



seguridad



tecnología

menor riesgo, eficiencia, oportunidad



CAVALI ICLV S.A.

CONTENIDO

CONTENTS



La empresa The company	5
Directorio Board of directors	7
Gerencias Management	9
Carta a los accionistas Letter to the shareholders	10
Datos de la institución Institutional information	15
Reseña económica Economic outlook	16
Evolución de los principales indicadores de Cavali Trend of the main Cavali indicators	20
Informe de gestión Management report	36
Documento de información anual Annual information document	48
Estados Financieros Financial Statements	68
Notas a los estados financieros Notes to the Financial Statements	79
Participantes de Cavali ICLV S.A. Participants of Cavali ICLV S.A.	107
Glosario Glossary	108





MISSION MISSION

“Ofrecer un servicio integrado, seguro y eficiente de Compensación, Liquidación y Registro de Valores a todos sus usuarios, de acuerdo a estándares internacionales, contribuyendo así al desarrollo del Mercado de Valores Peruano”

“To offer an integrated, safe and efficient Registration, Clearing and Settlement services for all our customers, in accordance with international standards, thus contributing to the development of the Peruvian Stock Market”.



directorio
board of directors

board of directors

directorio

Presidente

Sra. Carmela Sarria de Marrou

Vice-Presidente

Sr. Rafael Carranza Jahnsen (Desde abril del 2004)

Directores

Sr. Manuel Bustamante Letts (Desde abril del 2004)

Sr. Roberto Hoyle Mc Callum (Desde abril del 2004)

Sr. Jorge Jimenez Moscol

Sr. Alberto Luyo Luyo (Desde abril del 2004)

Sr. Juan Enrique Magot Bielich

Sr. Carlos Enrique Olivera Niño de Guzmán

Sr. Ricardo Revoredo Luna (Desde abril del 2004)

Chairwoman

Mrs. Carmela Sarria de Marrou

Vice-Chairman

Mr. Rafael Carranza Jahnsen (Since April 2004)

Directors

Mr. Manuel Bustamante Letts (Since April 2004)

Mr. Roberto Hoyle Mc Callum (Since April 2004)

Mr. Jorge Jimenez Moscol

Mr. Alberto Luyo Luyo (Since April 2004)

Mr. Juan Enrique Magot Bielich

Mr. Carlos Enrique Olivera Niño de Guzmán

Mr. Ricardo Revoredo Luna (Since April 2004)



gerencias
managements

managements

gerencias

Gerente General

Sr. Francis Stenning De Laval

Gerente de Planeamiento y Desarrollo

Sr. Víctor Sánchez Azañero

Gerente de Auditoria Interna

Sr. Jaime Gensollen Revilla

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

Sr. Claudio Arciniega Luces

Contralor

Sr. Alberto López Blanco

Sub Gerente de Tecnologia

Sr. Carlos Ramos Montes

General Manager

Mr. Francis Stenning De Laval

Planning and Development Manager

Mr. Víctor Sánchez Azañero

Internal Auditor

Mr. Jaime Gensollen Revilla

Legal Advisor

Mrs. Magaly Martínez Matto

Administration and Finance Deputy Manager

Mrs. Lucy Rodríguez Palomino

Clearing and Settlements Deputy Manager

Mr. Jesús Palomino Galarza

Securities Deputy Manager

Mr. Claudio Arciniega Luces

Controller

Mr. Alberto López Blanco

Technology Deputy Manager

Mr. Carlos Ramos Montes

A portrait of Carmela de Marrou, a woman with dark hair and bangs, wearing a dark top and a small hoop earring. She is smiling slightly and looking towards the camera. In the background, there is a bookshelf filled with books.

Carmela de Marrou

**presidente del directorio
chairwoman of the board of
directors**

letter to the shareholders

carta a los accionistas

Señores accionistas:

Es una vez mas, muy grato dirigirme a ustedes, a fin de presentar para su revisión y aprobación, la memoria y los estados financieros de CAVALI con la información de los principales hechos e indicadores relacionados a las funciones de nuestra institución durante el ejercicio del año 2004, documento que ha sido elaborado según la estructura reglamentaria dictada por la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (CONASEV) y cuyos estados financieros fueron auditados por la firma Deloitte & Touche.

Durante el 2004, el Perú ha tenido indicadores macroeconómicos positivos, a pesar del ambiente político bastante negativo, ha terminado el año con perspectivas bastante alentadoras, continuando así con la tendencia del año 2003. Esta evolución positiva de nuestros indicadores, sustentada en el crecimiento de la demanda interna y en el crecimiento de nuestras exportaciones, fundamentalmente mineras, debido a los excelentes precios internacionales de los minerales, se reflejó en los resultados de las empresas, impulsando el mercado de valores.

To the shareholders:

Once again, it is my pleasure to address this letter to you, in order to submit for your review and approval, CAVALI's annual report and financial statements, as well as to highlight the main facts and indicators related to the operations of our institution during 2004, documentation which has been prepared according to the structure set forth by our supervisory agency, the Comision Nacional de Empresas y Valores (CONASEV). The financial statements have been audited by Deloitte & Touche.

During 2004, Peru evidenced positive macroeconomic indicators and in spite of the rather negative political environment, the year ended with very encouraging perspectives, continuing with the trend set forth in 2003. This positive evolution this, supported by the growth in local demand and exports, mainly coming from the mining sector, as a result of the increase on metal prices, was reflected nationwide in corporate results which impelled the securities market.

In addition, the progress achieved in major national projects, such as the arrival of the Camisea Gas and the award of Las Bambas,

Adicionalmente, los avances logrados en los proyectos nacionales de gran envergadura como ha sido la llegada a Lima del Gas de Camisea, y la asignación de Las Bambas, así como el éxito de programas de gobierno como MiVivienda, han incidido significativamente en los resultados y expectativas de nuestra economía, habiéndose registrado un significativo 4.5% de crecimiento del PBI en el año 2004 y proyectado una cifra igual o mayor inclusive para el año 2005.

Nuestro mercado de valores se vio positivamente afectado por la buena performance de las economías internacionales, el repunte de nuestro país y en particular el mantenimiento de la tendencia en precios de nuestras exportaciones, en especial como ya he mencionado de los minerales, lo que generó crecimientos sectoriales superiores al 37%. Los Índices, General (IGBVL) y Selectivo (ISBVL) de la Bolsa de Valores de Lima experimentaron una ganancia del 52.37% y 54.23% respectivamente.

Es en este sentido, que CAVALI respondiendo a las mejoras del entorno, tanto nacional como internacional, ha manejado de manera eficiente y responsable la generación de los recursos obtenidos durante el año, situación que nos ha permitido generar niveles de rentabilidad sobre el patrimonio del orden del 9.20%, así como el capital de trabajo necesario para hacer frente a los proyectos que nos permitirán maximizar el valor de nuestra empresa en un futuro cercano.

CAVALI continuó a lo largo del 2004 con las actividades que nos permitirán lograr los objetivos trazados, a fin de poder convertir en acción nuestra visión corporativa y plan estratégico, lo cual se manifiesta en avances importantes para la empresa en todos sus aspectos y en significativas mejoras para los usuarios de nuestros servicios y un retorno importante para nuestros accionistas.

Se han logrado grandes avances trabajando internamente en varios aspectos, destacándose el fortalecimiento del área de Tecnología y la de Control Interno, dos áreas dinámicas y de gran demanda de recursos, consideradas de especial importancia en nuestra industria. Es así, tal como les informara hace un año, se ha continuado con el estudio de factibilidad para el desarrollo conjunto con la Entidad de Depósito de Bolivia -EDV- y DECEVAL de Colombia, del nuevo Sistema de Registro de Valores, Compensación y Liquidación. El proyecto, denominado Sistema Integrado de Valores Andinos - SIVA – busca incorporar los más avanzados estándares internacionales y nuevas tecnologías aplicadas en nuestro negocio. Durante el primer semestre del 2004 se concluyeron los trabajos que determinaron la factibilidad del referido proyecto, tanto en sus aspectos legales, como en los funcionales y técnicos. En el segundo semestre, en virtud de los resultados de la primera etapa, se realizaron las actividades relacionadas al desarrollo del modelo del Sistema, el cual se culminó en el mes de diciembre y esta segunda parte se

as well as the success of the government programs such as MiVivienda, significantly influenced the results and expectations of our economy, having accomplished an important 4.5% growth in GDP in 2004 and raising expectation about a similar or even higher figure for 2005.

Our stock market was positively influenced by the good performance of international economies, the resetting of our country and, in particular, the maintenance of the price trend of our exports, especially, as I previously mentioned in the metal prices, having generated growth in the different sectors of over 37%. The General (IGBVL) and Selective (ISBVL) Indexes of the Bolsa de Valores de Lima (Lima's Stock Exchange) experienced gains of 52.37% and 54.23% respectively.

Accordingly, CAVALI in response to the surrounding improvements, both in the national as well as international environment, has managed efficiently and with great responsibility its resources during the year, a situation which has allowed us to accomplish a return on equity in the range of 9.20%, as well as to secure the necessary capital to develop and manage the projects which will allow us to maximize the value of our company in the following years.

Throughout 2004, CAVALI continued focused on activities towards achieving its pre-established strategic objectives, looking to convert the corporate vision and strategic plan into actions. This is expressed through an important progress in the company in all its aspects, as well as significant improvements in most of our services and an important return for our stockholders.

Major progress has been achieved working internally in several aspects, particularly the strengthening of the Technology and Internal Control areas, two dynamic areas which require a great demand of resources and are considered of special importance in our industry. Following this line, as you were informed a year ago, we continued working on the feasibility study for the joint development, with the (Bolivian Central Securities Depository) – EDV and (Colombia Central Securities Depository) - DECEVAL, of a new Integral System. The project, called Sistema Integrado de Valores Andinos – SIVA – (Integrated Andean Securities System) – aims to incorporate the most advanced international standards and new technologies applicable to our line of business. During the first semester of 2004, the feasibility of the above mentioned project was concluded, in its legal, as well as operational and technical aspects. During the second semester, in view of the results of the first stage, we carried out the activities related to the system model development, which ended in December. This second stage is currently under final auditing. Also the evaluation of several information system suppliers has been performed. We expect to define the financial aspects before the inception of the third and last stage: its Development.

encuentra en su etapa final de Auditoria, habiéndose realizado, así mismo, la evaluación de varios proveedores informáticos. Se espera definir los aspectos de su financiamiento antes de dar inicio a la tercera y última etapa del Desarrollo.

Refiriéndome a los proyectos que se han venido trabajando, aunque ya lo he anunciado en oportunidades anteriores, como proyectos en proceso de implementación, debo mencionar una vez más el desarrollo del Sistema de Liquidación Multibancaria y el Registro en CAVALI de los Bonos de Reconocimiento emitidos por la Oficina de Normalización Previsional - ONP-.

El primero de estos proyectos, considerado uno de los de mayor importancia y trascendencia para CAVALI, ha sufrido múltiples retrasos como resultado del afinamiento de los aspectos Reglamentarios y Operativos con el ente regulador y el Banco Central de Reserva. En el caso de los Bonos de Reconocimiento, las particularidades de los partícipes de dicho proyecto y la normativa aplicable a los mismos han generado continuos e inesperados retrasos que han acabado por diferir su implementación. A la fecha nos encontramos trabajando intensamente en ambos proyectos, los que se esperaba poder concluir y poner en marcha en el primer semestre del año 2005.

Con referencia a los nuevos productos y servicios que se han puesto a disposición de nuestros usuarios, en agosto pasado se dió inicio al servicio de registro de emisiones de Certificados de Depósito Individuales, emitidos por los bancos comerciales hacia las distintas Administradoras de Fondos de Pensiones -AFP-. Este nuevo servicio permite registrar los valores emitidos, producto de las distintas subastas diarias, a través de sus terminales, evitándose la emisión de certificados físicos, lo que se traduce en reducción de tiempo y costos para las mencionadas Instituciones y un importante avance de CAVALI hacia este segmento del sistema financiero.

Asimismo, debo informar respecto al servicio que busca dar mejoras a la atención a nuestros usuarios y de acercarnos más a ellos para conocer sus necesidades. Es así que durante el segundo semestre del 2004 se trabajó en las actividades relacionadas a la creación de un área de "Servicio al Cliente", la que brinda a la fecha asesoría a todos nuestros usuarios en los distintos temas relacionados al Registro Contable y al proceso de Liquidación de operaciones, buscando mejorar la calidad y el tiempo en las respuestas a sus distintas inquietudes, así como orientar a las personas y empresas que requieren los servicios de nuestra Institución.

Por el lado internacional, adicional al desarrollo del Proyecto -SIVA- antes mencionado, mantenemos nuestra posición accionaria del 20% en la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia - EDV - Asimismo continuamos brindando el servicio de apoyo a su desarrollo. Este año la EDV continuó avanzando en el proceso de

With reference to projects currently in process, even though already announced on prior years as projects under implementation, I have to mention once again the implementation of the Multiple Banking Settlement System and the registration at CAVALI's book-entry system of the Pension Fund Bonds issued by the Oficina de Normalización Previsional- ONP (Public Pension Fund Management Office).

The first of these two projects considered of major importance and significance for the market and CAVALI, has experienced multiple delays as a result of the refining of the Rules and Operational aspects with the governing agency and the Central Bank.

In the case of the Public Pension Fund Bonds, the particularities of the project stakeholders and the applicable legislation generated continuous and unforeseeable delays, thus postponing its implementation. To date, we are intensively working in both projects and expect to finalize them in the first half of 2005.

With reference to new products and services available to our clients, last August we began with the registration of Individual Certificates of Deposit, issued by local commercial banks for local Private Pension Fund Companies (AFPs). This new service allows the registration under the book-entry system of all banks CDs placed during daily auctions, avoiding the issuance of physical certificates, thus reducing risks, time and costs for the above mentioned institutions, allowing for CAVALI too an important progress towards this segment of the financial market.

