fecha CAVALI no mantiene valores en circulación inscritos en el Registro Público del Mercado de Valores.

3.5 New responsibilities regarding financial information

As of August of 2001, CAVALI's accounting was the responsibility of the firm Panez & Faesa Consultores. From the above date on, the Board of Directors appointed Mrs. Lucy Rodríguez Palomino as Head of Accounting for the Institution.

KPMG Caipo y Asociados Auditores were designated as responsible for the auditing of the Institution's financial statements for fiscal years 2001 and 2002.

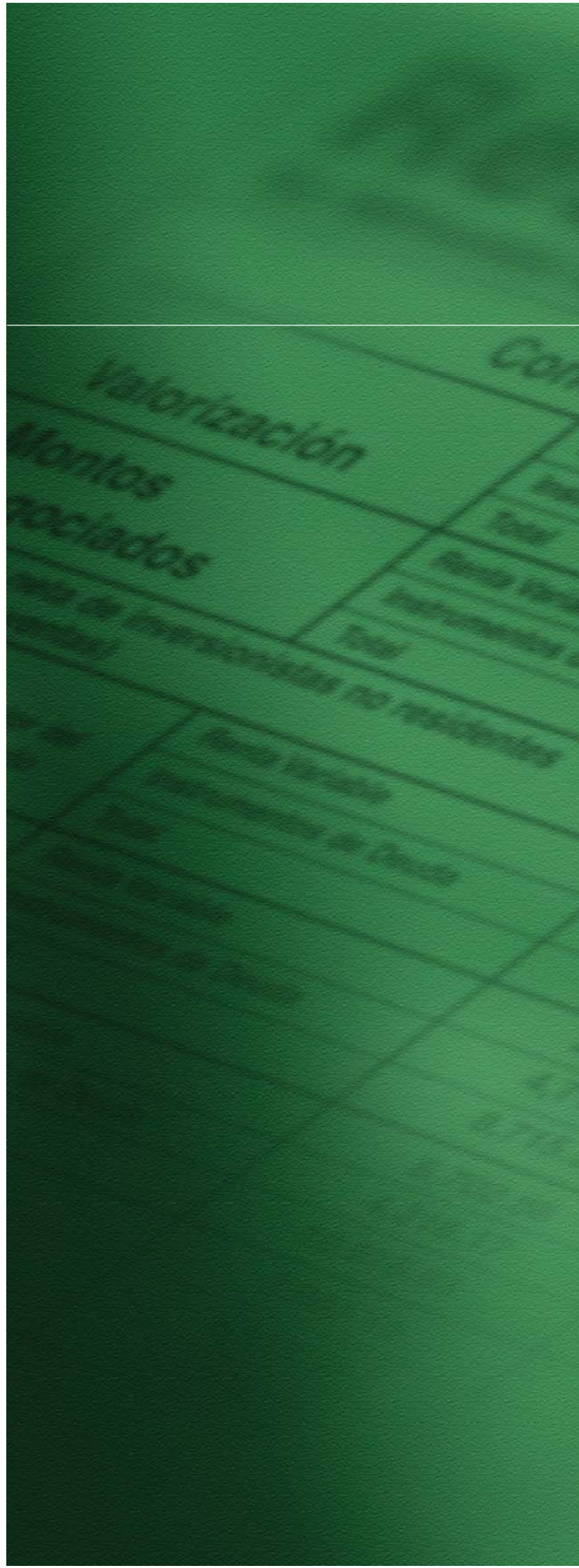
CAVALI's Board of Directors, aiming at the creation of a financial-accounting new line of analysis, appointed BDO, Pazos, López Romaña, Rodríguez Auditores-Consultores as the entity in charge of the auditing of fiscal year 2002.

External Auditors have not expressed an opinion carrying a reservation or an adverse comment regarding CAVALI financial statements.

Section IV

Annex

CAVALI, does not maintain, to date, outstanding securities listed at the Security Market's Public Registry.



Estados Financieros

Financial Statements

Concepto		Mes Anterior	Mes Actual
Ingresos por Ventas		14,500.12	15,200.34
Ingresos por Servicios		4,300.72	4,500.84
Ingresos por Alquileres		12,200.44	12,500.56
Ingresos por Intereses		88.32	92.12
Ingresos por Dividendos		100.32	105.44
Ingresos por Otros		4.37	4.56
Total Ingresos		6,972.78	7,199.82
Costos de Ventas		4,710.87	4,850.99
Costos de Servicios		11,500.75	11,600.87
Costos de Alquileres		8,200.12	8,300.24
Costos de Intereses		4.12	4.24
Costos de Dividendos		1.24	1.36
Costos de Otros		0.12	0.24
Total Costos		24,727.00	25,157.70
Resultado Operativo		(17,754.22)	(17,957.88)
Gastos de Gastos Generales		1,200.34	1,250.46
Gastos de Depreciacion		5,500.72	5,600.84
Gastos de Amortizacion		3,300.44	3,400.56
Gastos de Intereses		2,200.12	2,300.24
Gastos de Impuestos		1,100.56	1,150.68
Gastos de Otros		0.12	0.24
Total Gastos		13,302.28	13,702.92
Resultado Neto		(30,056.50)	(31,660.80)



Pazos, López de Romaña, Rodríguez
Auditores - Consultores

Av. Javier Prado Oeste N° 2378 San Isidro
Apartado Postal 3661 Lima 1
Teléfono: 261-9100 Fax: 460-0662
E-mail: bdo@bdo.com.pe

DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Señores Accionistas

CAVALI ICLV S.A.:

1. Hemos efectuado una auditoría al balance general de CAVALI ICLV S.A. al 31 de diciembre de 2002 y a los correspondientes estados de ganancias y pérdidas, de cambios en el patrimonio neto y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha. La preparación de dichos estados financieros es responsabilidad de la Gerencia de CAVALI ICLV S.A. Nuestra responsabilidad consiste en emitir una opinión sobre estos estados financieros basada en la auditoría que efectuamos.
2. Los estados financieros al 31 de diciembre de 2001 fueron auditados por otra sociedad de auditoría quien en su dictamen de fecha 1 de marzo de 2002, expresó una opinión sin salvedades.
3. Nuestra auditoría fue realizada de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas. Tales normas requieren que planifiquemos y realicemos la auditoría con la finalidad de obtener seguridad razonable que los estados financieros no contengan errores importantes. Una auditoría comprende el examen basado en comprobaciones selectivas de evidencias que respaldan los importes y las divulgaciones reveladas en los estados financieros. Una auditoría también comprende una evaluación de los principios de contabilidad aplicados y de estimaciones significativas efectuadas por la Gerencia de la Compañía; así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestra auditoría constituye una base razonable para fundamentar nuestra opinión.
4. En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos de importancia, la situación financiera de CAVALI ICLV S.A. al 31 de diciembre de 2002, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados.
5. Como parte de nuestra auditoría hemos evaluado y nos hemos asegurado del apropiado registro, preparación y presentación de la información concerniente a la contabilidad de fondos bursátiles (Nota 22 a los estados financieros).

Refrendado por:

Luis Pierrend Castillo
C.P.C. Matrícula N° 3823

*Pazos, López de Romaña,
Rodríguez*



Pazos, López de Romaña, Rodríguez
Auditores - Consultores

Av. Javier Prado Oeste N° 2378 San Isidro
Apartado Postal 3661 Lima 1
Teléfono: 261-9100 Fax: 460-0662
E-mail: bdo@bdo.com.pe

INDEPENDENT AUDITORS' OPINION

To the Shareholders of

CAVALI ICLV S.A.:

1. We have audited the balance sheet of CAVALI ICLV S.A. as of December 31, 2002 and the related statements of revenues and expenses, of changes to the net shareholders' equity and of cash flows for the year then ended. The management of CAVALI ICLV S.A. is responsible for preparing these financial statements. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit.
2. The financial statements as of December 31, 2001 were audited by a different auditing firm who, on March 1, 2002, issued an unqualified opinion.
3. We have conducted our audit in accordance with generally accepted auditing standards. Those standards require that we plan and perform the audit in order to obtain reasonable assurance that the financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidences supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by Management of the Company, as well as evaluating the overall financial statement presentation. We believe that our audit provides a reasonable basis for our opinion.
4. In our opinion the adjoined financial statements present fairly, in all material respects, the financial situation of CAVALI ICLV S.A. as of December 31, 2002, the results of its operations and its cash flows for the year then ended, in accordance with generally accounting accepted principles.
5. As part of our audit, we have assessed and we have assured ourselves of the appropriate recording, preparation and presentation of the information related to the accounting of stock exchange funds (Note 22 to the financial statements).

Countersigned by:

Luis Pierrend Castillo

Certified Public Accountant

Registration N° 3823

CAVALI ICLV S.A.**BALANCE GENERAL****AL 31 DE DICIEMBRE DE 2002 Y 2001**

(Expresado en nuevos soles a valores constantes)

ACTIVO

	Notas	2002	2001
ACTIVO CORRIENTE			
Efectivo y equivalente de efectivo	6	6,473,636	5,701,225
Cuentas por cobrar			
Comerciales, neto de provisión para cuentas de cobranza dudosa de S/. 1,032,987 en 2002 y S/. 955,614 en 2001	7	960,524	1,523,331
Diversas, neto de provisión para cuentas de cobranza dudosa de S/. 1,342 en 2002 y S/. 2,265 en 2001	8	768,525	482,779
		1,729,049	2,006,110
Gastos pagados por anticipado	9	365,550	5,917,270
Total activo corriente		8,568,235	13,624,605
IMPUESTO A LA RENTA Y PARTICIPACIÓN DE LOS TRABAJADORES DIFERIDO	15	30,603	-
INVERSIONES EN VALORES, neto de provisión para desvalorización	10	784,570	25,750
INMUEBLES, MOBILIARIO Y EQUIPO, neto de depreciación acumulada	11	1,650,371	2,115,850
INTANGIBLES, neto de amortización acumulada	12	3,417,645	542,844
		14,451,424	16,309,049
CUENTAS DE ORDEN DE FONDOS BURSÁTILES	22	56,478,059	-

Las notas a los estados financieros adjuntas forman parte del balance general.

CAVALI ICLV S.A.**BALANCE SHEET****AS OF DECEMBER 31, 2002 AND 2001**

(in Nuevos Soles at constant value)

ASSETS

	Notes	2002	2001
CURRENT ASSETS			
Cash and cash equivalent	6	6,473,636	5,701,225
Accounts receivable			
Trade, net of provision for bad debts of S/. 1,032,987 in 2002 and S/. 955,614 in 2001	7	960,524	1,523,331
Other, net of provision for bad debts of S/. 1,342 in 2002 and S/. 2,265 in 2001	8	768,525	482,779
		1,729,049	2,006,110
Pre-paid expenses	9	365,550	5,917,270
Total current assets		8,568,235	13,624,605
DEFERRED INCOME TAX AND EMPLOYEES PROFIT SHARING	15	30,603	-
INVESTMENT IN SECURITIES, net of provision for devaluation	10	784,570	25,750
PROPERTY, MACHINERY AND EQUIPMENT net of accumulated depreciation	11	1,650,371	2,115,850
INTANGIBLES, net of accumulated amortization	12	3,417,645	542,844
		14,451,424	16,309,049
MEMORANDA ACCOUNTS OF MARKET OR THIRD PARTY FUNDS	22	56,478,059	-

The enclosed notes to the financial statements are part of the balance sheet.