Likewise, I should inform with respect to our actions taken towards the improvement of our customer services, looking to come closer to the users of our services and properly attend their needs. In pursue of this, during the second half of 2004, we worked on the activities related to create a new called "Customer Service Department", which provides advisory to all our clients on different issues related our Register and the Settlement process, aiming to improve the quality and response time to their concerns, as well as to guide them on all aspects related to our institutional services.

On the international side, in addition to the development of the previously mentioned project -SIVA-, we maintained our 20% equity position of (Bolivia Central Securities Depository) - EDV as well as we continued providing support service for its development. This year, the EDV moved forward in the dematerialization process of most securities in Bolivia, having achieved, in addition to all equity securities dematerialized in 2003, the dematerialization of all corporate debt owned by the Bolivian Private Pension Fund. As their next step, they are awaiting for the corresponding authorization to carry out the dematerialization of all debt public securities, scheduled for May 2005 and to finally begin with the

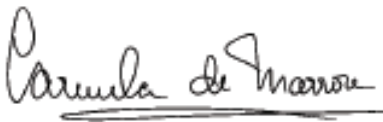
desmaterialización de valores mobiliarios en Bolivia, habiendo logrado, adicional a la de todos los valores de Renta Variable en el año 2003, la desmaterialización de los valores de Renta Fija pertenecientes a las Administradoras de Fondos de Pensión Bolivianas. Como siguiente paso, se encuentran únicamente a la espera de la autorización correspondiente que le permita realizar la desmaterialización de valores públicos, lo que está programado para el próximo mes de mayo y así iniciar finalmente las actividades de compensación y liquidación de las operaciones del mercado de valores. Cabe destacar, que no obstante no haber alcanzado su total capacidad de operación y haber concluido la desmaterialización de los instrumentos de Renta Fija en el mes de noviembre último, la EDV arrojó utilidades al 31 de diciembre del 2004.

Una vez más quiero darles en mi nombre y de todo el Directorio nuestro agradecimiento por la confianza depositada en nosotros, así como también a la Gerencia General, a los ejecutivos y a todo el personal por su gran contribución a los resultados alcanzados. Mi agradecimiento también a cada uno de los Directores por su apoyo durante todo el año.

activities of the settlement of all stock market operations. It should be highlighted, that notwithstanding the fact that they have not reached their full operational capacity and concluded the dematerialization of the debt instruments only by November, the EDV evidenced profits as of December 31, 2004.

Once again, I would like to express, in my name and on behalf of all the Board of Directors, our sincere thanks to our shareholders for the trust deposited on us, as well as to CAVALI'S General Manager, executives and staff for their great contribution to the achieved results. Also, I would like to personally thank all Board Members for their support throughout the year.

carta a los accionistas letter to the shareholders



Carmela de Marrou
Presidente del Directorio



Carmela de Marrou
Chairwoman of the Board of Directors

CONFIDENCIALIDAD

CONFIDENTIALITY



confidencialidad
confidentiality

institutional information

datos de la institución

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 Florez Barrón

Ficha N° 141364 del Registro Mercantil de Lima

Inscripción: 16 de julio de 1997

CAVALI ICLV S.A.

Securities Clearing and Settlement Institution

Registration, Custody, Clearing, Settlement and
Transfer of Securities

RUC: 20346669625

Pasaje Acuña 106, Lima

Incorporation and Registration

Public Deed dated April 30, 1997

Notary: Alberto Florez Barrón

Card N° 141364 of the Lima Mercantile Register

Registration: July 16, 1997

confidencialidad
confidentiality

economic outlook

reseña económica

Entorno Nacional

Durante el ejercicio 2004, la economía peruana continuó en la senda del crecimiento mostrado en los últimos años, lo cual derivó en un resultado positivo de producción; con una demanda interna de 3.6%, superior al aumento obtenido en el año 2003 del 3.0%. Este último resultado debido al comportamiento de la inversión privada y el aumento, sin precedentes, registrado en la exportación de bienes y servicios.

Respecto al Producto Bruto Interno (PBI), este mostró un crecimiento de 4.5%, mayor al 3.8% obtenido en el 2003. Este resultado alcanzado no solo responde al sector exportador, sino también al dinamismo registrado en la demanda interna.

En términos sectoriales, el crecimiento económico observado durante el año fue liderado por la Pesca (22.34%), seguido por los sectores de Manufactura (6.14%), Servicios Gubernamentales y otros (5.55%), Minería e Hidrocarburos (5.12%) y finalmente, el sector Agropecuario se contrajo en 1.47%.

En cuanto al comercio exterior, el año 2004 fue un año muy

National Enviroment

During fiscal year 2004, the Peruvian economy continued in the growth trend evidenced during recent years, which derived in a positive production result; with a 3.6% growth in the internal demand, over the 3% increase obtained in 2003. This last result is due mainly to private investment behaviour and the increase, without precedent, in the export of goods and services.

With respect to the Gross National Product (GNP), it showed a 4.5% increase compared over the 3.8% obtained in 2003. This figure not only is a result of the exports performance, but also of the dynamism registered in the internal demand.

In terms of the different economic sectors, the economic growth observed during the year was in the first place attributable to Fishing (22.34%), followed by Manufacture (6.14%), Governmental Services and others (5.55%), Mining and Hydrocarbons (5.12%) sectors and finally, the Agricultural Sector diminished by 1.47%

With regard to foreign trade, 2004 was a very favourable

favorable para el país; las exportaciones crecieron 36.7%, debido no solo a mejores precios de nuestros productos sino también a mayores volúmenes de exportación de bienes (16.6%), en tanto que las importaciones lo hicieron igual en un 17%, obteniéndose por tercer año consecutivo un superávit comercial, esta vez de aproximadamente US\$ 2,700 millones. En el año 2004 se registraron exportaciones por US\$ 12,377 millones (US\$ 8,986 millones en el año 2003), e importaciones por US\$ 9,665 millones. Asimismo, es bueno mencionar el buen desempeño mostrado por la industria nacional, ya que esta continuó creciendo en más del 95% de su capacidad instalada, especialmente en el rubro de textiles lo cual respondió a la mayor demanda proveniente del exterior. Cabe señalar que esto último obedece fundamentalmente a los beneficios obtenidos por los acuerdos comerciales vigentes a la fecha, como es el caso del ATPDEA.

En lo que a la situación fiscal se refiere, esta se caracterizó por un incremento en la recaudación tributaria en 8.6% con relación al año 2003, alcanzando los S/.24,054 millones, como consecuencia

year for the country; exports grew by 36.7%, not only due to better prices for our products but also to larger volumes of goods exported (16.6%), while imports performed in a similar manner by 17%. For the third consecutive year, we registered commercial surplus, this time of approximately US\$2,700 million. In 2004, exports in the amount of US\$12,377 million were obtained (US\$8,986 million in 2003) and imports in the amount of US\$9,665 million. Likewise, the good performance of the national industry should be highlighted, as it continued to grow reaching more than 95% usage of its installed capacity, particularly, in the textile sector – which reported a much higher demand from abroad for its products. The latter is mainly due to the benefits obtained through current commercial agreements, as it is the case of ATPDEA.

With regard to government accounts, this was characterized by an 8.6% increase in tax collections, as compared to 2003, reaching the amount of S/. 24,054 million, as a consequence of the tax pressure increase, which closed in 13.4%. This result is explained, among others, by the expansion measures exerted

confidencialidad
confidentiality

del aumento en la presión tributaria, la cual cerro en 13.4%. El mencionado resultado es explicado, entre otros, por las medidas de ampliación de la base tributaria, la mayor fiscalización y cobranzas llevadas a cabo por la SUNAT y por último al mayor dinamismo de la economía local como ya se mencionó.

En cuanto a la inflación, por tercer año consecutivo se cumplió con la meta dentro del rango objetivo del Banco Central de Reserva del Perú para el presente año. Durante el año 2004 la inflación fue de 3.48%, superior al 2.48% reportado en el año 2003. El nivel de inflación obtenido sin embargo se explica principalmente por el alza en los grupos de alimentos y bebidas, transportes y comunicaciones, alquiler de vivienda y combustible y electricidad.

on the tax base, more control and collection efforts on the part of Tax Agency –SUNAT- and lastly the larger dynamism of the local economy which we mentioned earlier.

With regard to inflation, for a third consecutive year, the goal within the established range of the Central Bank was met for the current year. During 2004, inflation reached 3.4%, higher than the 2.48% reported in 2003. The level of inflation obtained however is mainly explained by the increase in the food and beverages, transport and communications, housing rental and fuel and electricity groups.

confidencialidad confidentiality

En el mercado cambiario local, la presión ejercida por el creciente superávit comercial sustentó la tendencia a la baja del tipo de cambio. Ello se debió a la expansión del saldo externo, a la modificación de las expectativas devaluatorias y a la contracción en las tasas de interés en moneda extranjera, impulsando un cambio hacia la moneda local en la tenencia diversificada de los principales agentes. Al final del año el sol siguió apreciándose hasta cerrar en S/.3.283, en línea con las principales monedas de la región.

Las Reservas Internacionales Netas (RIN) cerraron el 2004 en su nivel histórico más alto, US\$ 12,631 millones de dólares, presentando una sólida posición de liquidez a nivel internacional. Este importante incremento explicado principalmente por las compras netas en moneda extranjera, las exportaciones, mayores depósitos del sistema financiero y rendimientos en inversiones. Asimismo, al cierre del año, la posición de cambio del Banco Central ascendió a US\$ 6,639 millones acumulando un incremento de US\$2,056 millones.

Finalmente, en diciembre, el margen (spread) promedio del bono global 2012 disminuyó con respecto a noviembre de 2.60 a 2.16% y el EMBI + promedio de los bonos soberanos del Perú de 2.82 a 2.36%. La reducción del spread, reflejo del riesgo país atribuido por los inversionistas extranjeros, habría sido favorecido fundamentalmente por la buena performance de las cifras macroeconómicas en su conjunto y por el anuncio de un pre-pago por US\$ 500 millones de los US\$ 8,260 millones que se debe al Club de París, entre otros.

Regarding the Foreign Exchange market, the pressure exerted by the growing commercial surplus supported the down tendency of the US Dollar exchange rate. This was due to the expansion of the trade balance, to the modification of the devaluating expectations and to the contraction of the foreign currency interest rates, impelling a change towards local currency in the diversified holdings of the main agents. At the end of the year the Peruvian Nuevo Sol continued being appreciated and closed in S/. 3,283 per US\$ in line with the region main currencies trends.

The Net International Reserves (NIR) closed in 2004 at their highest historical level, US\$12,631 million, presenting a solid liquidity position at the international level. This important increase is mainly explained by foreign currency net purchases, the exports, larger deposits of the financial system and investment returns. Likewise, at the end of the year, the position of the Central Bank amounted to US\$6,639 million, accumulating an increase of US\$2,056 million.

Finally, in December, the average spread of the global 2012 Bonds diminished with respect to November from 2.60 to 2.16% as well as the EMBI + average of the Peruvian sovereign Bonds dropped from 2.82% to 2.36%. The spread reduction, a reflection of the country risk attributed by the foreign investors, would have been mainly favoured by the good performance of the macroeconomic figures as a whole and by the announcement of a pre-payment of US\$500 million of the US\$8,260 million owed to the Paris Club, among others.

Mercado de Valores Peruano

Durante el 2004, el mercado de valores ha mostrado un repunte importante en materia de montos negociados así como en recuperación de precios.

En términos de montos negociados a través de la Bolsa de Valores de Lima, se obtuvo un crecimiento de 9.4% respecto al año 2003. De los US\$ 2,467 millones negociados en el 2004, el 49% correspondió a las operaciones al contado con valores de renta variable, el 36% fue realizado con instrumentos de deuda, en tanto que el 15% fue realizado por operaciones de reporte. Es importante precisar que durante el 2004, además del repunte significativo en términos monetarios, se registró un promedio diario de 582 operaciones, lo cual significó un aumento de 40.2% respecto a los niveles alcanzados en el año precedente.

En cuanto al Índice General de la Bolsa de Valores de Lima (IGBVL), durante el 2004, alcanzó un crecimiento del 52.37%,

The Peruvian Securities Market

During 2004, the Lima Stock Exchange has shown a significant upward shift in terms of volumes traded as well as in the recovery of securities prices.

In terms of volumes trades through the Lima Stock Exchange, a 9.4% growth was accomplished with respect to the year 2003. Out of the US\$2,467 millions negotiated in 2004, 49% corresponded to cash operations with equities, 36% was performed with debt instruments, while 15% was performed with repo operations. It is important to highlight that during 2004, besides the significant increase in monetary terms, a daily average of 582 operations was registered, which represent a 40.2% increase with respect to the levels reached the previous year.

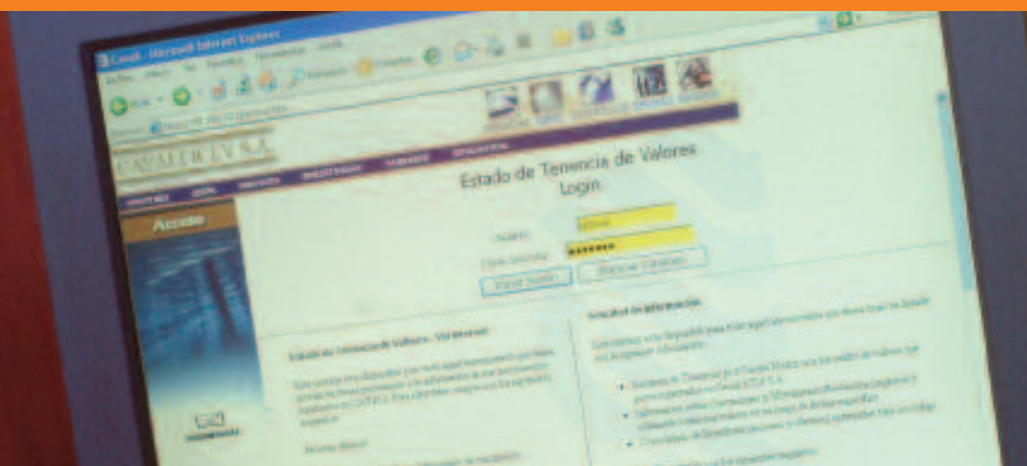
With regard to the Lima Stock Exchange General Index (IGBVL) during 2004 it reached a 52.37% growth rate, while the Lima Stock Exchange Selective Index (ISBVL) registered a 54.23%

confidencialidad
confidentiality

mientras que el Índice Selectivo de la Bolsa de Valores de Lima (ISBVL) registró un incremento de 54.23%. Destacando los rubros de acciones diversas (78.66%), agropecuarias (56.26%) y mineras (47.49%). Finalmente, la capitalización bursátil superó el nivel máximo histórico, producto entre otros, de la recuperación de precios de las acciones de las empresas bancarias, industriales y de servicios registrando un incremento de 27.72%, finalizando el año con una valorización de US\$ 20,107.93 millones.

increase. The sectors of "other" stocks (78.66%), agricultural (56.26%) and mining (47.49%) were the most important. Finally, the market capitalization exceeded the maximum historical level, as a result among others, of a recuperation of the stock prices of the banks, industries and service companies, registering a 27.72% increase and ending the year with a market valuation of US\$20,107.93 million.

confidencialidad
confidentiality



evolution of Cavali main indicators

evolución de los principales indicadores de Cavali

Durante el año 2004, el crecimiento de las tenencias registradas en CAVALI, estuvo ligado al comportamiento de los principales índices bursátiles (IGBVL - ISBVL), en cuanto a la apreciación de los precios en el mercado durante el año, así como la tendencia a la desmaterialización de Valores, lo cual significó variaciones significativas en las tenencias inscritas en el Registro Contable de CAVALI, obteniendo un 24.21% adicional de lo registrado en el ejercicio anterior.

Tenencias

Valorización Total

Producto de la recuperación de precios de las principales acciones registradas en CAVALI, así como del continuo incremento de valores de Renta Fija anotados en el Registro Contable, la valorización total de las tenencias de valores registrados en CAVALI alcanzó al cierre del ejercicio 2004 un total de US\$ 16,089.59 millones, tal como se muestra en el Cuadro N° 1, lo cual implica un incremento del 24.21% respecto al cierre del ejercicio anterior (US\$ 12,953.86 millones).

During 2004, the growth of registered holdings at CAVALI was linked to the behaviour of the main stock exchange indexes (IGBVL – ISBVL), with regard to price appreciation in the market during the year, as well as to the trend of the dematerializations of Securities, which generated significant variations in the registered holdings at CAVALI's Register, obtaining an additional 24.21% over what was registered the previous fiscal year.

Holdings

Total Valuation

As a result of the price recovery of the main stocks registered in CAVALI, as well as the continuous growth of the Fixed Income securities registered, the total valuation of the registered holdings at CAVALI, as of the end of the fiscal year 2004, a total of US\$16,089.59 million as shown on Table No. 1, representing a 24.21% increase with respect to the previous year closing (US\$12,953.86 million).

confidencialidad
confidentiality

Cuadro N° 1 Table 1

Millones de US\$ US\$ Millions

Concepto Category	Diciembre 2004 December 2004	Variación % a Diciembre % Variation to December
Mercado Market		
Valorización Valuation		
Renta variable Equities	20,107.93	25.02%
Instrumentos de deuda Debt instruments	5,715.31	12.25%
Total Total	25,823.24	21.95%
Posición neta de inversionistas no residentes Net position of non-resident	-26.47	
Cavali ICLV S.A.		
Valorización (1) Valuation (1)		
Renta variable Equities	9,502.99	23.36%
Instrumentos de deuda Debt instruments	5,517.52	19.72%
Total Total	15,020.51	22.00%
Valorización (2) Valuation (2)		
Renta variable Equities	9,985.02	27.14%
Instrumentos de deuda Debt instruments	6,104.57	19.70%
Total Total	16,089.59	24.21%

(1) Esta valorización incluye solo valores inscritos en Bolsa. This valuation includes only securities registered in Bolsa de Valores de Lima.

(2) Esta valorización incluye valores inscritos y no inscritos en Bolsa. This valuation includes registered and non registered securities in Bolsa de Valores de Lima.

confidencialidad confidentiality

En el caso de los valores de Renta Variable, se registra un incremento de la valorización de 27.14% en el año, lo cual se debe fundamentalmente más a un incremento de precios que a variaciones en el número de valores. Por otro lado, los Instrumentos de Deuda, presentan una variación de 19.70% en el mismo período, sustentada en un mayor número de valores y de colocaciones en el mercado.

A nivel sectorial, en cuanto a los valores de Renta Variable inscritos en CAVALI, se observa en el Gráfico N° 1, que al cierre del año 2004, la mayor participación en la valorización de dichos instrumentos corresponde a las emisiones de empresas del Sector Minero (35%), seguida por la participación de las emisiones del Sector Servicios (19.55%). Asimismo, cabe indicar que la capitalización más significativa dentro del Sector Minero corresponde a las acciones de la compañía Minera Buenaventura con una valorización de US\$ 2,257.64 millones y 99.25 millones de acciones inscritas, mientras que dentro del Sector Servicios a las acciones de la Telefónica (todas las clases), valorizaron en CAVALI un monto de US\$ 1,034.08 millones con 2,090 millones de acciones inscritas.

Por otro lado, en cuanto a los Instrumentos de Deuda inscritos en CAVALI, se observa en el Gráfico N° 2, que la mayor participación en la valorización de dichos instrumentos corresponde a las emisiones de Bonos Corporativos (38.21%), seguida por la participación de los Bonos de Tesorería (34.03%), los cuales registran una valorización en CAVALI de US\$ 2,332.31 millones y US\$ 2,077.43 millones respectivamente.

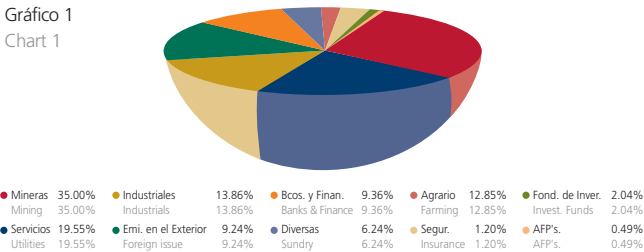
In the case of the Equities, a market capitalization increase of 27.14% in the year was registered, mainly due more to a price increase than to variations in the number of securities. On the other hand, the Debt Instruments, present a 19.70% variation in the same period, supported by a higher number of securities and market placements.

In terms of economic activity, in so far as Equity Securities registered in CAVALI, it can be observed under Graphic No. 1 that as of the closing of the year 2003, the largest participation in the valuation of such instruments corresponds to the issuance of the Mining Sector companies (35%), following by the participation of the Services Sector companies (19.55%). Likewise, it should be mentioned that the most significant capitalization within the Mining Sector corresponds to Compañía de Minas Buenaventura stock with a valuation of US\$2,257.64 million and 99.25 million of registered shares, while within the Services Sector the stock of Telefónica (all classes) were valued at US\$1,034.08 million with 2,090 million of registered shares.

On the other hand, with regard to the Debt Instruments registered at CAVALI, it can be observed under Graphic No. 2 that the largest participation in the valuation of such instruments corresponds to the issuance of Corporate Bonds (38.21%), followed by the Treasury Bonds (34.03%), with a total market capitalization valuation of US\$2,332.31 million and US\$2,077.43 respectively.

Participación sectorial de las tenencias de renta variable
Equities holdings by sectorial participation

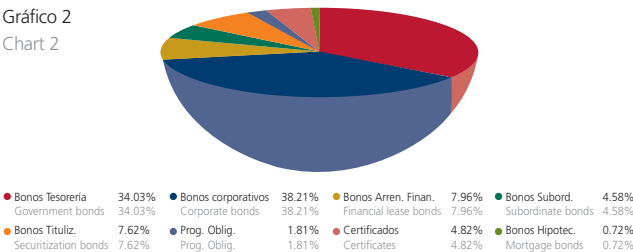
Gráfico 1
Chart 1



Valorización total 9,985.02 mill Total valuation 9,985.02 mill

Participación por tipo de valor de las tenencias de instrumentos de deuda
Debt Instruments by type of securities

Gráfico 2
Chart 2



Valorización total US\$ 6,104.57 mill Total valuation US\$ 6,104.57 mill

confidencialidad
confidentiality

Desmaterialización

Durante el 2004 la desmaterialización de valores en el mercado peruano ha mantenido su tendencia creciente, siendo importante resaltar que por séptimo año consecutivo el porcentaje de valores desmaterializados han ido en aumento. Teniendo como indicador la valorización de los valores registrados en CAVALI versus la del mercado, considerando únicamente los valores inscritos en la Bolsa de Valores de Lima, al finalizar el año 2004 se alcanzó un nivel de 58.17% de desmaterialización, tal como se puede observar en el Gráfico N° 3. Cabe resaltar, como se observa en el Cuadro N°2, que la mayoría del porcentaje no desmaterializado, corresponde a valores de Renta Variable que únicamente tienen desmaterializado un 47.26% del total, ya que el porcentaje de desmaterialización de instrumentos de deuda alcanza casi el 96.54%. Esta diferencia se explica por el hecho de que gran parte de las participaciones mayoritarias en instrumentos de Renta Variable no han sido desmaterializadas aún.

Dematerialization

It is important to highlight that during 2004, the securities dematerialization in the Peruvian market has maintained for the seventh consecutive year its growing tendency. Taking as an indicator the capitalization of the securities registered at CAVALI versus those of the market, considering for this purpose the securities registered in the Lima Stock Exchange, as of the end of 2004, a level of 58.17% of dematerialization was reached, as it can be observed on Graphic No. 3. We should mention here, as it can be observed on Table No. 2, that most of the non dematerialized percentage, corresponds to Equity Securities of which only a 47.26% has been dematerialized since the dematerialization percentage of debt instruments reached almost 96.54%. This difference is explained by the fact that a great part of the majority ownership in Equities has not yet been dematerialized.

EFICIENCIA

EFFICIENCY



Índice general de desmaterialización Overall dematerialization index

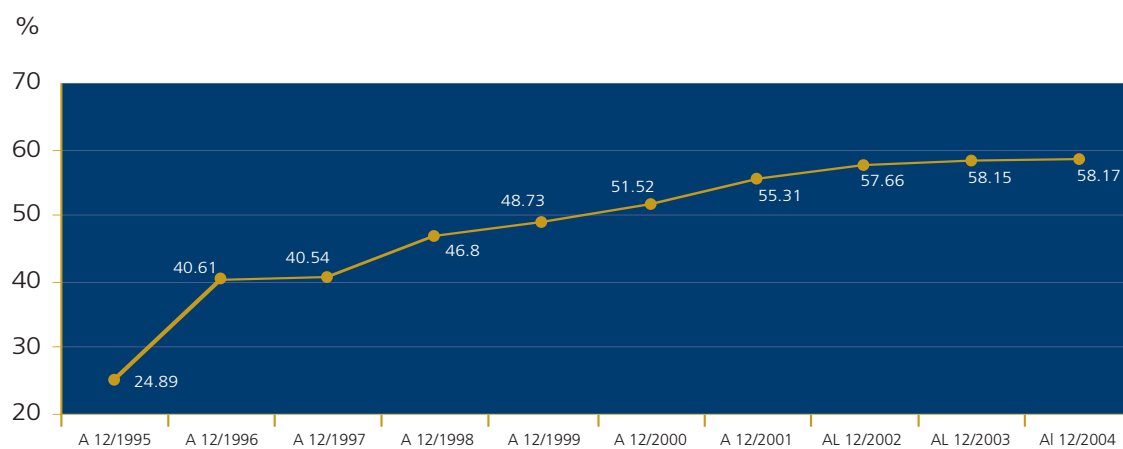


Gráfico 3
Chart 3

En cuanto a la desmaterialización por tipo de valor, se observa en el mismo Cuadro N° 2 que, en el caso de los valores de Renta Variable registrados en CAVALI, dicho índice disminuyó en 1.34% durante el año 2004 y en cuanto a los instrumentos de Renta Fija, este creció en 6.65%.

With regard to dematerialization by type of security, it can be observed on the same Table No. 2 that, in the case of Equity Securities registered at CAVALI, such index, diminished by 1.34% during 2004 and with regard to the Debt Instruments, it grew by 6.65%

eficiencia
efficiency

Cuadro N° 2 Table 2

Concepto	Category	Diciembre 2004 December 2004	Variación % a Diciembre 2003 % Variation to December 2003
% Desmaterialización % Dematerialization			
Renta Variable	Equities	47.26%	-1.34%
Instrumentos de deuda	Debt Instruments	96.54%	6.65%
Total	Total	58.17%	0.03%

eficiencia efficiency

Titulares y Valores

Con relación al número de titulares (medido en función al número de códigos RUT registrados en CAVALI) y el número de cuentas (titular-valor), se observa en el Gráfico N° 4 a ambos con una tendencia decreciente durante el ejercicio 2004, comportamiento atribuido a las Ofertas Públicas, especialmente las de Compra y Adquisición, la venta de posiciones de inversionistas pequeños, la unificación de códigos, entre otros.

Al finalizar el año 2004, se registra un total de 225,410 titulares, frente a los 236,063 titulares registrados al finalizar el ejercicio 2003, lo cual significa una disminución de 4.51% (ver Cuadro N° 3).

Cuadro N° 3 Table 3

Concepto Category	Diciembre 2004 December 2004	Variación % a Diciembre 2003 % Variation to December 2003
Total de cuentas registradas Total number of registered accounts	364,252	-3.75%
Número de valores registrados Number of registered securities		
Renta Variable Equities	261	-1.51%
Instrumentos de deuda Debt Instruments	456	2.77%
Total Total	717	-2.32%
Número de titulares registrados con saldo mayor que cero Number of registered holders with balances greater than zero	225,410	-4.51%
% desmaterialización % dematerialization		
Renta Variable Equities	47.26%	-1.33%
Instrumentos de deuda Debt Instruments	96.54%	6.65%
Total Total	58.17%	0.04
Residentes Resident		
Número de cuentas registradas Number of registered acc.	361,126	-3.77%
% desmaterialización % dematerialization	46.79%	9.02%
No Residentes Non-Resident		
Número de cuentas registradas Number of registered acc.	3,126	-1.85%
% desmaterialización % dematerialization	15.52%	-15.00%

Holders and Securities

With reference to the number of security holders (measured on the number of RUT codes registered in CAVALI) and the number of accounts (holder-security), it can be observed on Graphic No. 4 both with a decreasing tendency during the year 2004, a behaviour attributed to Public Offers, specially Purchase and Acquisition, the sale of small investors positions and the unification of codes, among others.