CAVALI ICLV S.A.**BALANCE GENERAL****AL 31 DE DICIEMBRE DE 2002 Y 2001**

(Expresado en nuevos soles a valores constantes)

PASIVO Y PATRIMONIO NETO			
	Notas	2002	2001
PASIVO CORRIENTE			
Cuentas por pagar comerciales		391,727	2,124,506
Tributos, remuneraciones y otras cuentas por pagar	13	1,780,665	1,948,029
Parte corriente de deuda a largo plazo	14	38,470	279,630
Total pasivo corriente		2,210,862	4,352,165
DEUDA A LARGO PLAZO	14	466,812	2,609,518
IMPUESTO A LA RENTA Y PARTICIPACIÓN DE LOS TRABAJADORES DIFERIDO			
		-	13,095
PATRIMONIO NETO	16		
Capital social, neto de acciones en tesorería por S/. 685,096 en 2002 y S/. 560,272 en 2001		8,272,640	7,594,069
Prima de acciones en tesorería		-	(141,860)
Reserva legal		880,828	770,509
Resultados acumulados		2,620,282	1,111,553
Total patrimonio neto		11,773,750	9,334,271
		14,451,424	16,309,049
CUENTAS DE ORDEN DE FONDOS BURSATILES	22	56,478,059	-
CONTINGENCIAS	23		

Las notas a los estados financieros adjuntas forman parte del balance general

CAVALI ICLV S.A.**BALANCE SHEET****AS OF DECEMBER 31, 2002 AND 2001**

(in Nuevos Soles at constant value)

LIABILITIES AND NET SHAREHOLDERS' EQUITY

	Notes	2002	2001
CURRENT LIABILITIES			
Trade accounts payable		391,727	2,124,506
Taxes, remunerations and other accounts payable	13	1,780,665	1,948,029
Current portion of long term debt	14	38,470	279,630
Total current liabilities		2,210,862	4,352,165
LONG TERM DEBT	14	466,812	2,609,518
DEFERRED INCOME TAX AND EMPLOYEES PROFIT SHARING			
NET SHAREHOLDERS' EQUITY	16		13,095
Common stock, net of shares in treasury for S/. 685,096 in 2002 and S/. 560,272 in 2001		8,272,640	7,594,069
Premium of shares in treasury		-	(141,860)
Legal reserve		880,828	770,509
Accumulated results		2,620,282	1,111,553
Total net shareholders' equity		11,773,750	9,334,271
		14,451,424	16,309,049
MEMORANDA ACCOUNTS OF MARKET OR THIRD PARTY FUNDS	22	56,478,059	-
CONTINGENCIES	23		

The enclosed notes to the financial statements are part of the balance sheet.

CAVALI ICLV S.A.**ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS****POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002 Y 2001**

(Expresado en miles de nuevos soles a valores constantes)

	Notas	2002	2001
INGRESOS:			
Por operaciones		6,091,528	4,698,599
Por emisores de valores		3,160,925	3,245,209
Por participantes secundarios		839,016	1,154,325
Por servicios DTC		155,091	140,387
		10,246,560	9,238,520
COSTOS Y GASTOS:			
Gastos de personal		4,107,433	4,336,431
Servicios de terceros		2,783,563	3,062,060
Provisiones diversas		1,565,690	1,921,606
Otros		706,065	717,630
		9,162,751	10,037,727
Utilidad (pérdida) de operación		1,083,809	(799,207)
OTROS INGRESOS (EGRESOS):			
Ingresos financieros		496,686	1,099,993
Gastos financieros		(126,605)	(199,099)
Ingresos diversos	17	1,696,133	149,645
Resultado por exposición a la inflación	4 (p)	(74,479)	(36,216)
Otros, neto		103,777	(103,187)
		2,095,512	911,136
Utilidad antes de participación e impuesto a la renta		3,179,321	111,929
Participación de los trabajadores corriente	24 (b)	(118,986)	(8,325)
Participación de los trabajadores diferido	15	6,910	41,943
Impuesto a la renta corriente	24 (b)	(610,397)	(47,455)
Impuesto a la renta diferido		36,541	239,077
Utilidad neta		2,493,389	337,169
Utilidad por acción	21	571.88	77.33

Las notas a los estados financieros adjuntas forman parte de este estado.

CAVALI ICLV S.A.**STATEMENT OF REVENUES AND EXPENSES
FOR THE YEARS ENDED DECEMBER 31, 2002 AND 2001**

(in Nuevos Soles at constant value)

	Notes	2002	2001
REVENUES:			
From settlement of operations		6,091,528	4,698,599
From issuers of securities		3,160,925	3,245,209
From participants		839,016	1,154,325
From DTC services		155,091	140,387
		10,246,560	9,238,520
COSTS AND EXPENSES:			
Personnel expenses		4,107,433	4,336,431
Services by third parties		2,783,563	3,062,060
Sundry provisions		1,565,690	1,921,606
Other		706,065	717,630
		9,162,751	10,037,727
Operational profit (loss)		1,083,809	(799,207)
OTHER REVENUES (EXPENSES)			
Financial income		496,686	1,099,993
Financial expenses		(126,605)	(199,099)
Sundry income	17	1,696,133	149,645
Result from exposure to inflation	4 (p)	(74,479)	(36,216)
Other, net		103,777	(103,187)
		2,095,512	911,136
Profit before employees' profit sharing and income tax		3,179,321	111,929
Current employees' profit sharing	24 (b)	(118,986)	(8,325)
Deferred employees' profit sharing	15	6,910	41,943
Current income tax	24 (b)	(610,397)	(47,455)
Deferred income tax		36,541	239,077
Net profit		2,493,389	337,169
Profit per share	21	571.88	77.33

The enclosed notes to the financial statements are part of this statement.

CAVALI ICLV S.A.**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002 Y 2001**

(Expresado en miles de nuevos soles a valores constantes)

	CAPITAL SOCIAL	ACCIONES EN TESORERÍA	RESERVA LEGAL
	COMMON STOCK	SHARES IN TREASURY	LEGAL RESERVE
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2000	6,189,575	(560,272)	489,410
Pago de dividendos			
Compra de acciones		(567,146)	
Venta de acciones		567,146	
Capitalización de utilidades	1,964,766		
Apropiación			281,099
Ajuste de intangibles de años anteriores			
Ajuste de impuesto a la renta y participación de trabajadores de años anteriores			
Ajustes			
Utilidad neta			
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2001	8,154,341	(560,272)	770,509
Capitalización de utilidades	803,395		
Apropiación			110,319
Distribución de utilidades			
Transferencia		(141,860)	-
Compra de acciones		(988,102)	
Venta de acciones		1,005,138	
Utilidad neta			
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2002	8,957,736	(685,096)	880,828

Las notas a los estados financieros adjuntas forman parte de este estado.

CAVALI ICLV S.A.
**STATEMENT OF CHANGES TO THE NET SHAREHOLDERS' EQUITY
FOR THE YEARS ENDED DECEMBER 31, 2002 AND 2001**
(in Nuevos Soles at constant value)

PRIMA DE ACCIONES EN TESORERÍA	RESULTADOS ACUMULADOS	
PREMIUM OF SHARES IN TREASURY	ACCUMULATED RESULTS	
(141,860)	2,816,429	BALANCES AS OF DECEMBER 31, 2000
	(562,197)	Dividend payments
(143,601)		Purchase of shares
143,601		Sale of shares
	(1,964,766)	Capitalization of profits
	(281,099)	Appropriation
	1,303,556	Adjustment of intangibles of prior years
		Adjustment income tax and employees'
	(566,864)	profit sharing of prior years
	29,325	Adjustments
	337,169	Net profit
(141,860)	1,111,553	BALANCES AS OF DECEMBER 31, 2001
	(803,395)	Capitalization of profits
	(110,319)	Appropriation
	(198,574)	Distribution of profits
		Transfer
141,860	-	Purchase of shares
	127,628	Sale of shares
	2,493,389	Net profit
-	2,620,282	BALANCES AS OF DECEMBER 31, 2002

The enclosed notes to the financial statements are part of this statement.

CAVALI ICLV S.A.**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO****POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002 Y 2001**

(Expresado en nuevos soles a valores constantes)

	2002	2001
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:		
Cobranzas de retribuciones	12,479,973	9,041,387
Otros cobros	2,462,003	4,459,861
Menos:		
Pagos a proveedores	(5,219,756)	(3,378,615)
Pago de remuneraciones y beneficios sociales	(4,435,681)	(4,650,663)
Pagos de tributos	(1,710,134)	(557,914)
Otros pagos	(970,886)	(1,955,097)
AUMENTO DE EFECTIVO PROVENIENTE DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	2,605,519	2,958,959
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Venta de activo fijo	-	9,313
Compra de activo fijo	(16,333)	(192,501)
Compra de intangibles	(641,260)	(100,086)
Compra de inversiones	(821,438)	-
Venta de acciones en tesorería	1,132,766	710,747
Compra de acciones de propia emisión	(988,102)	(710,747)
DISMINUCIÓN DE EFECTIVO PROVENIENTE DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	(1,334,367)	(283,274)
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Pago de obligaciones a largo plazo	(225,688)	(1,708,766)
Pago de dividendos	(198,574)	(562,197)
DISMINUCIÓN DE EFECTIVO PROVENIENTE DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	(424,262)	(2,270,963)
Resultado por exposición a la inflación	(74,479)	(36,216)
AUMENTO NETO DE EFECTIVO	772,411	368,506
SALDO DE EFECTIVO AL INICIO	5,701,225	5,332,719
SALDO DE EFECTIVO AL FINAL	6,473,636	5,701,225

CAVALI ICLV S.A.**STATEMENT OF CASH FLOWS****FOR THE YEARS ENDED DECEMBER 31, 2002 AND 2001**

(in Nuevos Soles at constant value)

	2002	2001
OPERATION ACTIVITIES:		
Collection of retributions	12,479,973	9,041,387
Other collection	2,462,003	4,459,861
Less:		
Payment to suppliers	(5,219,756)	(3,378,615)
Payment of remunerations and social benefits	(4,435,681)	(4,650,663)
Payment of taxes	(1,710,134)	(557,914)
Other payments	(970,886)	(1,955,097)
CASH INCREASE FROM OPERATION ACTIVITIES	2,605,519	2,958,959
INVESTMENT ACTIVITIES:		
Sale of fixed assets	-	9,313
Purchase of fixed assets	(16,333)	(192,501)
Purchase of intangibles	(641,260)	(100,086)
Purchase of investments	(821,438)	-
Sale of shares in treasury	1,132,766	710,747
Purchase of own-issue shares	(988,102)	(710,747)
CASH DECREASE FROM INVESTMENT ACTIVITIES	(1,334,367)	(283,274)
FINANCIAL ACTIVITIES		
Payment of long term obligations	(225,688)	(1,708,766)
Payment of dividends	(198,574)	(562,197)
CASH DECREASE FROM FINANCIAL ACTIVITIES	(424,262)	(2,270,963)
Result from exposure to inflation	(74,479)	(36,216)
NET CASH INCREASE	772,411	368,506
BALANCE OF CASH AT THE BEGINNING	5,701,225	5,332,719
BALANCE OF CASH AT THE END	6,473,636	5,701,225

CAVALI ICLV S.A.**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO****POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002 Y 2001**

(Expresado en nuevos soles a valores constantes)

	2002	2001
CONCILIACIÓN DEL RESULTADO NETO CON EL EFECTIVO PROVENIENTE DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:		
Utilidad neta del ejercicio	2,493,389	337,169
Más (menos) ajustes a la utilidad neta:		
Depreciación y amortización	1,215,072	1,419,804
Provisión para cuentas de cobranza dudosa	267,585	449,173
Compensación por tiempo de servicios	277,365	286,957
Pérdida en tasación de activo fijo	-	143,306
Ajuste de intangibles de años anteriores	-	1,303,556
Ajuste de impuesto a la renta y participación de trabajadores de años anteriores	-	(566,864)
Retiro de activos intangibles	-	7,349
Retiro de activos fijos	239	-
Provisión para fluctuación de valores	62,618	-
Ajustes del patrimonio	-	29,325
Ajustes de activo fijo	-	(2,020)
Ganancia por exposición a la inflación atribuible a pasivo monetario	(17,444)	21,590
Recuperación de provisiones	(130,309)	(367,243)
Castigo de cuentas de cobranza dudosa previamente provisionadas	(43,452)	-
Cargos y abonos por cambios netos en el activo y pasivo:		
Disminución de cuentas por cobrar	200,611	1,074,784
Disminución (aumento) en gastos pagados por anticipado	426,502	(1,085,038)
Aumento en inversiones en valores	-	(4,150)
Disminución en impuesto a la renta y participación de los trabajadores diferido	(43,698)	(277,081)
Disminución en cuentas por pagar comerciales (Diminución) aumento en tributos, remuneraciones y otras cuentas por pagar	(1,732,779)	(316,555)
Pagos de beneficios sociales	(131,758)	771,963
Pagos de beneficios sociales	(312,901)	(303,282)
Resultado por exposición a la inflación	74,479	36,216
AUMENTO DE EFECTIVO PROVENIENTE DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	2,605,519	2,958,959

Las notas a los estados financieros adjuntas forman parte de este estado.