As of the end of 2004, a total of 225,410 are registered, in front of 236,063 holders registered as of the end of fiscal year 2003, which represents a reduction of 4.51% (See Table No. 3)

Con relación al número de valores inscritos en CAVALI, se observa en el mismo Cuadro N° 3, que al finalizar el año 2004 se encontraban registrados un total de 717 valores, lo cual representa una disminución de 2.32% respecto a diciembre del 2003. Esta reducción en el número de valores inscritos fundamentalmente está explicada por la redención de emisiones de instrumentos de Renta Fija, descendieron de 469 a fines del año anterior a 456 al cierre del año 2004.

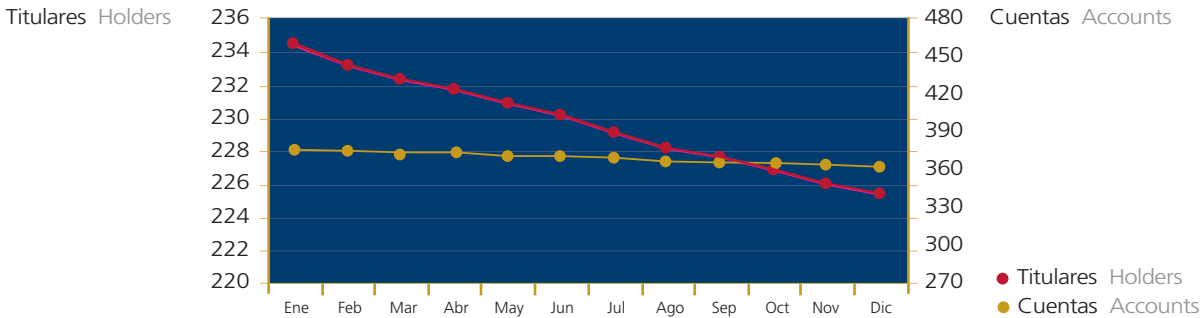
Al nivel de tipo de inversionistas, se observa en el Gráfico N° 5, que el mayor número de titulares corresponde a las Personas Naturales Residentes en el Perú (221,582 titulares) participando con el 98.30% del total de inversionistas registrados.

With reference to the number of securities registered at CAVALI, it can be observed on the same Table No. 3, that at the end of 2004, a total of 717 securities were registered, which represents a reduction by 2.32% with respect to December 2003. This reduction in the number of registered securities is explained mainly by the redemption of Debt Instruments went down from 469 as of the previous year to 456 at the closing of 2004.

At the level of investor types, it can be observed on Graphic No.5 that the largest number of security holders corresponds to individuals residing in Peru (221,582 holders), participating with 98.30% of the total investors registered.

eficiencia
efficiency

Titulares y cuentas Holders of accounts
En miles In thousands



eficiencia efficiency

Número de titulares por tipo de inversionista Number of registered by type of holders
Al 31 de Diciembre de 2004 To December 31, 2004

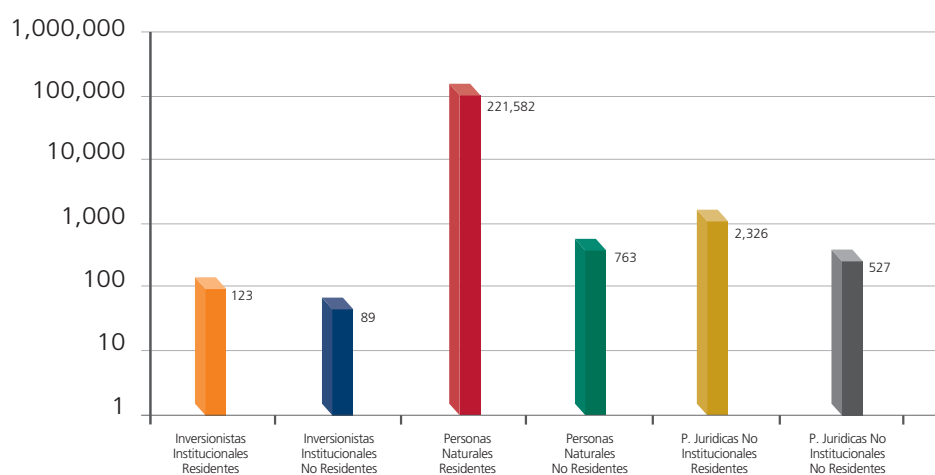


Gráfico 5
Chart 5

Total Titulares 225,410
Total Holders 225,410

Cuadro N° 4 Table 4

Millones de US\$ US\$ Millions

Concepto Category	Diciembre 2004 December 2004	Variación % a Diciembre 2003 % Variation to December 2003
Valorización Residentes Valuation Resident		
Renta variable Equities	6,104.31	50.53%
Instrumentos de deuda Debt instruments	5,978.14	18.78%
Total Total	12,082.45	32.95%
% del total valorización % of total valuation	75.09%	7.03%
Valorización No Residentes Valuation Non Resident		
Renta variable Equities	3,880.71	2.16%
Instrumentos de deuda Debt instruments	126.43	88.48%
Total Total	4,007.14	3.66%
% del total valorización % of total valuation	24.91%	-16.54%

Inversionistas No Residentes

La valorización de las tenencias registradas en CAVALI correspondiente a los Inversionistas No Residentes, alcanzó a diciembre del año 2004 los US\$ 4,007.14 millones, cifra mayor en 3.66% a la registrada al finalizar el año 2003, tal como se muestra en el Cuadro N° 4. Dicha valorización sin embargo, es reflejo casi en su integridad de la apreciación de los portafolios existentes, y por lo tanto no responde a una mayor actividad compradora de inversionistas extranjeros como se aprecia en el Gráfico N°6 de flujos netos de Inversionistas No Residentes.

Non Resident Investors

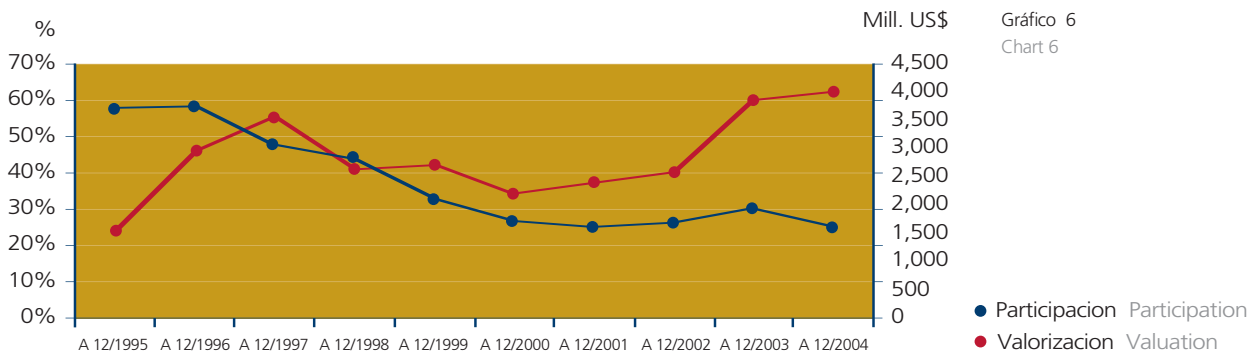
The market capitalization of the all holdings registered at CAVALI corresponding to Non Resident Investors, reached US\$4,002.36 million as of December 2004, a higher figure by 3.54% to the one registered as of the end of 2003, as it is shown on Table No. 4. Such figure however, is almost entirely a reflection of the revaluation of the existing portfolios and not necessarily to a larger foreign investors purchasing activity as it can be appreciated on Graphic No. 6 of Non Resident Investors net flows.

eficiencia
efficiency

Asimismo, la participación de los Inversionistas No Residentes representó el 24.91% en la valorización total de CAVALI, registrándose una disminución en la participación relativa de 16.54% aproximadamente en comparación con la participación registrada el año anterior (29.84%). Debido al crecimiento de la capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima. Cabe señalar que esta contracción en la participación relativa de los Inversionistas No Residentes en el año, responde entre otros a un crecimiento en valor del registro de instrumentos de Deuda y a la escasa o nula participación de inversionistas extranjeros en el mercado local de dichos instrumentos.

Likewise, the participation of Non Resident Investors represented 24.91% of CAVALI total market capitalization, registering a reduction in the relative participation of approximately 16.54% in comparison with the participation registered the previous year (29.84%) due to the growth of the stock capitalization of the Lima Stock Market. It should be mentioned that this contraction in the relative participation of the Non Resident Investors during year responds, among others, to a growth in number and volume of Debt Instruments in the register and the small and almost null participation of foreign investors in the local market of such instruments.

Valorizacion y participacion de tenencias de inversionistas no residentes
Non resident investors holding valuation and participation





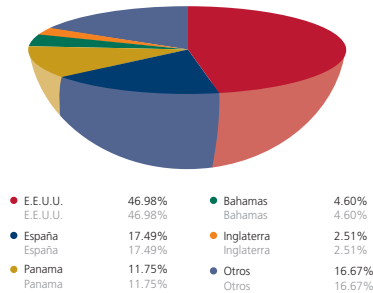
eficiencia
efficiency

Por otro lado, en cuanto al origen de los titulares de cuentas, los Inversionistas No Residentes con mayor participación en la valorización de CAVALI provienen de los Estados Unidos de Norte América con una cartera total de US\$ 1,882 millones, representados por 269 titulares, lo que equivale al 46.98% de la valorización total de los Inversionistas No Residentes. Los Inversionistas provenientes de España ocupan el segundo lugar en las estadísticas con una valorización ascendente a US\$700 millones aproximadamente a través de 31 titulares y acumulando una participación de 17.49% (ver Gráfico N° 7).

On the other hand, regarding the country of origin of the account holders, the Non Resident Investors with a larger participation in CAVALI's register (in terms of market capitalization) come from the United States of America, with a total portfolio of US\$1,882 million, represented by 269 holders, equivalent to 46.98% of the total Non Resident Investors valuation. Investors from Spain are in second in the statistics with a total value of approximately US\$700 million with 31 holders and accumulating a 17.49% participation. (See Graphic No.7)

Composicion de la valorizacion de tenencias por pais Inversionistas no residentes - al 31 de diciembre del 2004.
Composition of holdings valuation by country. Non-resident investors - to december 31, 2004.

Gráfico 7
Chart 7

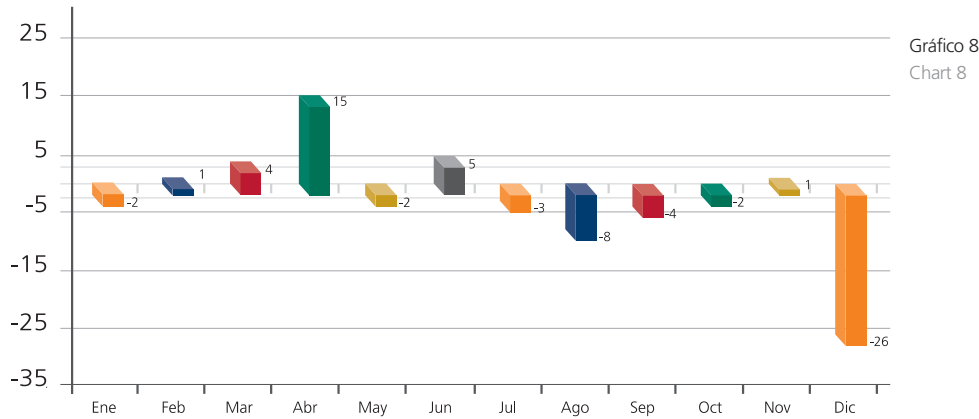


En lo que respecta a los volúmenes negociados por los Inversionistas No Residentes, estos muestran una posición neta negativa (compras - ventas) en el período 2004 de US\$ 22.16

With respect to negotiated volumes by the Non Resident Investors, a negative net position (purchase-sales) of US\$22.16 million was shown during 2004. This result, including what can

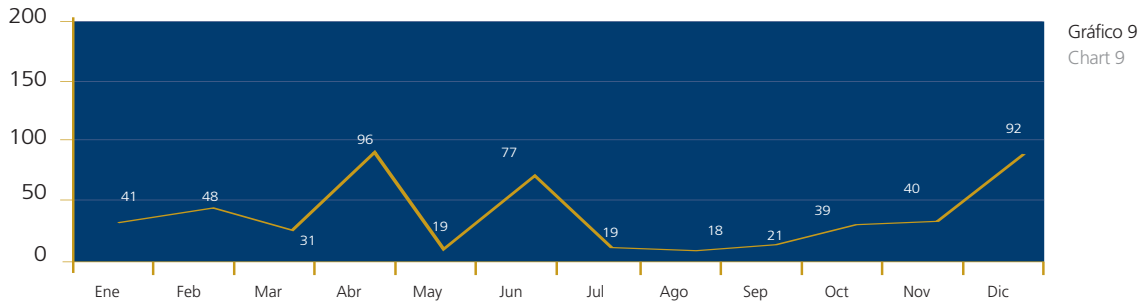
millones. Este resultado, incluyendo lo observado en el Gráfico N° 8 y el análisis de los resultados parciales mensuales en cada caso dejan una muy limitada participación extranjera en la negociación a lo largo del año, sin una clara posición compradora o vendedora.

be observed on Graphic No.8 and the monthly partial result analysis confirm a very limited foreign participation in the negotiation throughout the year, without a clear purchasing or selling position.



eficiencia
efficiency

Monto negociado por inversionistas no residentes Traded volumen by non-resident investors
Millones de US\$ US\$ Millions



eficiencia efficiency

Inversionistas Institucionales

La valorización de tenencias de Inversionistas Institucionales registrados en CAVALI alcanzó un total de US\$ 7,487.13 millones al finalizar el año 2004, cifra superior en 10.31% a la obtenida al cierre del año anterior, habiendo acaparado el 46.24% del registro total de valores registrados en CAVALI.

Cabe mencionar que las Administradoras de Fondos de Pensiones y los Bancos y Financieras se constituyeron como los principales Inversionistas Institucionales en CAVALI, registrando al cierre del año 2004 una valorización de tenencias de US\$ 3,848.72 millones y US\$ 959.69 millones, es decir el 51.4% y el 12.8% del total de la valorización de tenencias de Inversionistas Institucionales, respectivamente (Ver Gráfico N°10).

Institutional Investors

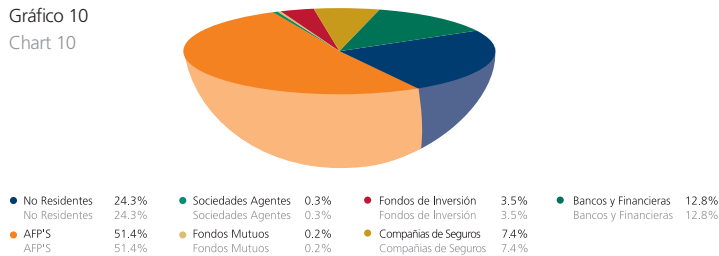
The valuation of Institutional Investors holdings registered in CAVALI reached a total of US\$7,487.13 million as of the end of 2004, 10.31% higher than the previous year, having 46.24% control of total securities registered at CAVALI.

It should be highlighted that the Private Pension Fund Companies (AFPs) and the Banks and Finance Companies became the main Institutional Investors at CAVALI, registering as of the end of the year holdings valued at US\$3,848.72 million and US\$959.59 million, that is 51.4% and 12.8% of the total Institutional Investors holdings respectively. (See Graphic No.10).

Valorización de tenencias por tipo de inversionista institucional Valuation of holdings by type of institutional investors

A diciembre del 2004 To December 2004

Gráfico 10
Chart 10



Valorización total 7,487.13 mill. Total valuation 7,487.13 mill

De otro lado durante el año 2004, los Inversionistas Institucionales negociaron en el mercado bursátil un total de US\$ 1,260.73 millones, siendo nuevamente los Fondos de Pensiones, las Sociedades Agentes de Bolsa y los Fondos de Inversión quienes registraron el mayor volumen de negociación con montos que alcanzaron los US\$ 333.75 millones, US\$ 333.37 y US\$ 319.12 millones respectivamente¹.

On the other hand during 2004, the Institutional Investors negotiated in the stock market a total of US\$1,260.73 million, and once again the Private Pension Funds Companies, the Brokerage Houses and the Investment Funds were who registered the largest negotiation volumes with US\$333.75 million, US\$333.37 and US\$319.12 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 Corporativos

CAVALI como institución encargada del registro de valores representados mediante anotaciones en cuenta, registró a solicitud de las empresas emisoras durante el año 2004 un total de 1,421 procesos corporativos y situaciones extraordinarias, 246 más que el año anterior (1,175 operaciones). De forma similar al comportamiento registrado en el año 2003, el pago de intereses se constituyó como el evento que implicó el mayor número de procesos (897), tal como se muestra en el gráfico N°11.

Chronological overview of the Corporate Events

CAVALI as an institution in charge of the book-entry securities registration upon request of the issuance companies registered during 2004 a total of 1,421 corporate actions processes, 246 more than the previous year (1,175 operations). In a similar manner to the behaviour registered in 2003, interest payments represented the largest number of corporate events (897), as shown on Graphic No. 11

eficiencia
efficiency

Procesos realizados en Cavali
Proceses made by Cavali

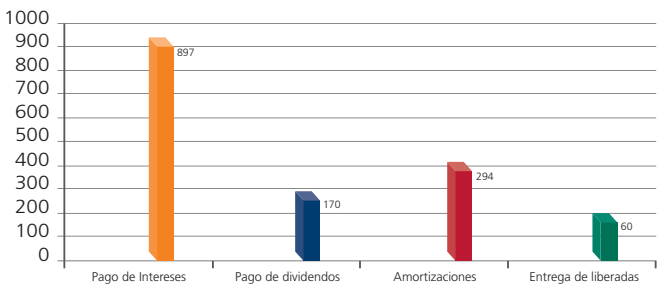


Gráfico 11
Chart 11

Con relación a las **Ofertas Públicas**, durante el año 2004, predominaron en número las Ofertas Públicas de Compra. No obstante, en Volumen, destacó la Oferta Pública de Venta de empresa Luz del Sur S.A.A. por un monto total de US\$ 62'196,195.33.

Procesos realizados en Cavali
Proceses made by Cavali

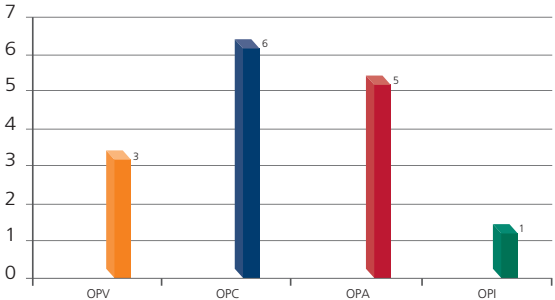


Gráfico 12
Chart 12

With reference to **Public Offers** during 2004, Purchase Offers predominated by number. Notwithstanding, in terms of Volume, the Public Offering of the company Luz del Sur S.A.A., for a total of US\$62'196,195.33 stood out.

PROFESIONALISMO

PROFESSIONALISM



- 27.01.2004, Oferta Pública de Venta (OPV) de acciones de la empresa La Positiva Seguros y Reaseguros S.A. de 108,612 acciones comunes por un monto total de S/. 108,612.
- 01.04.2004, Oferta Pública de Venta (OPV) de acciones de la empresa Luz del Sur S.A.A. de 58'434,166 acciones comunes por un monto total de US\$62'196,195.33
- 19.04.2004, Oferta Pública de Adquisición (OPA) por 10'025,468 acciones comunes de la empresa Royal & Sunalliance Fenix por un total de US\$ 13'154,416.56
- 28.05.2004, Oferta Pública de Compra (OPC) de acciones de la empresa Moly-Cop Adesur S.A. de 59,850 acciones comunes por un monto total de S/.122,094
- El 28 de mayo, se llevó a cabo la Oferta Pública de Compra (OPC) de acciones de la empresa Moly-Cop Adesur S.A. de 280,831 acciones de inversión por un monto total de S/.572,895.24
- 07.07.2004, se realizó la Oferta Pública de Compra (OPC) de acciones de Compañía Minera Arcata S.A. de 1'651,395 acciones comunes por un monto total de S/. 2'113,785.60
- 07.07.2004, se realizó la Oferta Pública de Compra (OPC) de acciones de Compañía Minera Arcata S.A. de 939,249 acciones de inversión por un monto total de S/. 1'202,238.72
- 01.27.2004, Public Sale Offer (PSO) of stock of the company La Positiva Seguros y Reaseguros S.A. of 108,612 common shares for a total amount of S/. 108,612.
- 04.01.2004, Public Sale Offer (PSO) of stock of the company Luz del Sur S.A.A. of 58'434,166 common shares in the total amount of US\$62'196,195.33
- 04.19.2004, Public Acquisition Offer (PAO) for 10'025,468 common stock of the company Royal & Sunalliance Fenix for a total of US\$ 13'154,416.56
- 05.28.2004, Public Purchase Offer (PPO) of stock of the company Moly-Cop Adesur S.A. of 59,850 common stock for a total amount of S/.122,094
- On May 28th, the Public Purchase Offer (PPO) of stock of the company Moly-Cop Adesur S.A. of 280,831 investment shares for a total amount of S/.572,895.24 was completed.
- 07.07.2004, the Public Purchase Offer (PPO) of stock of Compañía Minera Arcata S.A. of 1'651,395 common shares for a total amount of S/. 2'113,785.60 was completed.
- 07.07.2004, the Public Purchase Offer (PPO) of stock of Compañía Minera Arcata S.A. for 939,249 investment shares for a total amount of S/. 1'202,238.72 was completed.

- 13.07.2004, se realizó la Oferta Pública de Adquisición (OPA) de acciones de la empresa Embotelladora Latinoamericana S.A. (ELSA). de 75'579,118 acciones comunes por un monto total de US\$19'582,625.05
- 23.08.2004, se realizó la Oferta Pública de Adquisición (OPA) de acciones de la Compañía Minera Argentum S.A. de 13,167,669 acciones comunes por un monto total de US\$33'776,036.57
- 26.08.2004, se realizó la Oferta Pública de Adquisición (OPA) de acciones de la empresa Sul América Compañía de Seguros S.A. de 75,765 acciones comunes por un monto total de S/.78,795.60
- 01.09.2004, se realizó la Oferta Pública de Venta (OPV) de acciones de la empresa Agroindustrias San Jacinto S.A.A. de 1'345,141 acciones comunes por un monto total de S/.1'748,683.30
- 28.10.2004, se realizó la Oferta Pública de Adquisición (OPA) de acciones de la empresa Milpo S.A.A. de 138,593 acciones comunes por un monto total de US\$ 949,362.05
- 07.13.2004, the Public Acquisition Offer (PAO) of stock of the company Embotelladora Latinoamericana S.A. (ELSA) of 75'579,118 common shares for a total amount of US\$19'582,625.05 was completed.
- 0.8 23.2004, the Public Acquisition Offer (PAO) of stock of Compañía Minera Argentum S.A. of 13,167,669 common shares for a total amount of US\$33'776,036.57 was completed.
- 08.26.2004, the Public Acquisition Offer (PAO) of stock of Sul América Compañía de Seguros S.A. of 75,765 common shares for a total amount of S/.78,795.60 was completed.
- 09.01.2004, the Public Sale Offer (PSO) of stock of the company Agroindustrias San Jacinto S.A.A. of 1'345,141 common shares for a total amount of S/.1'748,683.30 was completed.
- 10.28.2004, the Public Acquisition Offer (PAO) of stock of the company Milpo S.A.A. of 138,593 common shares for a total amount of US\$ 949,362.05 was completed.

profesionalismo
professionalism

- 09.11.2004, se realizó la Oferta Pública de Compra (OPC) de acciones de la empresa Corcovado S.A. de 5,868 acciones comunes por un monto total de S/. 2,171.16
- 23.12.2004, se realizó la Oferta Pública de Compra (OPC) de acciones de la empresa Praxair Perú S.R.L. de 754,162 acciones de inversión clase "A" por un monto total de S/. 610,871.22
- 27.12.2004, se realizó la Oferta Pública de Intercambio (OPI) de acciones de la empresa Graña y Montero S.A.A. de 25'193,436 acciones comunes por un monto total de S/. 20'406,683.16
- On 11.09.2004, the Public Purchase Offer (PPO) of stock of the company Corcovado S.A. of 5,868 common shares for a total amount of S/. 2,171.16 was completed.
- On 12.23.2004, the Public Purchase Offer (PPO) of stock of the company Praxair Perú S.R.L. of 754,162 class "A" investment shares for a total amount of S/. 610,871.22
- On 12.27.2004, the Public Exchange Offer (PEO) of stock of the company Graña y Montero S.A.A. of 25'193,436 common shares for a total amount of S/. 20'406,683.16 was completed.

profesionalismo
professionalism

management report

informe de gestión

Con la finalidad de mantener la tendencia de crecimiento mostrado en los últimos años, lo cual nos ha permitido brindar servicios más eficientes y seguros a nivel de administración de custodia, liquidación y servicios de información a nuestros participantes y usuarios en general, nos comprometimos a establecer las actividades que permitirán el cumplimiento de los objetivos corporativos establecidos por el Directorio durante el planeamiento estratégico en el último trimestre del año 2003. Dichos objetivos los cuales comprenden actividades de desarrollo tecnológico, de continuo mejoramiento del servicio a nuestros usuarios y el permanente análisis de los riesgos inherentes a una central de depósito, entre otros, son temas considerados vitales para alcanzar la visión corporativa.

Asimismo, es bueno indicar que, en alianzas con otras Centrales de Depósito extranjeras, durante el año 2004 se desarrollaron importantes avances en labores enfocadas al mejoramiento de nuestros sistemas tecnológicos, hecho que redundará en un beneficio para el desarrollo de nuestras operaciones y como consecuencia en el mercado en general.

In order to maintain the growth trend shown in the past years, which has allowed us to provide more efficient services at the level of the registration, clearing and settlement and information systems to our stakeholders and customers in general, the Management Team defined specific the activities focused on fulfillment of the corporate strategic objectives set forth by the Board of Directors during the corporate planning exercise of the last trimester of 2003. Such objectives which included technological development activities, to continue improving the services to our customers and the permanent analysis and mitigation of the inherent risks of our operational activities, among other, are considered key issues to succeed in reaching our corporate vision.

Likewise, we should mention that, through alliances with other foreign CSDs, during 2004, important progress was achieved in activities focused on the improvement of our technological systems, a fact which will bring benefits to our operations development and as such to the entire market.

profesionalismo professionalism

A continuación se describen las principales actividades desarrolladas por CAVALI durante el año 2004 en los siguientes aspectos:

Aspectos Normativos:

Reglamento Interno

Debido a las actividades realizadas por CAVALI en cuanto a nuevos proyectos y la actualización y cumplimiento de las normas establecidas, se realizaron una serie de modificaciones al Reglamento Interno de CAVALI aprobado mediante Resolución CONASEV N° 057-2002-Ef/94.10 de fecha 16 de setiembre del año 2002, las cuales presentamos a continuación:

- 16.04.2004, mediante Resolución CONASEV 037-2004-EF/ 94.10, entró en vigencia la modificación del Artículo N° 06, Inciso z) y aa) del Capítulo II De Los Participantes, en lo referente al texto sobre la prevención que deben mantener nuestros participantes sobre de lavado de dinero.
- 13.05.2004, entró en vigencia la modificación de la Disposición Vinculada No 01, Numeral 10 del Capítulo XI De Las Tarifas, referente a la posibilidad de los emisores de valores de renta fija de realizar el pago adelantado de la tarifa N° 09 registro de valores y la N°11 por el servicio de mantenimiento de los valores con la correspondiente exoneración de la tarifa N°10 por Anotación en cuenta de valores en el Registro Contable.
- 27.10.2004, con motivo del inicio del servicio de anotación en cuenta de los Certificados de Depósito emitidos por los bancos comerciales a las AFP's del mercado, se modificaron:
 - La Disposición Vinculada N° 01 Numeral 9 y 11 del Capítulo XI De Las Tarifas aplicables a estos valores

Following are details of the main activities developed by CAVALI during 2004.