CAVALI ICLV S.A.**STATEMENT OF CASH FLOWS****FOR THE YEARS ENDED DECEMBER 31, 2002 AND 2001**

(in Nuevos Soles at constant value)

	2002	2001
CONCILIATION OF NET RESULT WITH CASH FROM OPERATION ACTIVITIES		
Net profit of the year	2,493,389	337,169
Plus (less) adjustments net profit:		
Depreciation and amortization	1,215,072	1,419,804
Provision for bad debt accounts	267,585	449,173
Employees' severance indemnities	277,365	286,957
Losses from fixed assets appraisals	-	143,306
Adjustment of intangibles of prior years	-	1,303,556
Adjustment income tax ad employees' profit sharing of prior years	-	(566,864)
Withdrawal of intangible assets	-	7,349
Withdrawal of fixed assets	239	-
Provision for securities fluctuations	62,618	-
Adjustments of equity	-	29,325
Adjustments of fixed assets	-	(2,020)
Result from exposure to inflation		
attributable to monetary liability	(17,444)	21,590
Recovery of provisions	(130,309)	(367,243)
Write off of bad debt accounts previously provisioned	(43,452)	-
Charges and credits for net changes in assets and liabilities:		
Decrease of accounts receivable	200,611	1,074,784
Decrease (increase) of pre-paid expenses	426,502	(1,085,038)
Increase of investment in securities	-	(4,150)
Decrease of deferred income tax and employees' profit sharing	(43,698)	(277,081)
Decrease of trade accounts payable	(1,732,779)	(316,555)
(Decrease) increase of taxes, remunerations and other accounts payable	(131,758)	771,963
Payment of social benefits	(312,901)	(303,282)
Result from exposure to inflation	74,479	36,216
CASH INCREASE FROM OPERATION ACTIVITIES	2,605,519	2,958,959

The enclosed notes to the financial statements are part of this statement.

CAVALI ICLV S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2002 Y 2001

1. ACTIVIDAD ECONÓMICA

CAVALI ICLV S.A. (en adelante la Compañía) fue constituida mediante escritura pública de fecha 30 de abril de 1997, bajo la modalidad de escisión de parte del patrimonio de la Bolsa de Valores de Lima. En dicho proceso de escisión se adoptaron los siguientes acuerdos:

- (a) La separación de su Unidad Operativa y Económica, denominada Caja de Valores y Liquidaciones y aquellas áreas que realizan labores vinculadas exclusivamente a dicha unidad operativa.
- (b) Escindir parte de su patrimonio social y destinarlo a la constitución de CAVALI. Como consecuencia de la escisión, se transfirió a la Compañía S/. 2,621,986 correspondiente a efectivo e inmuebles, mobiliario y equipo por S/. 863,969 y S/. 1, 758,017, respectivamente.

CAVALI ICLV S.A. tiene por objeto exclusivo llevar el registro, custodia, compensación y transferencia de valores representados por anotaciones en cuenta, de acuerdo a lo dispuesto en la Ley del Mercado de Valores, Decreto Legislativo 861. Los recursos de la Compañía provienen principalmente de las retribuciones por liquidaciones de operaciones y emisión que abonan los participantes y usuarios de sus servicios. Estas retribuciones representan un porcentaje o una tasa fija de las operaciones de compra y venta de valores y se calculan de acuerdo a las tarifas establecidas por el Directorio de la Compañía y regulados por la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores – CONASEV.

El 17 de julio de 1997, la Compañía firmó un convenio con The Depository Trust Company (DTC) ahora The Depository Trust & Clearing Corporation (DTCC) de los Estados Unidos de América, que es la entidad encargada de efectuar el depósito, compensación y liquidación de valores para la Bolsa de Valores de Nueva York, incorporándose la Compañía como participante directo y como agente custodio para los comitentes nacionales y extranjeros que deseen comprar o vender valores inscritos en la Bolsa de Valores de Lima o de Nueva York.

La Compañía está domiciliada en el Pasaje Acuña 106, en el Cercado de Lima. Al 31 de diciembre de 2002 y 2001 la Compañía cuenta con 45 y 44 empleados, respectivamente.

2. ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2001

El saldo al 31 de diciembre de 2001 del pasivo por impuesto a la renta y participación de los trabajadores diferido por S/. 2,558 ha sido reclasificado para hacerlo comparativo con las cifras al 31 de diciembre de 2002.

3. TRANSACCIONES QUE NO HAN GENERADO MOVIMIENTO DE FONDOS

En el año 2002 se han transferido S/. 5,125,218 correspondiente a los Proyectos CAVALI III, Reporte, Préstamo y Multibancos de la cuenta de gastos pagados por anticipado a la cuenta de intangibles. De este importe S/. 2,158,178 fueron extornados contra deuda a largo plazo debido a la modificación por la reducción del contrato referido al Proyecto CAVALI III en julio de 2002.

4. PRINCIPIOS Y PRÁCTICAS CONTABLES QUE SIGUE LA COMPAÑÍA

- (a) Los estados financieros adjuntos han sido preparados a partir de los registros contables de la Compañía, los cuales se llevan en términos monetarios nominales de la fecha de las transacciones. El proceso de preparación de los estados financieros también requiere que la Gerencia de la Compañía lleve a cabo estimaciones y supuestos para la determinación de los saldos de los activos y pasivos, el monto de las contingencias y el reconocimiento de los ingresos y gastos. Si estas estimaciones y supuestos varían en el futuro como resultado de cambios en las premisas que las sustentaron, los correspondientes saldos de los estados financieros serán corregidos en la fecha en la que el cambio en las estimaciones y supuestos se produzca.
- (b) En el Perú las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC) han sido aprobadas hasta la NIC 41 y la contabilidad es registrada en cumplimiento con dichas Normas (excepto la NIC 39 cuya vigencia es a partir del 1 de enero de 2003, la cual se detalla en la Nota 26 a los estados financieros), sobre la base de cifras históricas, que tanto para 2002 como 2001 han sido ajustadas de acuerdo a las Resoluciones N° 2 y 3 del Consejo Normativo de Contabilidad, para reflejar el efecto de la variación del Índice de Precios al por Mayor a Nivel Nacional (IPM), la cual según dicho índice fue de 1.7% (positivo) y 2.2% (negativo) en 2002 y 2001, respectivamente.

Las partidas no monetarias (gastos pagados por anticipado, impuesto a la renta y participación de los trabajadores diferido, inversiones, inmuebles, mobiliario y equipo, depreciación acumulada, intangibles, amortización acumulada, capital social, prima de acciones en tesorería, reserva legal y resultados acumulados) se ajustaron por la variación del IPM, desde su fecha de

CAVALI ICLV S.A.

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS AS OF DECEMBER 31, 2002 AND 2001

I. ECONOMIC ACTIVITY

CAVALI ICLV S.A. (here in after the Company) was incorporated through public deed dated April 30, 1997, as a result of a spin-off process of part of the Bolsa de Valores de Lima's (Lima Stock Exchange's) equity. The following decisions were made within the spin-off process:

- (a) Separation of its Operational and Economic units called Securities and Settlement Funds and those areas performing tasks exclusively related to such operational unit.
- (b) To split part of its social equity and to assign it to the incorporation of CAVALI. As a consequence of the division process, S/. 2,621,986 were transferred to the Company corresponding to cash and properties, furniture and equipment for S/. 863,969 and S/. 1,758,017, respectively.

CAVALI has as its exclusive purpose the registrations, custody, clearing and transfer of securities recorded under the book-entry system as per the provisions of Securities Exchange Act, Legislative Decree 861. Company resources originate mainly from retributions for settlements of transactions and issues paid by participants and users of its services. These retributions represent a fixed percentage or rate on transactions of securities purchases or sales and are calculated according to the rates established by the Company's Board of Directors and approved by the Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores – CONASEV (National Commission for the Supervision of Companies and Securities).

On July 17, 1997, the Company signed an agreement with The Depository Trust Company (DTC) now The Depository Trust & Clearing Corporation (DTCC) of United States of America, entity in charge of performing the Central Securities Depository for the New York Stock Exchange. The Company became direct participant and custody agent for the local and foreign participants that wish to buy or sell securities registered with New York or Lima Stock Exchanges.

The Company's registered office is located in Pasaje Acuña 106, in the City of Lima. As of December 31, 2002 and 2001 the Company had 45 and 44 employees, respectively.

2. FINANCIAL STATEMENTS AS OF DECEMBER 31, 2001

The balance as of December 31, 2001 of the deferred income tax and employees' profit sharing liability amounting to S/. 2,558 has been reclassified in order to make it comparable with the balances as of December 31, 2002.

3. TRANSACTIONS THAT HAVE NOT GENERATED MOVEMENT OF FUNDS

During the year 2002, S/. 5,125,218 corresponding to Projects CAVALI III, Repos and Stock Lending and The Multibank Settlement System have been transferred from pre-paid expenses to intangibles account. From this amount S/. 2,158,178 reversed against long-term debt due to the amendment for the reduction of the agreement related to Project CAVALI III in July 2002.

4. ACCOUNTING PRINCIPLES AND PRACTICES FOLLOWED BY THE COMPANY

(a) The enclosed financial statements have been prepared based on the Company accounting records, which are kept in nominal monetary terms of the date of the transactions. The process for the preparation of the financial statements also requires that the management of the Company make estimates and assumptions for the determination of the balances of assets and liabilities, the amount of contingencies and the recognition of revenues and expenses. Should these estimates and assumptions vary in the future as a result of changes in the premises that supported them, the corresponding financial statement balances will be corrected in the date in which any such change in estimates and assumptions is produced.

(b) In Peru, International Accounting Standards (IAS) have been approved up to IAS 41 and accounting is recorded according to such Standards (except for IAS 39 that will be in force as from January 1, 2003 which is explained in Note 26 to the financial statements) based on historical figures, which have been adjusted both in 2002 and 2001 in accordance with Resolutions N° 2 and 3 of the Committee for Accounting Standards, in order to reflect the effect of the variation in the Nationwide Wholesale Price Index (IPM). This variation was 1.7% (positive) and 2.2% (negative) in years 2002 and 2001, respectively.

origen, teniendo en cuenta el límite de reexpresión que resulta de comparar el valor ajustado con el valor de mercado, participación patrimonial o cotización bursátil, según sea el caso. Las partidas monetarias (caja y bancos, cuentas por cobrar y pasivos con terceros) no necesitan ser ajustadas, pues las cifras históricas representan su valor actualizado a la fecha del balance general. Las partidas de resultados se ajustaron aplicando a los importes mensuales los coeficientes correspondientes a cada mes. Para tales efectos, las diferencias de cambio no fueron tomadas en cuenta al efectuar el ajuste. La depreciación de inmuebles, mobiliario y equipo y la amortización de intangibles se establecieron en función de los importes ajustados de tales activos.