Normative Aspects:

Internal Rulings

Due to the activities carried out by CAVALI with regard to the new projects and the updating and compliance of established standards, a series of modifications were made to the CAVALI Internal Rulings, approved through CONASEV Resolution N° 057-2002-Ef/94.10 dated September 16, 2002. These changes are:

- 04.16.2004, Resolution CONASEV 037-2004-EF/ 94.10, amendment of Article No. 06, Point z) and aa) of Chapter II with regard to the actions that our The Stakeholders should maintain concerning money laundering.
- 05.13.2004, amendment to Provision No. 01, Numeral 10 of Chapter XI Rates became effective, related to the possibility that the fixed income securities issuers may make payment in advance of tariff No. 09, securities registration and tariff No11 for the securities maintenance service with the corresponding exoneration of tariff No.10 for securities account entry in the Accounting Register.
- 10.27.2004, regarding the registration of Certificates of Deposit issued by the commercial banks to the AFPs of the market, the following were amended:
 - Related Provision N° 01 Numerals 9 and 11 of Chapter XI Rates applicable to these securities
 - Related Provision No. 3, Numeral 1.2 and Related Provision

profesionalismo professionalism

- La Disposición Vinculada N° 3, Numeral 1.2 y la Disposición Vinculada N° 05, Numeral b del Capítulo III De los Emisores y Valores, el cual norma el envío de información a CAVALI para la emisión y exclusión de dichos valores.
- 26.11.2004, entró en vigencia la modificación de la Disposición Vinculada N° 02, Numeral 1 del Capítulo De Las Tarifas referente a la oportunidad en la emisión de los comprobantes de pago emitidos por CAVALI.
- 30.11.2004, entró en vigencia la modificación de la Disposición Vinculada N° 03, Numeral 4 del Capítulo IX Del Fondo de Liquidación referente a la determinación del Monto mínimo del fondo equivalente a S/. 2'143,494.36 y al monto objetivo de S/. 6'375,036.23.
- 02.12.2004, entró en vigencia la modificación de la Disposición Vinculada N° 01, Numeral 8 del Capítulo XI De las Tarifas, la cual modifica a US\$ 4.5 + IGV la liquidación de las operaciones extrabursátiles realizadas por trabajadores y jubilados con valores de empresas agrarias y del estado, en mérito a la norma que regula el proceso de promoción de la inversión privada, Resolución suprema N° 129-97-PCM y las Leyes 27488 y 27742.

Aspectos Operativos:

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

Proceso Administrativo

Se continuó con las actividades de automatización, racionalización y mejora general de nuestros procedimientos administrativos, mejoras que, como cada año, permiten incrementar la eficiencia de las actividades de apoyo de nuestra institución y proveer de mayores niveles de seguridad interna.

No.05 Numeral b of Chapter III of the Issuers and Securities, which governs the remittance of information to CAVALI for such securities issuance and exclusion.

- 11.26.2004, amendment to Related Provision No. 02, Numeral 1 of Chapter XI Rates referred to the opportunity in the issuance of the payment certificates issued by CAVALI became effective.
- 11.30.2004 amendment to Related Provision No. 03, Numeral 4 of Chapter IV Liquidation Fund referred to the determination of the fund's minimum amount equivalent of S/. 2'143,494.36 and to the objective amount of S/. 6'375,036.23.
- 12.02.2004 amendment to Related Provision No.01 Numeral 7 of Chapter XI Tariffs which modifies US\$4.5 + sales tax the settlement of transactions traded away from the stock exchange carried with securities owned by employees and former workers from agricultural companies and the government in merit of the rule which governs the private investment promotion process, Supreme Resolution No. 129-97-PCM and Laws 27448 and 27742.

Operational Aspects:

CAVALI carried out different activities searching for the optimization of its resources and efficiency of its operations. Among such activities we can outline:

Administrative Processes

CAVALI continued with the automation, rationalization and general improvement activities of its administrative processes, which, as always, allows the company to increase efficiency and support as well as to provide the highest internal security levels.

Recursos Humanos

Se asignó un mayor presupuesto a temas de capacitación del personal dando inicio a un programa de refuerzo de conocimientos y mejoramiento de la preparación del personal existente.

Asimismo, se realizaron distintos eventos destinados a promover y desarrollar actividades institucionales, a fin de fortalecer la integración del personal de la institución.

Human Resources

A larger budget was assigned to personnel training which allowed the company to initiate a knowledge reinforcement program looking at improving the existent personnel capacity. Also different events were held aiming to promote and develop institutional activities, in order to strengthen the integration of the institution personnel.

On the other hand, the Technology and Internal Control areas were reinforced by hiring of additional specialized personnel to

profesionalismo
professionalism

Por otro lado, se reforzaron las áreas de Tecnología y Control Interno a través de la contratación adicional de personal especializado para el desarrollo de las actividades correspondientes a estas áreas, cada vez más demandantes.

Banco Pagador

Se aprobó el esquema que permitirá incorporar más de un Banco Pagador. En tal sentido, conforme a lo establecido en el Reglamento, se convocó a bancos con clasificación mínima de riesgo “A”. Se ha iniciado el proceso de modificación del programa correspondiente dentro de nuestros sistemas, con la finalidad de que contemple la posibilidad de efectuar el proceso de pago de beneficios con más de una institución financiera y de este modo facilitar las labores de los emisores con Valores inscritos en nuestro Registro Contable.

Plan de Contingencia

A efectos de supervisar el sistema integral de administración de riesgos y recuperación de desastres, y como todos los años, se llevaron a cabo durante los meses de enero y noviembre las pruebas integrales del Plan de Contingencia y Salvaguardas

develop the activities corresponding to such demanding areas.

Paying Bank

New Rulings allowing the incorporation of more than one Paying Bank were approved. In this sense, pursuant to the provisions under the Internal Rulings, all banks with an “A” credit risk classification were invited. As of the end of the year, CAVALI was in the process making the changes in its systems that will allow such change, providing more options for issuers with registered securities at CAVALI to make payments related to different corporate events through a larger section of financial institutions.

Contingency Plan

In order to properly supervise the functioning and administration disaster and recovery plan of our systems, as it is done every year, during the months of January and November of 2004, several tests were carried out of CAVALI’s Contingency and Business Recovery Plan and with the participation of all Participants, Issuers, Regulators, External Auditors and other users of our services.

TECNOLOGÍA TECHNOLOGY



Operativas, con la participación de Participantes, Emisores, Reguladores, Auditores Externos y demás usuarios de nuestros servicios.

La referida prueba de contingencia fue considerada exitosa, habiendo inclusive tenido una duración este año de aproximadamente el 50% del tiempo utilizado en pruebas con respecto a los años anteriores.

Tecnología

De acuerdo con los cada vez más elevados estándares de seguridad en materia de tecnología, se implantaron nuevos sistemas de control y de seguridad dirigidos siempre a minimizar los riesgos tecnológicos. Asimismo, se trabajó activamente en actualizar y delinear las prácticas y políticas del uso de los equipos y programas de la empresa.

Desarrollo de Nuevos Servicios o Negocios:

A nivel nacional

Certificados de Depósito (Bancos Comerciales)

Luego de las coordinaciones y respectivas definiciones, tanto en

The referred tests were considered successful, taking this year approximately 50% of the time it took on previous occasions.

Technology

According to the more demanding security standard levels in the technological field, new control and security systems were implemented always aimed at minimizing technological risks. Likewise, work was actively performed is the update and design of practices and policies for the use of the company equipment and programs.

Development of New Services or Business:

At national level

Certificates of Deposits (Commercial Banks)

After the definitions were set, both in the operations as well as in legal aspects, carried out by a coordinated effort including banks

los aspectos operativos como legales, realizadas con los distintos bancos y las Administradoras de Fondos de Pensiones del sistema, CAVALI puso en funcionamiento, en el mes de agosto, el módulo de registro de Certificados de Depósito individuales emitidos por los Bancos Comerciales. Este servicio permite realizar una triangulación efectiva entre el Emisor (banco), Comprador (AFP) y CAVALI como administrador de custodia, con la finalidad de que las emisiones de estos instrumentos sean registrados como anotación en cuenta con los niveles de seguridad necesarios y a través de sus respectivos terminales.

Registro de Otros Valores

Con la intención de ampliar nuestro ámbito de registro de Valores, durante el año se realizaron acercamientos con distintas entidades del mercado a fin de poder concretar acuerdos que nos permitan registrar Certificados de Depósito, Warrants y otros instrumentos que tradicionalmente no son materia de desmaterialización en el Registro Contable. Dentro de este ejercicio se han iniciado

and the Pension Fund Administrators, CAVALI incorporated to its system the module to permit the registration of individual Certificate of Deposits issued by Commercial Banks. This service allows carrying it out an effective coordination between the Issuer (Bank), Buyer (Pension Fund Managers) and CAVALI so that the issuance of such instruments may be registered by book entries in line with the necessary security standards.

Registration of Other Securities

In order to expand our securities registration scope, CAVALI approached different market institutions during the year to reach agreements which will permit us registering Certificate of Deposits, Warrants and other instruments which did not considered so far issuing under a book entry system. Within this effort, work has begun to incorporate soon several of these instruments to the CAVALI's Register, thus facilitating a safe and efficient registration and administration mechanism for them.

tecnología
technology

labores para poder incorporar próximamente varios de estos instrumentos al registro contable, facilitando un mecanismo seguro y eficiente de registro y administración de los mismos.

Area de Servicio al Cliente

Con el fin de incrementar nuestro nivel de interacción y atención en lo referente a la orientación a nuestros usuarios, así como canalizar con mayor fluidez las consultas relacionadas con aspectos tarifarios, trámites y requisitos que permitan acceder a los servicios de CAVALI. En el último trimestre se implementó el Area de Servicio al Cliente, la cual tiene a su cargo la asistencia directa de la información solicitada por nuestros clientes y público en general.

Customer Service Area

In order to increase our interaction and attention level with regard to orientation to our customers as well as to better canalize the inquires related to rates, procedures and general requirements regarding CAVALI's services, during the last quarter of 2004, CAVALI implemented the Customer Service Area, responsible for providing direct assistance to all clients and the general public.

Through this service it is expected also to learn about our customers concerns and suggestions in order to implement improvements in our services.

tecnología technology

Se espera, a través de este servicio, también poder tomar conocimiento de las inquietudes de nuestros usuarios a fin de implementar las mejoras en nuestros servicios.

Plan de Imagen y Comunicaciones

Continuando con las actividades orientadas a la consecución de los objetivos estratégicos, durante el segundo trimestre del año 2004 nos abocamos a establecer el curso de acción que nos permitirá diseñar las bases del fortalecimiento de nuestra imagen corporativa, así como la difusión de nuestros servicios a un grupo objetivo que no mantiene un conocimiento total sobre los servicios que nuestra institución les puede brindar.

Con la finalidad de culminar dicho proyecto se considera la contratación de una empresa especializada, la cual nos pueda asesorar en el desarrollo de nuestras futuras actividades.

Proyecto "Andina"

Tal como lo informáramos en nuestra memoria del ejercicio 2003, CAVALI dio inicio al proyecto que nos permitirá compartir esfuerzos, con entidades internacionales, a fin de desarrollar y mantener un sistema integrado de custodia, registro de valores, compensación y liquidación de acuerdo a estándares internacionales, incorporando nuevas tecnologías, es así que durante los meses de febrero a mayo, se llevaron a cabo los trabajos correspondientes a la Fase 1 de Pre-Factibilidad, donde las empresas Depósito Central de Valores de Colombia (DECEVAL),

Image and Communications Plan

Continuing with the activities oriented to the accomplishment of strategic objectives, during the second quarter of 2004, we devoted ourselves to the establishment of a course of action which will allow us to design the base for strengthening our corporate image, as well as to better promote and explain the services our institution provides.

In order to complete such project, the hiring of a specialized company has been considered, which should provide advisory services to CAVALI in this regard.

"Andina" Project

As reported in last year's Annual Report other similar international entities, in order to develop and maintain an integrated securities custody, registration, clearing and settlement system in accordance with international standards, incorporating new technologies. To this effect from February to May, work corresponding to Phase 1 (Pre-feasibility) was performed, where representatives from the Depósito Central de Valores (DECEVAL), of Colombia, Entidad de Depósito de Valores (EDV) of Bolivia and CAVALI evaluated the project from all different points of view, including the Operational, Legal and Technical aspects and confirmed its technical feasibility conclusions which were later approved by each one of these CSD's Board of Directors which participate in the project.

Entidad de Depósito de Valores de Bolivia (EDV) y CAVALI evaluaron desde distintos puntos de vista, tanto a nivel Funcional, Legal y Técnico el proyecto, obteniendo como resultado la factibilidad del mismo, el cual fue aprobado por los Directorios de cada una de estas centrales de depósito que forman parte del proyecto.

Entre los meses de junio a diciembre, se dio inicio a la fase 2 del proyecto. En esta fase se culminó con el modelamiento de la funcionalidad del sistema, así como con la evaluación de las soluciones informáticas enviadas por distintos proveedores internacionales.

A nivel internacional

Entidad de Depósito de Valores de Bolivia (EDV):

Es bueno informar que luego de iniciada la desmaterialización de los valores de renta variable de las AFP del mercado boliviano, a partir del mes de octubre del 2004, la Entidad de Depósito de

Between the months of June until December, Phase 2 of the project took place. During this phase, the detailed modelling of the system operation, as well as the evaluation of the information solutions were completed.

At international level

Entidad de Depósito de Valores de Bolivia (EDV):

As of the month of October 2004, the Entidad de Depósito de Valores (EDV) of Bolivia began the dematerialization of all Debt Instruments securities which by the end of the process will allow the EDV handle 100% of its investment portfolios under this book entry system.

Likewise, it expected that the clearing and settlement services will begin during the first quarter of 2005, with the dematerialization of the Bolivian market public debt securities.

tecnología
technology

Valores de Bolivia inició la desmaterialización de los valores de Renta Fija de las referidas instituciones, con lo cual la EDV viene administrando el 100% de sus carteras de inversión.

Asimismo, se proyecta que el inicio de la liquidación se realice el primer trimestre del año 2005 con la desmaterialización de los valores públicos del mercado boliviano.

Por otro lado, CAVALI viene realizando trabajos de asesoría en aspectos técnicos dirigidos, al desarrollo de las distintas adecuaciones requeridas por la EDV, a fin de brindar cada vez mejores y mayores servicios al mercado de valores boliviano.

Finalmente, consideramos importante mencionar que CAVALI mantiene, al cierre del ejercicio, el 20% de las acciones de la referida entidad.

On the other hand, CAVALI has been providing counselling on technical aspects directed to the development of the different requirements by the EDV in order to provide better and more efficient services to the Bolivian securities market.

Finally, it is important to mention that CAVALI maintains a 20% participation of the EDV stock as of the end of the year.

tecnología tecnology

Actividades Institucionales:

Durante el ejercicio 2004, CAVALI participó en las actividades que se mencionan a continuación:

26.03.2004

Participación de la señora Carmela Sarria de Marrou, Presidente del Directorio de CAVALI, en su calidad de miembro del Comité Ejecutivo de Asociación Americana de Depósitos Centrales de Valores (Americas' Central Securities Depositories Association - ACSDA) - y del señor Francis Stenning de Lavallo en su calidad de gerente general de CAVALI a la reunión del Comité Ejecutivo de la Federación Iberoamericana de Bolsas (FIAB), realizada en la ciudad de Lima, Perú.

16.04.2004

Participación en la Junta General de Accionistas de la Entidad de Depósitos de Valores de Bolivia, en la ciudad de La Paz, Bolivia, representando a CAVALI la señora Carmela Sarria de Marrou, Presidente del Directorio.

28.04.2004 al 30.04.2004

Participación de la señora Carmela Sarria de Marrou, Presidente del Directorio, el señor Francis Stenning de Lavallo, Gerente General y la señora Magaly Martínez Matto, Asesor Legal Interno en la reunión del Comité Ejecutivo y VI Asamblea General de Asociación Americana de Depósitos Centrales de Valores (Americas' Central Securities Depositories Association - ACSDA), realizadas en la ciudad de Buenos Aires, Argentina.

17.05.2004 al 20.05.2004

Participación del señor Francis Stenning de Lavallo, Gerente General, como expositor en el "V Seminario sobre Custodia y Sistemas de Compensación y Liquidación", realizado en la ciudad de Cartagena de Indias, Colombia.

Institutional Activities:

During fiscal year 2004, CAVALI participated in the following activities:

03. 26.2004

Participation of Mrs. Carmela Sarria de Marrou, Chairwoman of the Board, in her position as member of the Executive Committee of the Asociación Americana de Depósitos Centrales de Valores (Americas Central Securities Depositories Association - ACSDA) - and Mr. Francis Stenning de Lavallo in his position as CAVALI General Manager to the meeting of Executive Committee of the Federación Iberoamericana de Bolsas (FIAB), which took place in the city of Lima, Perú.

04.16.2004

Mrs. Carmela Sarria de Marrou, Chairwoman of the Board, participated at the General Stockholders Meeting of the Entidad de Depósitos de Valores of Bolivia, in the city of La Paz, Bolivia, representing CAVALI.

04. 28.2004 to 04. 30.2004

Mrs. Carmela Sarria de Marrou, Chairwoman of the Board, Mr. Francis Stenning General Manager and Mrs. Magaly Martínez Matto, In House Legal Advisor participated at the Executive Committee Meeting and VI General Assembly of the Americas Central Securities Depositories Association - (ACSDA), which took place in the city of Buenos Aires, Argentina.

05.17.2004 to 05.20.2004

Mr. Francis Stenning, General Manager, participated as guest speaker at the "V Seminar on Custody and Clearing and Settlement Systems", organized by the Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores carried out in the city of Cartagena de Indias, Colombia.

10.14.2004 to 10.15.2004

Mr. Francis Stenning, General Manager participated in the

14.10.2004 al 15.10.2004

Participación del señor Francis Stenning de Lavalle, Gerente General a la Reunión de Comité de Trabajo de Asociación Americana de Depósitos Centrales de Valores (Americas' Central Secutiries Depositories Association - ACSDA) en Bogotá, Colombia, cuyo tema desarrollado fue el modelo de integración de Centrales de Deposito para esquema de integración de Mercados de la FIAB.

21.10.2004 al 24.10.2005

Participación de la señora Carmela Sarria de Marrou, Presidente de

Working Committee Meeting of ACSDA in Bogotá, Colombia, developing the integration model of the Central Securities Depositories for the integration scheme proposed by FIAB.

10.21.10.2004 to 10.24.2005

Mrs.Carmela Sarria de Marrou, Chairwoman of the Board, participated as panelist at the VII Treasury Congress "Challenges and Opportunities of the Instruments resulting from the Globalization Economic Impact and the Regional Agreements" which took place in Cartagena de Indias, Colombia.

tecnología
technology

Directorio como Panelista en el VII Congreso de Tesorería "Retos y Oportunidades de los Instrumentos Derivados del Impacto Económico de la Globalización y los Acuerdos Regionales"

24.11.2004 al 26.11.2004

Participación de la señora Carmela Sarria de Marrou, Presidente de Directorio, la señora Magaly Martinez Matto, Asesor Legal Interno y el señor Jaime Gensollen Revilla, Auditor Interno al 5º Seminario Internacional de Asociación Americana de Depósitos Centrales de Valores (Americas' Central Secutiries Depositories Association - ACSDA), realizado en Cartagena de Indias, Colombia, cuyo tema a tratar fue la visión a los riesgos en los sistemas de liquidación y centrales de depósitos de valores.

Información Corporativa

En el mes de enero del 2004, como parte del proceso de planeamiento estratégico corporativo, el Directorio aprobó un nuevo organigrama institucional, creándose la Gerencia de Planeamiento y Desarrollo y la Sub-Gerencia de Tecnología. En dicha oportunidad, también, se nombro al señor Víctor Sánchez Azañero como Gerente de Planeamiento y Desarrollo y posteriormente, en el mes de abril, se contrató y nombró al

11.24.2004 to 11.26.2004

Mrs. Carmela Sarria de Marrou, Chairwoman of the Board, Mrs. Magaly Martinez Matto, Legal Advisor and Mr. Jaime Gensollen Revilla, Internal Auditor participated in the 5th International Seminar of the Americas Central Securities Depositories Association – (ACSDA), in Cartagena de Indias, Colombia.

Corporate Information

In January 2004, as part of the strategic corporate planning process, the Board of Directors approved a new institutional organization chart, creating the Planning and Development Office and the Technological Deputy Manager Office. At that time, also, Mr. Víctor Sánchez Azañero, was appointed as Planning and Development Manager and later on, in the month of April, Mr. Carlos Ramos Montes was hired and appointed as Deputy Manager for the Technological Area. Also in the same month of January, Mr. Claudio Arciniega Luces was appointed as Deputy Manager for the Securities Area and Mr. Alberto López Blanco was appointed as Controller, he also performs as Internal Compliance Officer for the Prevention of the Felony: "Money and Assets Laundering".

OPORTUNIDAD

OPPORTUNITY



señor Carlos Ramos Montes como Sub Gerente del Area de Tecnología. Asimismo, en el mismo mes de enero se nombró al señor Claudio Arciniega Luces como Sub Gerente del área de Valores y al señor Alberto López Blanco como Responsable del área de Control Interno, desempeñándose además como el Oficial de Cumplimiento Interno para la Prevención del Delito de Lavado de Dinero y Activos.

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

Gerente General

Sr. Francis Stenning de Lavalle

Gerente de Planeamiento y Desarrollo

Sr. Víctor Sánchez Azañero

Gerente de Auditoria Interna

Sr. Jaime Gensollen Revilla

In this sense, the Institution Administration is organized in the following manner:

General Manager

Mr. Francis Stenning de Lavalle

Planning and Development Manager

Mr. Víctor Sanchez Azañero

Internal Auditor

Mr. Jaime Gensollen Revilla

Legal Advisor

Mrs. Magaly Martínez Matto

Administration and Finance Deputy Manager

Mrs. Lucy Rodríguez Palomino

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
Sr. Claudio Arciniega Luces

Contralor
Sr. Alberto López Blanco

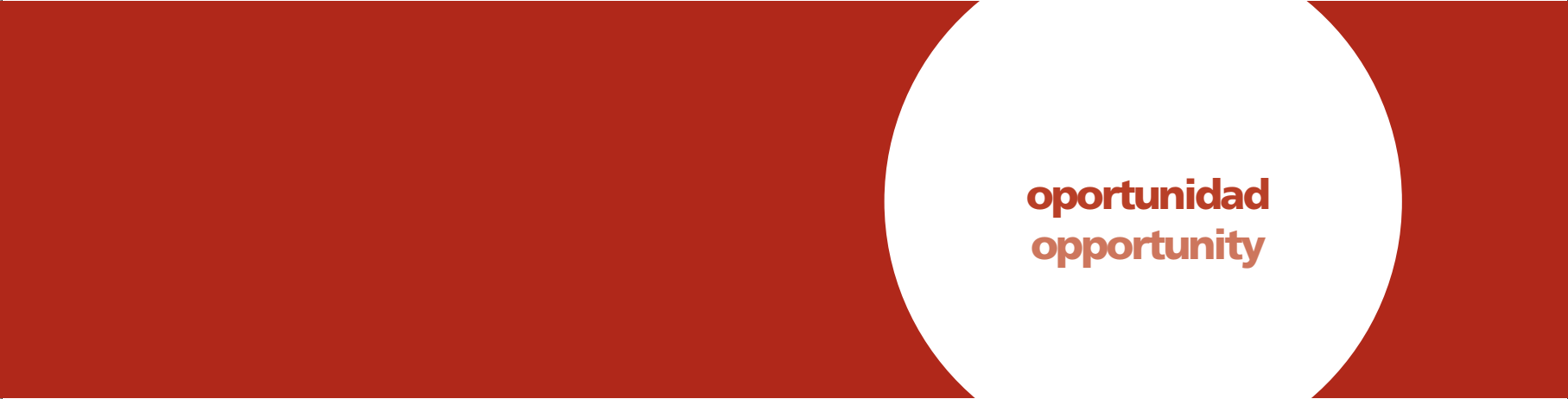
Sub Gerente de Tecnología
Sr. Carlos Ramos Montes

Clearing and Settlements Deputy Manager
Mr. Jesús Palomino Galarza

Securities Deputy Manager
Mr. Claudio Arciniega Luces

Controller
Mr. Alberto López Blanco

Technology Deputy Manager
Mr. Carlos Ramos Montes



oportunidad
opportunity

oportunidad
opportunity

annual information document

documento de información anual

Sección I

Declaración de responsabilidad

El presente documento contiene información veraz y suficiente respecto al desarrollo del negocio de Cavali ICLV S.A. durante el año 2004. Los firmantes se hacen responsables por los daños que pueda generar la falta de veracidad o insuficiencia del contenido dentro del ámbito de su competencia, de acuerdo a las normas del código civil.

Lima, 06 de marzo del 2005



Francis Stenning De Lavalley
Gerente General



Carmela Sarria de Marrou
Presidente del Directorio

Section I

Statement of Liability

This document contains accurate and sufficient information with respect to the business conducted by Cavali ICLV S.A. during the year 2004. The undersigned become liable for any damage which may be produced by the lack of truth or insufficiency of these contents, within the context of their competence, pursuant to the provisions of the civil code.

Lima, March 6, 2005



Francis Stenning De Lavalley
General Manager



Carmela Sarria de Marrou
Chairwoman of the Board

oportunidad **opportunity**

Sección II

El Negocio

2.1 Datos Generales

- a) Denominación
Cavali I.C.L.V. S.A. (CAVALI)
- b) Dirección
Las oficinas de la sociedad se ubican en Pasaje Santiago Acuña 106, Interior 101, 102, 103 y 301, Lima, Provincia y Departamento de Lima. Central telefónica número 311-2200 y fax 311-2214.
- c) Constitución e inscripción
CAVALI fue constituida en la Ciudad de Lima-Perú, mediante Escritura Pública del 30 de abril de 1997, otorgada ante el Notario Público Doctor Alberto Florez Barrón. La sociedad inició sus actividades el 02 de mayo de 1997 y está inscrita en la Ficha 141364, 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 número de acciones
El capital social creado y pagado de CAVALI asciende a S/. 9,394,660.00, el cual está representado por

Section II

The Business

2.1 General Data

- a) Denomination
Cavali I.C.L.V. S.A. (CAVALI)
- b) Address
The offices of the society are located in Pasaje Santiago Acuña 106, Suites 101, 102, 103 and 301, Lima, Province and Department of Lima. Telephone switchboard number 311-2200 and fax 311-2214.
- c) Constitution and registration
CAVALI was incorporated in the City of Lima, Peru, through Public Deed dated APRIL 30, 1997 executed before, Dr. Alberto Florez Barron, Notary Public. The society began its activities on May 3, 1997 and is registered under Record 141364, File No. 11021533 of the Register of Juridical Persons of Lima.
- d) Economic Group
CAVALI is not a member of any economic group.
- e) Social Capital and number of shares
The CAVALI social, created and paid capital is in the amount of S/ 9,394,660.00 represented by

oportunidad
opportunity

9,394,660 acciones de un valor nominal de S/ 1.00 cada una, representada mediante anotación en cuenta, gozando todas de iguales derechos y obligaciones.
No existe delegación de facultades al Directorio para que pueda aumentar el capital social.