- (c) Las partidas en moneda extranjera están expresadas en nuevos soles al tipo de cambio vigente al final del período. Las diferencias en cambio que generan estos saldos se incorporan en los resultados del ejercicio en que se devengan y se incluyen en la cuenta resultado por exposición a la inflación.
- (d) Los activos y los pasivos financieros, presentados en el balance, corresponden al efectivo y equivalente de efectivo, cuentas por cobrar comerciales, cuentas por cobrar diversas y cuentas por pagar. Las políticas contables sobre su reconocimiento y valuación se revelan en los distintos acápite de esta Nota.
- (e) El efectivo incluye el saldo en caja y bancos. Los equivalentes de efectivo son inversiones (depósitos a plazo) altamente líquidas a corto plazo, fácilmente convertibles a una cantidad conocida de efectivo, tienen vencimientos de tres meses o menos y están sujetas a un riesgo insignificante de cambio en su valor.
- (f) Los saldos de las cuentas por cobrar se muestran netos de la correspondiente provisión para cuentas de cobranza dudosa, la cual se efectúa por los documentos que tienen 180 días a más de vencidos.
- (g) Las inversiones se valúan al costo o mercado, el menor (excepto por las inversiones en EDV Bolivia en 2002, que están valuadas bajo el método de participación patrimonial debido a la influencia significativa que se tiene sobre esta compañía). Los dividendos se reconocen como ingresos en el ejercicio que se toma el acuerdo de distribución o capitalización, según corresponda. La provisión para desvalorización resulta de comparar el valor en libros con su cotización en bolsa o valor patrimonial, según corresponda.
- (h) Los inmuebles, mobiliario y equipo se presentan al costo. La depreciación de los activos fijos es calculada siguiendo el método de línea recta sobre la base de su vida útil estimada y con las tasas anuales indicadas en la Nota 11. El mantenimiento y las reparaciones menores son reconocidos como gastos según se incurren. La vida útil y el método de depreciación se revisan periódicamente para asegurar que el método y el período de la depreciación sean consistentes con el patrón previsto de beneficios económicos futuros. Las mejoras y renovaciones de importancia son capitalizadas.
- (i) El costo de adquisición de nuevo software se capitaliza y clasifica como un intangible si estos costos no son parte del hardware relacionado. El software es amortizado bajo el método de línea recta en periodos de tres a cinco años.
- (j) En las operaciones de arrendamiento financiero se sigue el método de mostrar en el activo fijo el costo total del contrato y su correspondiente pasivo.
- (k) La provisión para compensación por tiempo de servicios, incluida en el rubro de tributos, remuneraciones y otras cuentas por pagar, se contabiliza con cargo a resultados, a medida que se devenga.
- (l) El impuesto a la renta y la participación de los trabajadores diferido se calculan bajo el método del pasivo, que consiste en determinar las diferencias temporales, entre los activos y pasivos, financieros y tributarios y aplicar a dichas diferencias la tasa del impuesto a la renta.
- (m) Los pasivos contingentes al igual que los activos contingentes no se reconocen en los estados financieros. Sólo se revelan en una nota a los estados financieros si es probable que exista un flujo económico y pueda ser cuantificado y medido razonablemente.
- (n) La utilidad por acción resulta de dividir el resultado neto atribuible a los accionistas entre el número de acciones comunes en circulación en el período.
- (o) Los ingresos se reconocen en resultados al momento en que se producen las operaciones bursátiles.
- (p) El efecto neto del ajuste por aplicación del Índice de Precios al Por Mayor originado por las partidas monetarias se presenta en el estado de ganancias y pérdidas en la cuenta Resultado por Exposición a la Inflación. A continuación detallamos cómo se ha generado dicho resultado (expresado en nuevos soles):

Non-monetary items (pre-paid expenses, deferred income tax and employees' profit sharing, investments, properties, furniture and equipment, accumulated depreciation, intangibles, accumulated amortization, common stock, premium of shares in treasury, legal reserve and accumulated results) were adjusted as from their date of origin, taking into consideration the restatement limit resulting from comparing the adjusted value with the market value, equity participation or stock exchange quotes, as the case may be. Monetary items (cash and banks, accounts receivable and liabilities with third parties) do not need to be adjusted since historical figures represent their updated value as of the date of the balance. The items of results were adjusted applying on the monthly amounts the coefficients corresponding to each month. Therefore exchange differences were excluded when making the adjustment. Depreciation of furniture and equipment and amortization of intangibles were established as a function of the adjusted amounts corresponding to such assets.

- (c) Items in foreign currency are given in Nuevos Soles at the exchange rate in force at the end of the period. The exchange differences generated by these balances are incorporated to the results of the year in which they are accrued and are recorded under result from exposure to inflation.
- (d) Financial assets and liabilities, shown on the balance sheet, correspond to cash and cash equivalent, trade accounts receivable various accounts receivable and accounts payable. Accounting policies on their recognition and valuation are revealed in the different paragraphs of this Note.
- (e) Cash at hand includes the balance of cash and banks. Cash equivalent are investments (fixed term deposits) highly liquid in the short term, easily convertible at a known amount of cash, have maturity dates of three months or less and are subject to an insignificant risk of value fluctuation.
- (f) The balance of accounts receivable is shown net of the corresponding bad debt provision which is made for documents with 180 or more days overdue.
- (g) Investments are valued at the lesser of cost or market (except for investments in EDV Bolivia in 2002, that are valued using the equity participation method, due to the significant influence over this company) Dividends are recognized as income in year in which the distribution or capitalization agreement is reached, as the case may be. Provision for devaluation results from comparing book value with its stock exchange quotation or equity value, as the case may be.
- (h) Properties, furniture and equipment are recorded at cost. Depreciation of fixed assets is computed following the straight-line method at the annual rates shown in Note 11. Maintenance and minor repairs are recognized as expenses as they are incurred. The useful life and the depreciation method are reviewed periodically to ensure that both the method and the depreciation period are consistent with the expected standard of future economic benefits. Major improvements and renewals are capitalized.
- (i) Acquisition cost of new software is capitalized and classified as intangible if such costs are not part of the related hardware. Software is amortized following the straight-line method in periods of three to five years.
- (j) Financial leasing transactions follow the method of recording as fixed assets the total cost of the contract and its corresponding liability.
- (k) Provision for employees' severance indemnities, included under taxes, remunerations and other accounts payable is charged to results as they become due.
- (l) Deferred income tax is computed following the liability balance method which consists of establishing temporary differences between financial and tributary assets and liabilities and applying to such differences the income tax rate.
- (m) Neither contingent liabilities nor contingent assets are recognized in the financial statements. They are disclosed in a note to the financial statements only if it is probable that an economic flow exists that can be reasonably quantified and measured.
- (n) Profit per share results from dividing the net result attributable to the shareholders by the number of common shares outstanding in the period.
- (o) Revenues are recognized in results the moment the stock exchange transactions take place.
- (p) The net effect of the adjustment for inflation originated by the monetary items is shown in the statement of earnings under Result from Exposure to Inflation. The following is a detail of how such result has been generated (in Nuevos Soles):

	2002	2001
Posición monetaria neta al inicio del ejercicio	109,415	(108,601)
Diferencia en cambio, neta	9,889	(80,430)
Otras operaciones, neta	(44,825)	152,815
RESULTADO POR EXPOSICIÓN A LA INFLACIÓN	74,479	36,216

5. BASE PARA LA CONVERSIÓN DE MONEDA EXTRANJERA

Las operaciones en moneda extranjera se efectúan al tipo de cambio fijado por la oferta y la demanda en el Sistema Financiero Nacional.

Al 31 de diciembre de 2002 el tipo de cambio promedio ponderado publicado por la Superintendencia de Banca y Seguros para las transacciones en dólares estadounidenses era de S/. 3.51 para las operaciones de compra y venta (S/. 3.44 para compra y venta en el 2001).

La Compañía tenía los siguientes activos y pasivos en dólares estadounidenses:

	Al 31 de diciembre de	
	2002	2001
	US\$	US\$
Activos		
Efectivo y equivalente de efectivo	1,652,153	1,574,326
Cuentas por cobrar comerciales	264,794	41,603
Otras cuentas por cobrar	115,194	53,591
Gastos pagados por anticipado	132,840	1,729,574
	2,164,981	3,399,094
Pasivos		
Cuentas por pagar comerciales	112,293	564,260
Otras cuentas por pagar	78,446	79,002
Deuda a largo plazo	-	869,774
	190,739	1,513,036
Activo neto	1,974,242	1,886,058

6. EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO

El saldo del rubro está compuesto por (expresado en nuevos soles):

	2002	2001
Caja	4,000	4,068
Cuentas corrientes	235,296	47,147
Cuentas de ahorros	1,547,896	2,640,442
Depósitos a plazo	4,686,444	2,974,572
Fondos sujetos a restricción	-	34,996
	6,473,636	5,701,225

Al 31 de diciembre de 2002 los depósitos a plazo están constituidos en los bancos Continental, Crédito, Interbank y Santander Central Hispano, y generan una tasa efectiva anual entre 1.1% y 1.5% en moneda extranjera y de 3.4% en moneda nacional. El saldo incluye depósitos por US\$ 1,191,700.

Las cuentas de ahorro corresponden a depósitos en el Banco Sudamericano y Wiese Sudameris, los cuales generan una tasa efectiva anual de 2.5% y 2.75% en moneda nacional, y de 1% y 1.5% en moneda extranjera, respectivamente. El saldo incluye depósitos por US\$397,793.

	2002	2001
Net monetary situation at the beginning of the year	109,415	(108,601)
Exchange rates difference, net	9,889	(80,430)
Other transactions, net	(44,825)	152,815
RESULT FROM EXPOSURE TO INFLATION	74,479	36,216

5. BASIS FOR THE TRANSLATION OF FOREIGN CURRENCY

Transactions in foreign currency are made with the free-market exchange rate in the National Financial System.

As of December 31, 2002 the weighted-average exchange rate for the transactions in US Dollars reported by the Superintendence of Banking and Insurance was S/. 3.51 for purchase and selling operations (S/. 3.44 for purchase and selling operations in 2001).

The Company had the following assets and liabilities in US Dollars:

	As of December 31	
	2002	2001
	US\$	US\$
Assets		
Cash and cash equivalent	1,652,153	1,574,326
Trade accounts receivable	264,794	41,603
Other accounts receivable	115,194	53,591
Pre-paid expenses	132,840	1,729,574
	2,164,981	3,399,094
Liabilities		
Trade accounts payable	112,293	564,260
Other accounts payable	78,446	79,002
Long term debt	-	869,774
	190,739	1,513,036
Net asset	1,974,242	1,886,058

6. CASH AND CASH EQUIVALENT

The balance of this heading is made up of (in Nuevos Soles):

	2002	2001
Cash at hand	4,000	4,068
Chequing accounts	235,296	47,147
Savings accounts	1,547,896	2,640,442
Fixed term deposits	4,686,444	2,974,572
Restricted funds	-	34,996
	6,473,636	5,701,225

As of December 31, 2002, fixed term deposits are placed with Continental, Crédito, Interbank and Santander Central Hispano banks, at effective annual rates between 1.1% y 1.5% in foreign currency and at 3.4% in local currency. The balance includes deposits of US\$ 1,191,700.

Savings accounts correspond to deposits in Banco Sudamericano and Wiese Sudameris, that generate an effective annual rate of 2.5% and 2.75% in local currency, and 1% and 1.5% in foreign currency, respectively. The balance includes deposits of US\$397,793.

Al 31 de diciembre de 2001 los depósitos a plazo y cuentas de ahorro comprenden depósitos efectuados en el Banco Wiese Sudameris a una tasa efectiva anual entre 2.25% a 2.5%. El saldo incluye depósitos por US\$ 1,551,334.

7. CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES

El saldo del rubro está compuesto por (expresado en nuevos soles):

	2002	2001
Retribuciones por liquidación de operaciones	63,144	68,069
Retribuciones de emisores	1,553,652	1,753,014
Retribuciones de participantes	263,971	276,790
Retribuciones del DTCC	28,966	20,255
Letras por cobrar	83,570	359,707
Cheques devueltos	208	1,110
	1,993,511	2,478,945
Provisión de cobranza dudosa	(1,032,987)	(955,614)
	960,524	1,523,331

El movimiento de la provisión para cuentas de cobranza dudosa fue el siguiente (expresado en nuevos soles):

	2002	2001
Saldo inicial	955,614	769,299
Adiciones	267,585	446,851
Recuperos	(129,386)	(280,883)
Castigos	(43,452)	-
Resultado por exposición a la inflación	(17,374)	20,347
	1,032,987	955,614

8. CUENTAS POR COBRAR DIVERSAS

El saldo del rubro está compuesto por (expresado en nuevos soles):

	2002	2001
Depósitos en garantía	64,662	29,419
Reclamos por subsidios	10,507	47,201
Reclamos a la Superintendencia Nacional de Administración Tributaria	70,204	-
Pagos a cuenta del Impuesto a la renta	245,906	241,127
Cuentas por cobrar a Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (EDV)	240,541 (a)	-
Diversas	138,047	167,297
	769,867	485,044
Provisión para cuentas de cobranza dudosa	(1,342)	(2,265)
	768,525	482,779

- (a) Corresponde a la cuenta por cobrar por el asesoramiento en la constitución de una institución de compensación y liquidación de valores en ese país.

As of December 31, 2001, fixed term deposits and savings accounts include deposits in Banco Wiese Sudameris at an effective annual rate between 2.25% to 2.5%. The balance includes deposits of US\$1,551,334.

7. TRADE ACCOUNTS RECEIVABLE

The balance of this heading is made up of (in Nuevos Soles):

	2002	2001
Retributions from settlement of operations	63,144	68,069
Retributions of issuers	1,553,652	1,753,014
Retributions of participants	263,971	276,790
Retributions of DTCC	28,966	20,255
Drafts receivable	83,570	359,707
Returned cheques	208	1,110
	1,993,511	2,478,945
Provision for bad debts	(1,032,987)	(955,614)
	960,524	1,523,331

The following is the turnover of the provision for bad debts (in Nuevos Soles):

	2002	2001
Opening balance	955,614	769,299
Additions	267,585	446,851
Recoveries	(129,386)	(280,883)
Write offs	(43,452)	-
Result from exposure to inflation	(17,374)	20,347
	1,032,987	955,614

8. OTHER ACCOUNTS RECEIVABLE

The balance of this heading is made up of (in Nuevos Soles):

	2002	2001
Deposits in guarantee	64,662	29,419
Claims for subsidies	10,507	47,201
Claims to the National Superintendence of Tax Administration	70,204	-
Payments on account of income tax	245,906	241,127
Accounts receivable from Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (EDV)	240,541 (a)	-
Other	138,047	167,297
	769,867	485,044
Provision bad debt accounts	(1,342)	(2,265)
	768,525	482,779

(a) Correspond to account receivable for advisory in the incorporation of a securities compensation and liquidation institution in that country.

9. GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO

A continuación se presenta la composición del rubro (expresado en nuevos soles):

	2002	2001
Seguros	255,742	182,027
Proyectos CAVALI III, Reporte y Préstamo, Multibancos	-	5,125,218
Impuesto General a las Ventas (IGV) diferido	1,180	520,666
IGV de no domiciliados	57,513	-
Diversos	51,115	89,359
	365,550	5,917,270

Al 31 de diciembre de 2002 no se presenta saldo en la cuenta Proyectos por lo comentado en la Nota 3.

10. INVERSIONES EN VALORES

A continuación se presenta la composición del rubro al 31 de diciembre de 2002 (expresado en nuevos soles):

Nombre de la Compañía	Título	% de Participación en el capital	Valor en libros S/.	Valor patrimonial S/.
Club Empresarial	Acciones		21,601	-
Argenta S.A.B.	Bonos		4,150	-
Entidad de Depósito de Valores de Bolivia (EDV)	Acciones	20%	746,886	746,886 (a)
Bolsa de Productos de Lima	Acciones	5.29%	105,780	37,684 (a)
Menos: Provisión para desvalorización			878,417	
			(93,847)	
			784,570	

(a) Cifras obtenidos de estados financieros no auditados.

11. INMUEBLES, MOBILIARIO Y EQUIPO Y DEPRECIACIÓN ACUMULADA

A continuación se presenta el movimiento del rubro (expresado en de nuevos soles):

Año 2002	Saldos iniciales	Adiciones	Retiros	Saldos finales
COSTO DE:				
Terrenos	441,570	-	-	441,570
Edificios	648,387	-	-	648,387
Instalaciones	110,894	-	-	110,894
Unidades de transporte	203,676	-	-	203,676
Muebles y enseres	289,106	-	(20,979)	268,127
Equipo de cómputo	1,763,585	11,262	-	1,774,847
Equipos diversos	457,816	5,071	-	462,887
	3,915,034	16,333	(20,979)	3,910,388

9. PRE-PAID EXPENSES

The following is a breakdown of this heading (in Nuevos Soles):

	2002	2001
Insurance	255,742	182,027
Projects CAVALI III, Repos and Stock Lending, Multibank Settlement System	-	5,125,218
Deferred General Sales Tax (IGV)	1,180	520,666
IGV of non- domiciled	57,513	-
Other	51,115	89,359
	365,550	5,917,270

The balance on Projects account is not shown as of December 31, 2002 due to the comments in Note 3.

10. INVESTMENT IN SECURITIES

The following is a breakdown of this heading as of December 31, 2002 (in Nuevos Soles):

Company Name	Deed	% of Participation in share capital	Book value S/.	Equity value S/.
Club Empresarial	Shares		21,601	-
Argenta S.A.B.	Bonds		4,150	-
Entidad de Depósito de Valores de Bolivia (EDV)	Shares	20%	746,886	746,886 (a)
Bolsa de Productos de Lima (Lima's Mercantile Exchange)	Shares	5.29%	105,780	37,684 (a)
Less: Provision for devaluation			878,417	
			(93,847)	
			784,570	

(a) Amounts obtained from non-audited financial statements.

11. PROPERTIES, FURNITURE AND EQUIPMENT AND ACCUMULATED DEPRECIATION

The following is the turnover of this heading (in Nuevos Soles):

Year 2002	Opening Balances	Additions	With- draws	Final balances
COST OF:				
Land	441,570	-	-	441,570
Buildings	648,387	-	-	648,387
Installations	110,894	-	-	110,894
Transportation units	203,676	-	-	203,676
Furniture	289,106	-	(20,979)	268,127
Computer equipment	1,763,585	11,262	-	1,774,847
Other equipment	457,816	5,071	-	462,887
	3,915,034	16,333	(20,979)	3,910,388

Año 2002	Saldos Iniciales	Adiciones	Retiros	Transferencias y/o ajustes	Ajustes por tasación	Saldos finales
DEPRECIACIÓN ACUMULADA DE:						
Edificios	89,319	19,452				108,771
Instalaciones	66,148	11,089				77,237
Unidades de transporte	166,968	36,708				203,676
Muebles y enseres	194,676	27,434	(20,740)			201,370
Equipo de cómputo	983,455	341,629				1,325,084
Equipos diversos	298,618	45,261				343,879
	1,799,184	481,573	(20,740)	-	-	2,260,017
Costo neto	2,115,850					1,650,371
Año 2001						
Costo	3,508,130	192,501	(37,563)	(4,644)	256,610	3,915,034
Depreciación acumulada	979,941	454,241	(28,250)	(6,665)	399,917	1,799,184
Costo neto	2,528,189					2,115,850

La depreciación se calcula utilizando las siguientes tasas anuales:

Edificios	3%
Instalaciones	10%
Unidades de transporte	20%
Muebles y enseres	10%
Equipo de cómputo	20%
Equipos diversos	10%

El costo de unidades de transporte y equipos diversos bajo arrendamiento financiero asciende a S/. 1,308,928. Los contratos tienen un plazo de 36 meses a una tasa de interés del 8.50 por ciento anual. El desembolso en el año 2002 ha ascendido a S/ 226,670 (S/. 444,847 en 2001). El monto a pagar en 2003 asciende a S/. 9,614 (US\$ 2,735) y se encuentra incluido en el rubro de tributos, remuneraciones y otras cuentas por pagar.

En diciembre de 2001, la Compañía decidió efectuar una tasación de todos los bienes de su propiedad. Como resultado de dicho procedimiento realizado por peritos independientes, se registró un ajuste en el costo y la depreciación acumulada de edificios, muebles y enseres, equipos diversos e instalaciones aumentando su valor en S/. 256,610 y S/.399,917, respectivamente. El efecto neto de dicho ajuste por la mayor depreciación acumulada ajustada representó un mayor cargo a resultados del año por S/.143,306 que se registró en gastos extraordinarios.

Year 2002	Opening Balances	Additions	With- draws	Transfers and/on adjustments	Adjustments due to appraisals	Final balances
ACCUMULATED DEPRECIATION OF:						
Buildings	89,319	19,452	-	-	-	108,771
Installations	66,148	11,089	-	-	-	77,237
Transportation units	166,968	36,708	-	-	-	203,676
Furniture	194,676	27,434	(20,740)	-	-	201,370
Computer equipment	983,455	341,629	-	-	-	1,325,084
Other equipment	298,618	45,261	-	-	-	343,879
	1,799,184	481,573	(20,740)	-	-	2,260,017
Net cost	2,115,850					1,650,371
Year 2001						
Cost	3,508,130	192,501	(37,563)	(4,644)	256,610	3,915,034
Accumulated depreciation	979,941	454,241	(28,250)	(6,665)	399,917	1,799,184
Net cost	2,528,189					2,115,850

Depreciation is calculated using the following annual rates:

Buildings	3%
Installations	10%
Transportation units	20%
Furniture	10%
Computer equipment	20%
Other equipment	10%

Cost of transportation units and other equipment under financial leasing amounts to S/. 1,308,928. Contracts are for a term of 36 months at an annual interest rate of 8.50 percent. Disbursements in year 2002 amounted to S/ 226,670 (S/. 444,847 in 2001). The total payable in 2003 amounts to S/. 9,614 (US\$ 2,735) and it is included under taxes, remunerations and other accounts payable.

In December 2001, the Company decided to carry out an appraisal of all of its properties. As a result of such procedure, carried out by independent experts, an adjustment was recorded to cost and accumulated depreciation of buildings, furniture, other equipment and installations, increasing their values by S/. 256,610 y S/. 399,917, respectively. The net effect of such adjustment due to higher adjusted accumulated depreciation represented a higher debit to results of the year for S/. 143,306 recorded under extraordinary expenses.

12. INTANGIBLES

A continuación se presenta el movimiento del rubro (expresado en nuevos soles)

Año 2002	Saldos iniciales	Adiciones	Retiros	Saldos finales
COSTO DE:				
Licencias para Windows	602,351	33,542		635,893
Software de compensación	687,724	37,567		725,291
Software base	1,869,482	1,226,718		3,096,200
Software en proceso	-	2,310,473		2,310,473
	3,159,557	3,608,300	-	6,767,857
AMORTIZACIÓN ACUMULADA DE:				
Licencias para Windows	324,875	123,737		448,612
Software de compensación	687,702	11,080		698,782
Software base	1,604,136	598,682		2,202,818
	2,616,713	733,499	-	3,350,212
Costo neto	542,844			3,417,645
Año 2001				
COSTO	3,067,638	100,086	(8,167)	3,159,557
AMORTIZACIÓN ACUMULADA	1,651,968	965,563	(818)	2,616,713
Costo neto	1,415,670			542,844

Del total de adiciones de software del año 2002, S/. 2,967,040 corresponden a saldos reclasificados de la cuenta gastos pagados por anticipado conforme a lo mencionado en la Nota 3.

13. TRIBUTOS, REMUNERACIONES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

A continuación se presenta la composición del rubro (expresado en nuevos soles)

	2002	2001
Tributos por pagar	1,164,557	843,764
Vacaciones por pagar	115,005	315,474
Participación de los trabajadores	118,986	92,173
Anticipos de clientes	-	129,285
Provisión para beneficios sociales	-	35,606
Provisiones diversas	227,128	185,756
Otros menores	154,989	345,971
	1,780,665	1,948,029

Al 31 de diciembre de 2002 y 2001 los tributos por pagar comprenden principalmente el impuesto a la renta por pagar de S/. 610,397 y S/.617,582, respectivamente.

12. INTANGIBLES

The following is the turnover of this heading (in Nuevos Soles):

Year 2002	Opening Balances	Additions	Withdrawals	Final balances
COST OF:				
Windows licenses	602,351	33,542	-	635,893
Compensation Software	687,724	37,567	-	725,291
Base Software	1,869,482	1,226,718	-	3,096,200
Software in process	-	2,310,473	-	2,310,473
	3,159,557	3,608,300	-	6,767,857
ACCUMULATED AMORTIZATION OF:				
Windows licenses	324,875	123,737	-	448,612
Compensation Software	687,702	11,080	-	698,782
Base Software	1,604,136	598,682	-	2,202,818
	2,616,713	733,499	-	3,350,212
Net cost	542,844			3,417,645
Year 2001				
Cost	3,067,638	100,086	(8,167)	3,159,557
Accumulated amortization	1,651,968	965,563	(818)	2,616,713
Net cost	1,415,670			542,844

From the total of software additions in year 2002, S/. 2,967,040 correspond to reclassified balances from pre-paid expenses account as it is mentioned in Note 3.

13. TAXES, REMUNERATIONS AND OTHER ACCOUNTS PAYABLE

The following is the turnover of this heading (in Nuevos Soles):

	2002	2001
Taxes payable	1,164,557	843,764
Vacations payable	115,005	315,474
Employees' profit sharing	118,986	92,173
Advances from customers	-	129,285
Provision for social benefits	-	35,606
Sundry provisions	227,128	185,756
Other minor	154,989	345,971
	1,780,665	1,948,029

As of December 31, 2002 and 2001 taxes payable include mainly income tax payable for S/. 610,397 and S/. 617,582, respectively.

14. DEUDA A LARGO PLAZO

A continuación se presenta la composición del rubro al 31 de diciembre de 2002 (expresado en nuevos soles):

Descripción	S/.
Fraccionamiento por deudas tributarias (RESIT) a un plazo de 120 meses con cuotas mensuales de S/. 6,344 hasta abril de 2012	710,528
Menos: Intereses diferidos	(205,246)
	505,282
Parte corriente	(38,470)
Parte no corriente	466,812

15. IMPUESTO A LA RENTA Y PARTICIPACIÓN DE LOS TRABAJADORES DIFERIDO

La Compañía ha determinado un activo diferido neto en aplicación de la Norma Internacional de Contabilidad 12 por S/ 30,603.

A continuación se detalla la determinación del saldo:

Partidas temporales	Impuesto a la renta	Participación de los trabajadores	Años en que se recuperará el activo
ACTIVO DIFERIDO	27%	5%	
	S/.	S/.	
1. Cuotas por pagar en los contratos de arrendamiento financiero	2,466	481	Un año
2. Provisiones de gastos	48,223	9,400	Un año
3. Provisión para cobranza dudosa	66,007	12,867	Un año
	116,696	22,748	

PASIVO DIFERIDO			
1. Depreciación no aceptada de activos fijos adquiridos bajo contratos de arrendamiento financiero	91,085	17,756	Dos años
Activo diferido neto al final del ejercicio	25,611	4,992	
Menos: Saldo al inicio del ejercicio	(10,930)	(1,918)	
Efecto neto del año en resultados del ejercicio	36,541	6,910	

16. PATRIMONIO NETO

- (a) Capital social — Está representado por 4,360 acciones comunes, suscritas y pagadas, cuyo valor nominal es de 1,835 nuevos soles por acción. Este saldo se encuentra neto de acciones en tesorería por S/. 685,096. Está pendiente la emisión de acciones correspondientes a la capitalización de la reexpresión a moneda constante del año 2002. Al 31 de diciembre de 2002 había 27 accionistas nacionales.

14. LONG TERM DEBT

The following is the turnover of this heading as of December 31, 2002 (in Nuevos Soles):

Description	S/.
Fractionation of tax debts (RESIT) for a period of 120 months with monthly installments of S/. 6,344 up to April 2012	710,528
Less: deferred Interests	(205,246)
	505,282
Current portion	(38,470)
Non-current portion	466,812

15. DEFERRED INCOME TAX AND EMPLOYEES' PROFIT SHARING

The Company has computed a net deferred asset of S/. 30,603 in compliance with International Accounting Standard 12.

The following is the computation of the balance:

Temporary items	Income tax	Employees' de profit sharing	Years in which assets will be recovered
DEFERRED ASSETS	27%	5%	
	S/.	S/.	
1. Installments to be paid from financial leasing contracts	2,466	481	One year
2. Provisions for expenses	48,223	9,400	One year
3. Provision for bad debts	66,007	12,867	One year
	116,696	22,748	
DEFERRED LIABILITY			
1. Unacceptable depreciation of fixed assets acquired through financial leasing contracts	91,085	17,756	Two years
Deferred net assets at year-end	25,611	4,992	
Less: Balance at the beginning of the year	(10,930)	(1,918)	
Net effect in this year's results	36,541	6,910	

16. NET SHAREHOLDERS' EQUITY

- (a) Common stock – It is represented by 4,360 common shares fully subscribed and paid, with a face value of 1,835 Nuevos Soles per share. This balance is net of shares in treasury for S/. 685,096. It is outstanding the issue of shares related to the capitalization of restatement to constant currency of year 2002. As of December 31, 2002 there were 27 local shareholders.

La participación accionaria al 31 de diciembre de 2002 es la siguiente:

Accionista	%
Bolsa de Valores de Lima	24.17
CAVALI ICLV S.A. (acciones en tesorería)	9.17
Wiese Sudameris S.A.B. S.A.	5.00
Banco Financiero del Perú	4.17
Continental Bolsa	4.17
Inversión y Desarrollo S.A.B. S.A.	4.17
Juan Magot y Asociados S.A.B. S.A.	4.17
M.G.S. & Asociados S.A.B. S.A.	4.17
Credibolsa Sociedad Agente de Bolsa	3.33
Promoinvest RF – Dólares FMIV	2.09
Banco de Comercio	2.09
Banco del Nuevo Mundo S.A. E.M.A. en Liquidación	2.09
Banco Sudamericano S.A.	2.09
Cartisa Perú S.A.B.	2.08
Citicorp Perú S.A.B.	2.08
George Clarke Vivero Agente de Bolsa	2.08
Intercapital S.A.B.	2.08
Interfip Bolsa Sociedad Agente de Bolsa	2.08
Latinoamericana S.A.B.	2.08
Provalor S.A.B. S.A.	2.08
S.A.B. Finvest S.A.	2.08
S.A.B. Peruval S.A.	2.08
S.A.B. Promotores e Inversiones Investa S.A.	2.08
S.A.B. Seminario y Cia	2.08
Santander Central Hispano Investment S.A.B.	2.08
Surinvest S.A. S.A.B.	2.08
Grupo Coril Sociedad Agente de Bolsa S.A.	2.08
	100.00

- (b) Reserva legal — Según lo dispone la Ley General de Sociedades, se requiere que un mínimo del 10 por ciento de la utilidad distributable de cada ejercicio se transfiera a una reserva legal hasta que ésta sea igual a la quinta parte del capital. La reserva legal puede ser usada únicamente para absorber pérdidas debiendo ser repuesta y no puede ser distribuida como dividendos, salvo en el caso de liquidación. De acuerdo al artículo 229° de la Nueva Ley de Sociedades, la Compañía puede capitalizar la reserva legal pero queda obligada a restituirla en el ejercicio inmediato posterior en que se obtenga utilidades.
- (c) Resultados acumulados – Son susceptibles de ser capitalizados o distribuirse como dividendos, por acuerdo de la Junta de Accionistas. A partir de 2003 los dividendos y cualquier otra forma de distribución de utilidades están afectos al Impuesto a la Renta con la tasa del 4.1% sobre el monto distribuido, de cargo de los accionistas o socios. Según la Ley General de Sociedades, la distribución de dividendos debe efectuarse en proporción al aporte de los accionistas y al tiempo de integración de tales aportes en el capital.

As of December 31, 2002 the shares were held as follows:

Shareholder	%
Bolsa de Valores de Lima (Lima Stock Exchange)	24.17
CAVALI ICLV S.A. (shares in treasury)	9.17
Wiese Sudameris S.A.B. S.A.	5.00
Banco Financiero del Perú	4.17
Continental Bolsa	4.17
Inversión y Desarrollo S.A.B. S.A.	4.17
Juan Magot y Asociados S.A.B. S.A.	4.17
M.G.S. & Asociados S.A.B. S.A.	4.17
Credibolsa Sociedad Agente de Bolsa	3.33
Promoinvest RF – Dólares FMIV	2.09
Banco de Comercio	2.09
Banco del Nuevo Mundo S.A. E.M.A. in Liquidation	2.09
Banco Sudamericano S.A.	2.09
Cartisa Perú S.A.B.	2.08
Citicorp Perú S.A.B.	2.08
George Clarke Vivero Agente de Bolsa	2.08
Intercapital S.A.B.	2.08
Interfip Bolsa Sociedad Agente de Bolsa	2.08
Latinoamericana S.A.B.	2.08
Provalor S.A.B. S.A.	2.08
S.A.B. Finvest S.A.	2.08
S.A.B. Peruval S.A.	2.08
S.A.B.Promotores e Inversiones Investa S.A.	2.08
S.A.B. Seminario y Cia	2.08
Santander Central Hispano Investment S.A.B.	2.08
Surinvest S.A. S.A.B.	2.08
Grupo Coril Sociedad Agente de Bolsa S.A.	2.08
	100.00

- (b) Legal reserve – According to the provisions of the General Corporate Act, it is required that a minimum of 10 per cent of the distributable profit is transferred to a legal reserve until the latter equals one fifth of the common stock. The legal reserve can be used only to offset losses and must be replenished. It cannot be distributed as dividends except in case of liquidation. According to Art. 229° of the New Corporate Act, the Company could capitalize the legal reserve, but it is under obligation to restore it in the year immediately after it obtains profits.
- (c) Accumulated results – They can be capitalized or distributed as dividends, by agreement of the General Meeting of Shareholders. As from year 2003, dividends and any other form of profit distribution, are subject to Income Tax at a rate of 4.1% on the amount distributed, payable by the shareholders. According to the General Corporate Act, dividends distribution must be proportionate to the shareholders contribution and to the time in which such capital contributions were made.

17. INGRESOS DIVERSOS

En el año 2002 incluye S/. 1,587,150 correspondiente a la asesoría prestada a la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (EDV) para la constitución de una institución de compensación y liquidación de valores en Bolivia.

18. PARTICIPACIÓN DE LOS TRABAJADORES

De acuerdo con el Decreto Legislativo N° 892 los trabajadores participan del 5 por ciento de las utilidades de la Compañía antes del Impuesto a la Renta.

19. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Las normas contables definen un instrumento financiero como cualquier activo y pasivo financiero de una empresa, considerando como tales caja, cuentas por cobrar, cuentas por pagar y obligaciones patrimoniales, entre otros.

En opinión de la Gerencia de la Compañía, al 31 de diciembre de 2002 y de 2001 el valor razonable de sus instrumentos financieros no es significativamente diferente de sus respectivos valores en libros y, por lo tanto, la revelación de dicha información no tiene efecto para los estados financieros a dichas fechas.

20. CONCENTRACIÓN DE RIESGO CREDITICIO, RIESGO DE CAMBIO Y RIESGO DE INTERÉS

Los activos que se encuentran potencialmente expuestos a concentraciones de riesgo crediticio, de cambio y de interés, corresponden a depósitos en bancos e instituciones financieras, cuentas por cobrar y cuentas por pagar. La Compañía mantiene cuentas bancarias importantes en diversos bancos locales de primer orden y de reconocido prestigio, las cuentas por cobrar se encuentran concentradas principalmente en clientes de reconocido prestigio nacional, las cuentas por pagar están siendo atendidas normalmente a través del flujo de operaciones. El interés ha sido pactado previamente y no se estima fluctuaciones de cambio importantes. En opinión de la Gerencia, al 31 de diciembre de 2002 y de 2001, no existe riesgo de crédito, de interés, ni de cambio.

21. UTILIDAD POR ACCIÓN

	2002	2001
	S/.	S/.
Resultado neto atribuible a los accionistas	2,493,389	337,169
Número de acciones emitidas en circulación:		
- Acciones comunes, neto de las que están en tesorería	4,360	4,360
Utilidad por acción	571.88	77.33

22. CUENTAS DE ORDEN DE FONDOS BURSÁTILES

La Resolución CONASEV N° 027-2000-EF/04.10 de fecha 27 de abril de 2000 aprobó las normas contables de las Instituciones de Compensación y Liquidación de Valores. Dentro de éstas, se norma el manejo contable de las cuentas de orden a efectos de controlar los fondos y valores que originan las operaciones bursátiles. Estas debían estar totalmente implementadas a más tardar el 31 de diciembre de 2001. A solicitud de la Compañía dicho plazo fue prorrogado hasta el 30 de junio de 2002 para la contabilidad financiera y de fondos bursátiles; y hasta el 1 de enero de 2003 para la contabilidad de valores bursátiles.

17. OTHER INCOME

Year 2002 includes S/. 1,587,150 corresponding advisory services rendered to Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (EDV) for the incorporation of a securities compensation and liquidation institution in Bolivia.

18. EMPLOYEES' PROFIT SHARING

According to Legislative Decree N° 892, employees have a right to 5 per cent of Company's profit before income tax.

19. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Accounting standards define a financial instrument as any financial assets and liabilities of a company, including cash, accounts receivable, accounts payable and equity obligations, among others.

In the Management's opinion, as of December 31, 2002 and 2001 the fair value of its financial instruments cash, inventories is not significantly different from their respective book value and, therefore, the revelation of such information does not have any material effect for the financial statements as of such dates.

20. CONCENTRATION OF CREDIT, EXCHANGE AND INTEREST RISKS

The assets that are potentially exposed to concentration of credit, exchange and interest risks correspond to deposits in banks and financial institutions, accounts receivable and accounts payable. The Company keeps important bank accounts in several local first class banks of recognized prestige, the accounts receivable are concentrated mainly in customers of recognized prestige. Accounts payable are being settled normally through cash flows from operations. Interests have been previously agreed upon and it is not estimated any major exchange fluctuations. In Management's opinion, as of December 31, 2002 and 2001 there is no material credit, exchange or interest risks.

21. PROFIT PER SHARE

	2002	2001
	S/.	S/.
Net result attributable to shareholders	2,493,389	337,169
Number of outstanding issued shares:		
- Common shares, net of those in treasury	4,360	4,360
Profit per share	571.88	77.33

22. MEMORANDA ACCOUNTS OF MARKET

The Resolution CONASEV N° 027-2000-EF/04.10 dated April 27, 2000 approved the accounting standards of Securities Clearing and Settlement Institutions. Amongst these, accounting treatment of memoranda accounts is regulated in order to funds and securities originated from stock exchange transactions. These had to be fully implemented not later than December 31, 2001. At the request of the Company, this deadline was extended to June 30, 2002 for financial and settlement funds accounting and up to January 1, 2003 for the accounting securities.

A continuación se presenta la composición del rubro (expresado en nuevos soles):

S/.	
ACTIVO	
Caja y Bancos	28,155,966
Cuentas por cobrar a participantes	28,209,920
Entregas a rendir cuenta	112,173
56,478,059	
PASIVO	
Cuentas por pagar a participantes	28,121,133
Garantías recibidas por operaciones	5,266,842
Entregas por cuenta de emisores	22,786,820
Intereses por cuenta de terceros	138,239
Comisiones, contribuciones y aportaciones	77,919
Ingresos financieros	87,106
56,478,059	

23. CONTINGENCIAS

Al 31 de diciembre de 2002 la Compañía tiene las siguientes contingencias:

Demandas interpuestas por Inversiones y Promociones Tagal S.A., INPROMTA y Fondo de Inversiones Tagal S.A. – FITSA en relación operaciones de reporte realizadas en rueda de bolsa en 1992, para la restitución de acciones de su propiedad que fueron indebidamente subastadas y pago de indemnización por daños y perjuicios de US\$15,493,667 más intereses legales. Asimismo de no proceder la restitución de acciones se solicita una indemnización de US\$ 19,386,075 más intereses legales.

Además estas compañías presentaron otras demandas contra CAVALI y la Bolsa de Valores de Lima para devolución de valores mobiliarios de su propiedad que según ellos vienen siendo retenidos ilegalmente por estas entidades. Asimismo, el pago solidario de indemnización de daños y perjuicios por US\$ 1,627,527.

Finalmente, Fondo de Inversiones Tagal S.A. – FITSA presentó una demanda contra CAVALI y Cía. Minera Santa Rita S.A. (hoy Minera Corona S.A.) para la devolución por parte de CAVALI del certificado de acciones de su propiedad que viene reteniendo ilegalmente y pago solidario de indemnización ascendente a S/. 75,725 por daños y perjuicios.

En opinión de la Gerencia y sus asesores legales estas demandas deberán ser resueltas a favor de la Compañía.

24. SITUACIÓN TRIBUTARIA

- Las declaraciones juradas del Impuesto a la Renta de 1998 a 2002 están pendientes de revisión por la Superintendencia Nacional de Administración Tributaria. En caso de recibirse acotaciones fiscales, los mayores impuestos, recargos, reajustes, sanciones e intereses que pudieran surgir, según corresponda, serían aplicados contra los resultados de los años en que se produzcan las liquidaciones definitivas.
- El Impuesto a la Renta tributario de S/. 610,397 determinado para el ejercicio 2002, es menor en S/ 205,099 que el equivalente al 27 por ciento de la utilidad antes de impuestos, debido a las siguientes partidas conciliatorias.

The following is the breakdown of this heading (in Nuevos Soles):

	<i>SI.</i>
ASSETS	
Cash and Banks	28,155,966
Accounts receivable from participants	28,209,920
Funds pending settlements	112,173
	56,478,059
LIABILITIES	
Accounts payable to participants	28,121,133
Guarantees and margins received for transactions	5,266,842
Deliveries on account of issuers	22,786,820
Interests on account of third parties	138,239
Commissions and contributions	77,919
Financial revenues	87,106
	56,478,059

23. CONTINGENCIES

As of December 31, 2002 the Company has the following contingencies:

Demands filed by Inversiones y Promociones Tagal S.A., INPROMTA and Fondo de Inversiones Tagal S.A. – FITSA related to report operations carried out through stock exchange business in 1992, for the restitution of their shares that were unduly auctioned and for payment of damages indemnity of US\$ 15,493,667 plus legal interests. Likewise, should the share restitution be denied, it is requested an indemnity of US\$ 19,386,075 plus legal interests.

Additionally, these companies have filed other demands against CAVALI and Bolsa de Valores de Lima (Lima Stock Exchange) for the return of their movable securities that, according to them, are being illegally retained by these entities. Likewise, solidary payment of damage indemnity of US\$ 1,627,527.

Finally, Fondo de Inversiones Tagal S.A. – FITSA filed a demand against CAVALI and Cía. Minera Santa Rita S.A. (now Minera Corona S.A.) for the return from CAVALI of its share certificate that it is illegally retained and solidary indemnity payment of SI. 75,725 for damages.

In the opinion of Management and its legal advisors, these demands will be resolved in favor of the Company.

24. TAXATION

(a) *Income Tax returns for years 1998 to 2002 are pending of review by the National Superintendence of Tax Administration. Should tax assessments be made by this authority, the increased taxes, surcharges, adjustments, penalties, and interests, which may occur, will be charged against the results of the years in which definitive liquidations are made.*

(b) *Tributary Income Tax of SI. 610,397 computed for year 2002, is lower by SI 205,099 than the equivalent to 27 per cent of the profit before tax, due to the following conciliatory items:*

(En nuevos soles)	
Utilidad antes de participación de los trabajadores e impuesto a la renta	3,179,321
A) Partidas conciliatorias permanentes	
Adiciones	
1. Gasto por intereses no deducible	105,158
2. Gastos relacionados con rentas no gravadas	202,730
3. Otros gastos no deducibles	229,987
Deducciones	
1. Intereses exonerados	(493,038)
2. Ingreso por Know How	(702,600)
B) Partidas conciliatorias temporales	
Adiciones	
1. Operaciones de arrendamiento financiero	257,993
2. Provisión de cobranza dudosa	257,337
3. Provisiones de gastos	188,004
Deducciones	
1. Provisión de cobranza dudosa de años anteriores	(845,175)
	2,379,717
Menos:	
Participación de los trabajadores (5%)	(118,986)
Base imponible del Impuesto a la renta	2,260,731
Impuesto a la renta (27%)	610,397

(c) A partir del ejercicio 2002 la tasa del Impuesto a la Renta aplicable para las empresas será del 27% (30% hasta el 2001).

(d) El ajuste por corrección monetaria de los estados financieros, para efectos tributarios, sólo se aplica a las partidas no monetarias del balance general; es decir, ya no se ajustan las partidas del estado de ganancias y pérdidas. Asimismo, se mantienen los límites de reexpresión para inversiones en valores permanentes y terrenos urbanos que forman parte del activo fijo, estableciéndose que en ningún caso los límites de reexpresión podrán ser menores a los respectivos valores de adquisición o de ingreso al patrimonio más los ajustes por reexpresión precedentes al del ejercicio corriente.

El valor ajustado de los activos, pasivos y patrimonio neto, para fines tributarios, debe quedar reflejado mediante su registro en la contabilidad.

25. PRECIOS DE TRANSFERENCIA

A partir del ejercicio 2001 se han incorporado normas tributarias relativas a precios de transferencia, aplicables a operaciones entre empresas vinculadas económicamente y a servicios también, tratándose de no vinculadas.

Ello supone que las transacciones con las referidas empresas vinculadas deben efectuarse al valor al que la Compañía realizaría con terceros no vinculados en condiciones iguales o similares. Supletoriamente, la Administración Tributaria aplicará los métodos de valoración que las normas tributarias prevén.

La Compañía debe mantener la documentación e información sobre los métodos utilizados para la determinación de los precios de sus operaciones.

(In Nuevos Soles)	
Profit before employees' profit sharing and income tax	3,179,321
A) Permanent conciliatory items	
Additions	
1. Expense for non-deductible interests	105,158
2. Expenses related to exempted revenues	202,730
3. Other non-deductible expenses	229,987
Deductions	
1. Exempted interests	(493,038)
2. Income for Know How	(702,600)
B) Temporary conciliatory items	
Additions	
1. Financial leasing transactions	257,993
2. Provision for bad debts	257,337
3. Provisions for expenses	188,004
Deductions	
1. Provision for bad debts of prior years	(845,175)
	2,379,717
Less:	
Employees' profit sharing (5%)	(118,986)
Taxable amount for Income Tax	2,260,731
Income Tax (27%)	610,397

(c) As from year 2002 Income Tax rate applicable to companies will be 27% (30% up to 2001).

(d) The adjustment to inflation for taxation purposes is only applied on the non-monetary accounts of the balance sheet; that is, the accounts of the statement of earnings are no longer adjusted. Likewise, the restatement limits for investments in temporary or permanent values are maintained, providing that in no case the restatement limits can be lower than the values corresponding to their acquisition or incorporation to equity plus the restatement adjustments corresponding to previous years.

For taxation purposes, the adjusted value of assets, liabilities and net shareholders' equity must be accountably recorded.

25. TRANSFER PRICING

As from 2001, new tax laws have been issued regulating transactions between economically related enterprises and to services also involving non related enterprises.

This means that transactions amongst such enterprises must be made at values at which the Company would normally do it with third parties under similar circumstances. Additionally, the Tax Administration will apply valuation methods permitted by tax laws.

La Gerencia opina que la Compañía cuenta con los elementos que respaldan los precios de transferencia y estima que no tiene contingencias importantes por este concepto y en todo caso cualquier acotación al respecto por las autoridades tributarias se reconocería en el ejercicio que ocurra.

26. NUEVO PRONUNCIAMIENTO CONTABLE

Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 39 – Reconocimiento y Medición de Instrumentos Financieros, su uso en el Perú es obligatorio a partir del 1 de enero de 2003. Establece que en principio todos los activos financieros (incluidos los derivados) deben ser reconocidos al costo de adquisición, y deberán ser revaluados posteriormente a su justo valor, con excepción de préstamos, inversiones mantenidas hasta su vencimiento o inversiones financieras de las que no se puede obtener su justo valor, las que serán reconocidas a su costo. Para el caso de los pasivos financieros, solo los derivados y aquellos pasivos mantenidos para su negociación (trading) serán considerados a su justo valor. La empresa podrá reconocer los cambios en el estado de ganancias y pérdidas del período, o en su defecto registrar sólo en dicho estado los cambios de los instrumentos que se mantienen para trading, registrando en el patrimonio los cambios para los demás instrumentos. Cuando se transfiere estos instrumentos, se podrán readquirir sólo si el activo se puede obtener en negociación en el mercado, o si el precio de readquisición es el justo valor al momento de la transacción.

The Company must keep all information and records applicable to the methods used to determine prices for its transactions.

It is Management's opinion that the Company does not have any material contingencies under this heading and, should any objection be received in this regard from Tax Authorities, it will be charged to results in the same period.

26. NEW ACCOUNTING PRONOUNCEMENT

IAS 39 – Recognition and Measurement of Financial Instruments, mandatory in Peru as from January 1, 2003, it provides that, in principle, every financial assets (included derivatives) must be recognized at their acquisition cost, and be later revaluated at their fair value, except for loans, investments maintained until their maturity or financial investments of which no fair value can be obtained, which are to be recognized at their cost. In the case of financial liabilities, only derivatives and those kept for trading will be considered at their fair value. The company may recognize the changes in the statement of earnings of the period or otherwise record in such statement only the changes of those instruments kept for trading, recording in under equity the changes corresponding to other instruments. When these instruments are transferred, they can be reacquired only if the asset can be obtained from trading in the market, or if the reacquisition price is the fair value at the time of the transaction.

Participantes de CAVALI ICLV S.A.

Participants of CAVALI ICLV S.A.

■ BOSTON SECURITIES S.A.B. S.A.C.	■ S.A.B. CARTISA S.A.
■ CITICORP PERU S.A. S.A.B.	■ WIESE SUDAMERIS S.A.B. S.A.
■ CLARKE DE VIVERO, GEORGE	■ BANCO FINANCIERO
■ CONTINENTAL BOLSA S.A.B. S.A.	■ BANCO CITIBANK
■ CREDIBOLSA S.A.B. S.A.	■ BANCO WIESE SUDAMERIS
■ FINVEST S.A.B. S.A.	■ BANCO DE CREDITO DEL PERU
■ GRUPO CORIL S.A.B. S.A.	■ BANCO CONTINENTAL
■ INTERCAPITAL S.A.B. S.A.	■ BANCO SUDAMERICANO
■ INTERFIP BOLSA S.A.B. S.A.	■ BANCO INTERBANK
■ INVERSION Y DESARROLLO S.A.B. S.A.C.	■ BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO
■ JUAN MAGOT & ASOCIADOS S.A.B. S.A.	■ BANK BOSTON
■ LATINO AMERICANA S.A.B. S.A.	■ BANCO DE LA NACION
■ MGS Y ASOCIADOS S.A.B. S.A.	■ COFIDE
■ PERUVAL S.A. S.A.B.	■ CREDIFONDO SAFI
■ PROMOTORES E INVERSIONES INVESTA S.A. S.A.B.	■ NUEVO MUNDO SAFI
■ PROVALOR S.A.B. S.A.	■ AFP HORIZONTE
■ SANTANDER CENTRAL HISPANO INVESTMENT S.A.B. S.A.	■ AFP INTEGRA
■ SEMINARIO Y CÍA S.A.B. S.A.	■ AFP NUEVA VIDA
■ SUDAMERICANO BOLSA S.A.B. S.A.	■ AFP PROFUTURO
■ SURINVEST S.A.B. S.A.	

GLOSARIO

Anotación en Cuenta.- Forma de representación de un valor, mediante asientos contables efectuados en un sistema informático.

Capitalización Bursátil.- Es el valor de mercado de una empresa inscrita en Bolsa. Se obtiene como resultado de la valorización de las acciones emitidas por la empresa a sus respectivos precios de mercado.

Compensación.- Procedimiento mediante el cual se determina exactamente la posición neta deudora y acreedora de fondos y valores.

Cuenta Registrada.- Es la cuenta asignada a cada titular en el registro contable de CAVALI ICLV S.A. en la cual se registran los abonos y cargos de valores producto de las instrucciones que realice dicho titular.

Custodia.- Servicios vinculados al establecimiento, administración y mantenimiento de las posiciones de valores, ofrecidos por un Participante a sus clientes titulares.

Desmaterialización.- Es el proceso mediante el cual se cambia la representación de una emisión o serie de valores de títulos a anotaciones en cuenta, requiriéndose para ello el acuerdo del emisor o la solicitud del titular cuando dicha transformación sea necesaria para la negociación del valor en un mecanismo centralizado.

Escisión.- Procedimiento mediante el cual una sociedad fracciona su patrimonio en dos o más bloques para transferirlos íntegramente a otras sociedades o para conservar uno de ellos, cumpliendo con los requisitos y las formalidades prescritas por la Ley General de Sociedades.

Instrumentos de Deuda.- Son títulos que representan una obligación a cargo de la empresa emisora y cuyo rendimiento está determinado por la tasa de interés, fija o variable que ésta otorgue.

Liquidación.- Perfeccionamiento de la operación. Es el procedimiento mediante el cual, luego de realizada la compensación, se efectúa el pago de los fondos y entrega de valores a los correspondientes vendedores y compradores.

No Residentes.- Son todos los titulares domiciliados en el exterior que realizan actividades de compra y/o venta de valores en el mercado bursátil.

Oferta Pública de Adquisición – OPA.- Es aquella por la que una persona natural o jurídica pretende adquirir una cantidad de acciones con derecho a voto inscritas en rueda de bolsa, u otros valores que puedan dar derecho a la suscripción o adquisición de tales valores, con el objeto de alcanzar en dicha sociedad una participación significativa o incrementar la alcanzada.

Oferta Pública de Intercambio – OPI.- Es aquella que se produce por la enajenación o adquisición de valores cuando la contraprestación se ofrezca pagar total o parcialmente en valores.

Oferta Pública de Venta – OPV.- Es aquella que efectúan una o más personas naturales o jurídicas con el objeto de transferir al público en general o a determinados segmentos de éste, valores previamente emitidos y adquiridos.

Participantes.- Se define como Participantes de CAVALI ICLV S.A. a aquellas entidades que acceden a sus servicios, contando necesariamente con una Cuenta Matriz. Se clasifican en:

Participante Directo: Quienes acceden directamente al servicio de liquidación de las operaciones.

Participante Indirecto: Quienes para acceder al referido servicio deben recurrir a un Participante Directo.

Posición Neta.- Muestra el comportamiento de la oferta y demanda en el mercado por valor, sector o tipo de inversionistas. Se calcula a través de la diferencia entre los montos totales de las compras y los montos totales de las ventas.

Residentes.- Son todos los titulares domiciliados en el país que realizan actividades de compra y/o venta de valores en el mercado bursátil.

Registro.- Indicación contable de todo acto que afecte un valor representado por Anotación en Cuenta.

Titular.- Persona natural o jurídica propietaria de uno o más valores inscritos en el registro contable a cargo de CAVALI ICLV S.A.

Transferencia.- Registro del cambio de titularidad entre compradores y vendedores.

Valores de Renta Variable.- Son títulos cuyo rendimiento está en relación directa con el resultado económico de la empresa emisora.

Valorización de Tenencias.- Es el valor de mercado de las acciones representadas por anotaciones en cuenta en CAVALI ICLV S.A.

Valores Registrados.- Es el valor que figura en los registros de CAVALI ICLV S.A. para ser representado mediante anotaciones en cuenta.

GLOSSARY

Book Entry: The representation of securities by way of accounting entries in a computerized system.

Market Capitalization: It is the market value of a company listed at the stock exchange. It is obtained through the company's issued shares valuation at their respective market prices.

Clearing: This is the process by which the fund's and securities' exact net debit and credit positions are determined.

Registered Account: It is the account assigned to each and everyone of the holders at CAVALI's account registry, where all credit and debit securities' charges, resulting from the holder's instructions, are listed.

Custody: Services related to the recording, administration and maintenance of securities' positions offered by a Participant to its holder clients.

Dematerialization: It is the process by which the representation of an issue or series of securities is changed from certificates to account entries. However, the agreement of the issuer or the request of the holder, is required, whenever the conversion is necessary for the trading of the security in a centralized mechanism.

Split: It is the procedure through which a company divides its assets into two or more blocks, either to fully transfer them to other companies, or to keep one of them, in compliance with the requirements and formalities of the Business Corporations Act.

Debt Instruments: These are instruments which represent an issuing company's obligation and whose return is determined by the fixed or variable interest rate offered by the company.

Settlement: It is the process that concludes the trade. The procedure through which the payment of funds and delivery of securities to the buyer and seller, respectively, is implemented, once the clearing process has been completed.

Non-Residents: Holders living abroad who buy and/or sell securities at the stock exchange market.

Public Take Over Bid (OPA): It is the process through which an individual or legal entity attempts to buy a number of shares with voting rights, listed at the stock exchange; or other securities which might confer right to the subscription or purchase of such securities, pursuing their acquisition, in an effort to obtain a significant share of the company or to increase its existing holdings.

Public Exchange Offering (OPI): This is the procedure by which securities are transferred or purchased, to be fully paid by the counter-party, either totally or partially in securities.

Public Offering (OPV): It is the process implemented by one or more individuals or legal entities, to transfer to the general public or to certain segments of the above, securities which have been previously issued and acquired.

Participants: CAVALI's Participants are entities with access to its services and who necessarily own a Master Account. Their classification is as follows:

Direct Participants: With direct access to the trade settlement service.

Indirect Participants: Are those Participants who require a Direct Participant to access the abovementioned service.

Net Position: It illustrates the market's supply and demand behavior, either by security, sector or investor type. It is estimated by taking the spread between the total amount of purchases and the total amount of sales.

Resident: It is a Perú-resident holder who purchases and/or sells securities at the stock exchange market.

Records: It is the accounting registry of each and every operation which may affect a security represented in a book entry.

Holder: It is the individual or legal entity which possesses one or more securities registered at CAVALI's accounting system.

Transfer: It is the record where any change in ownership between a buyer and a seller is duly registered.

Equity Securities: These are securities whose revenue is directly related to the issuing company's profits.

Value of Holdings: It is the share's market value, represented by account entries at CAVALI

Registered Securities: These are securities registered at CAVALI's and expressed as account entries.