9,394,660 shares with par value of S/1.00 each, represented through entry in the books, all with equal rights and obligations.
There is no delegation of power to the Board of Directors increase the social capital.

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

f) Types of shares
The entire social capital of CAVALI is represented by common stock.

g) Estructura accionaria
CAVALI cuenta con veinticinco (25) accionistas, de los cuales son titulares del cinco por ciento (5%) o más del capital social suscrito los siguientes:

g) Stock structure
CAVALI has twenty five (25) stockholders, who are holders of five percent (5%) or more of the subscribed social capital, as follows:

N° N°	Accionistas Shareholders	Poderes Registrados en Cavali Granted Powers registered in Cavali	Numero de acciones Number of shares	Nacionalidad Nationality	Grupo Económico Economic Group	% Participación % Participation
1	Bolsa De Valores De Lima S.A.	Federico Oviedo Vidal	2,762,371	Peruana	Ninguno	29.40%
1	Lima Stock Exchange	Federico Oviedo Vidal	2,762,371	Peruvian	None	29.40%
2	BWS Sociedad Agente de Bolsa S.A.	Charles Fyfe A.	469,733	Peruana	Grupo BWS	5.00%
2	BWS S.A.B. S.A.	Charles Fyfe A.	469,733	Peruvian	BWS Group	5.00%

- 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.
- i) Composición accionaria
Acciones con derecho a voto:

- h) *Operating Authorization*
CAVALI was authorized to perform as a Compensation and Liquidation of Securities Institution through Resolution CONASEV N° 358-97-EF/94.10.
- i) *Capital stock composition*
Shares with voting rights:

Tenencia Holding	Número de accionistas Number of shareholders	Porcentaje de participación Percentage of participation
Menor de 1% Less than 1%	0	0
Entre 1% - 5% Between 1% - 5%	23	65.60%
Entre 5% - 10% Between 5% - 10%	1	5%
Mayor al 10% More than 10%	1	29.40%
Total Total	25	100%

oportunidad
opportunity

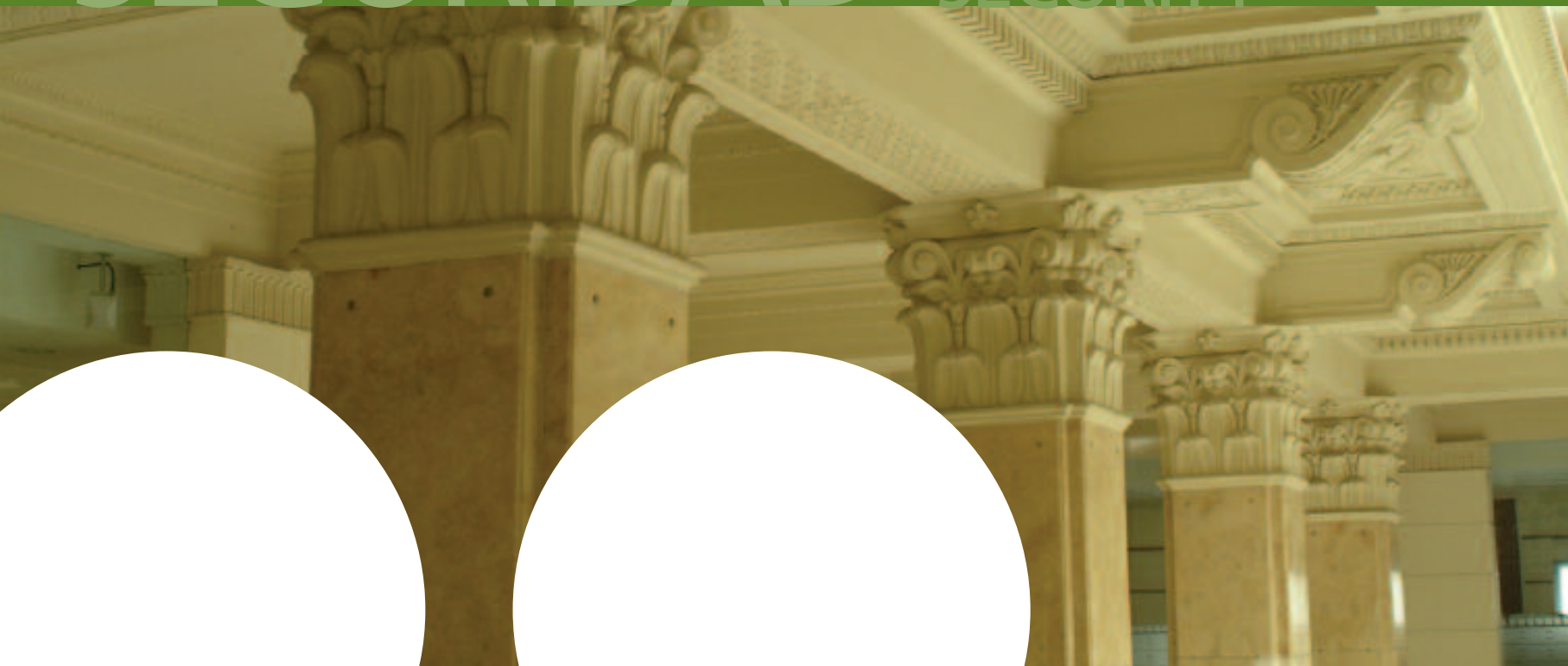
2.2 Descripción de operaciones y desarrollo

- a) Detalle del objeto social
CAVALI es una sociedad anónima que tiene por objeto principal el registro, custodia, compensación y liquidación de valores, e instrumentos derivados autorizados por CONASEV; así como de instrumentos de emisión no masiva. El código de Clasificación Industrial Internacional Uniforme (CIUU) al que pertenece CAVALLI, es el 6712.
- b) Plazo de duración
El plazo de duración de CAVALLI es indefinido.

2.2 Description of operations and development

- a) *Details of social objective*
CAVALI is a corporation whose main objective is the registration, custody, compensation and liquidation of securities and related instruments authorized by CONASEV, as well as non massive issue instruments. The Uniform International Industrial Classification (UIC) applicable to CAVALLI is No. 6712.
- b) *Term of duration*
CAVALI term of duration is indefinite.

SEGURIDAD SECURITY



c) Evolución de las operaciones de CAVALI

i) Eventos Importantes

- CAVALI se constituyó como sociedad anónima el 30 de abril del año 1997.
- 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 y en virtud del cual adquirió la calidad de 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, CAVALI, en calidad de administradora del Fondo de Liquidación, inició la recaudación del aporte diario del referido Fondo sobre las operaciones del mercado contado con acciones, lo cual incluyó un aporte inicial de CAVALI al Fondo de S/.500,000.00

c) Evolution of CAVALI operations

i) Important Events

- CAVALI was constituted as a corporation on April 30, 1997, as a result of the schism of the Lima Stock Exchange.
- During 1998, the installation of the IBM Global Network was perfected, a communication line which allowed us to connect with The Depository Trust Company – DTC, in New York, company with whom CAVALI entered into a service contract and in virtue of which acquired position as DTC Participant.
- In 1999, the selection process of a new Liquidator Bank began, which was completed in the month of January 2000 with the election of Banco Sudamericano.
- In the year 2000, CAVALI, as Liquidation Fund Administrator, began collecting the daily contribution of the mentioned Fund on the market operations counted with shares, which included an initial contribution of S/ 500,000.00 from CAVALI to the Fund.

- 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, CAVALI 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 los inversionistas que poseen valores inscritos en el Registro Contable pueden obtener de manera ágil y segura, en cualquier momento del día, 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 con la finalidad de brindar los servicios de registro, administración de garantías, compensación y liquidación, sobre operaciones realizadas con títulos físicos, cuya implementación se

- In April 2001, CAVALI signed an agreement with the Central Reserve Bank and CONASEV to facilitate the development of Multiple Banking Liquidation scheme. Through the approved scheme, CAVALI would have access directly to the LBTR (Gross Liquidation in Actual Time) transference system, through an account at the Central Reserve Bank.
- In the month of August 2001, CAVALI launched the service called "Account Statements through Internet", through which all the investors who own securities registered in the Accounting Register may obtain in a fast and safe fashion, at any moment of the day, information with respect to their securities.
- Likewise, in the month of October 2001, CAVALI entered into a service contract with the Bolsa de Productos de Lima (Lima Products Exchange), in order to provide registration, guarantee administration, compensation and liquidation services, on operations carried out with physical titles, whose implementation

seguridad security

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, La EDV entró en funcionamiento en mayo del 2003.
- Durante el año 2002, CAVALI se constituyó como accionista clase A de la Bolsa de Productos de Lima.
- En octubre del 2002, CAVALI brindó asesoría a la Superintendencia de Valores de El Salvador, en materias vinculadas a 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

is subject to the issuance of the corresponding regulations.

- CAVALI participated in the project for the creation of the Entidad de Depósito de Valores in La Paz, Bolivia, which began in 2001 and concluded with the issuance of the operating license granted by the Bolivian Supervising Agency in May 2002. EDV began operating in May 2003.
- During the year 2002, CAVALI became a Class A partner of the Lima Products Exchange.
- In October 2002, CAVALI provided counselling services to the Superintendencia de Valores de El Salvador, on issues related to the regulation of the Register and Securities Administration Systems of the Deposit Central Offices, as well as on those referred to the security system for the business information and

seguridad security

seguridad de la información y planes de contingencia del negocio. Dicha asesoría cubrió también aspectos vinculados a las técnicas de control y supervisión de las Centrales de Depósito.

- En setiembre del 2002, mediante Resolución CONASEV N° 057-2002-EF/94.10 se aprobó el Reglamento Interno de CAVALI, documento que consta de once (11) capítulos y cuarentisiete (47) Disposiciones Vinculadas, el mismo que entró en vigencia el 2 de diciembre del 2002.
- En mayo del 2003, se dio inicio al nuevo módulo aplicativo de valores, el cual permite a CAVALI ofrecer a sus participantes un servicio a través de una herramienta tecnológica, con características amigables para el usuario y mayor versatilidad en el manejo de información. Asimismo, facilita la conexión a diferentes aplicaciones de nuestros participantes.
- Durante el año 2003, CAVALI brindó servicio de asesoría a la central de depósito de valores de República Dominicana (CEVALDOM) en lo referido a la nueva versión de su reglamento general.
- Durante el año 2004, se dio inicio al servicio de registro de Certificados de Depósito individuales emitidos por los bancos comerciales hacia las distintas AFP's, servicio que permite el ingreso de solicitudes y confirmación de ingreso a las cuentas de las respectivas AFP's desde sus oficinas de manera ágil y segura.

ii) Sector Económico

CAVALI es la única institución en el país que brinda el servicio de compensación y liquidación de operaciones, siendo la entidad encargada en exclusiva del único Registro Contable de Valores.

contingency plans. Such counselling services included also aspects related to control and supervision techniques of the Deposit Central Offices.

- In September 2002, through Resolution CONASEV N° 057-2002-EF/94.10, CAVALI Internal Set of Rules were approved, a document which has eleven (11) chapters and forty seven (47) Related Provisions, and was enforced on December 2, 2002.
- In May 2003, the new applicative securities module began, which allows CAVALI to have an independent application of hardware, client/server, processes load administration and balance, a program oriented to objects and connecting facilities to different market applications.
- During 2003, CAVALI provided counselling services to the securities deposit central office of the Dominican Republic (CEVALDOM) regarding the new version of their general set of rules.
- During 2004, the registration service of Individual Certificates of Deposit issued by the commercial banks to the different AFP's was launched, a service which allows receiving applications and entrance confirmation to the accounts of the respective AFP's from their offices, in a fast and safe fashion.

ii) Economic Sector

CAVALI is the only institution in the country which provides the compensation and liquidation service of operations, and is the only agency exclusively responsible of the Securities Accounting Register.

iii) Recursos Humanos iii) Human Resources

Año Year	Funcionario (*) Officers (*)	Empleados Permanentes Permanent Employees	Empleados temporales Temporal Employees	Total de Trabajadores Total Staff
2003	8	33	3	44
2004	9	42	3	54

(*) Comprende Gerentes y Subgerentes. (*) Includes Managers and Deputy Managers.

seguridad
security

2.3 Procesos Legales

Al 31 de diciembre de 2004, la Compañía tiene las siguientes contingencias:

Demandas interpuestas por Inversiones y Promociones Tagal S.A. - IMPRONTA y Fondo de Inversiones Tagal S.A. - FITSA en relación a 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 por aproximadamente US\$15,500,000 más intereses legales. Asimismo, de no proceder la restitución de acciones se solicita una indemnización de aproximadamente US\$19,400,000 más intereses legales.

Además, estas compañías presentaron otras demandas contra la Compañía y la Bolsa de Valores de Lima para la devolución de valores mobiliarios de su propiedad, que según ellas vienen siendo retenidos ilegalmente por la Compañía y la Bolsa de Valores de Lima. Asimismo, el pago solidario de indemnización de daños y perjuicios por aproximadamente US\$1,600,000. Finalmente, Fondo de Inversiones Tagal S.A. - FITSA presentó una demanda contra CAVALI y Cía Minera Santa Rita S.A. (hoy Sociedad Minera

2.3 Legal Proceedings

As of December 31, 2004, the Company had the following contingencies:

Complaints filed by Inversiones y Promociones Tagal S.A. - IMPRONTA and Fondo de Inversiones Tagal S.A. - FITSA with respect to repo transactions carried out in stock exchange sessions in 1992, seeking the return of shares of their property, which were wrongly auctioned, plus payment for damages and losses suffered, in the amount of approximately US\$15,500,000 plus legal interest. Furthermore, if the shares are not returned, they are asking for compensation in the approximate amount of US\$19,400.00 plus legal interest.

In addition, the same companies filed other complaints against the Bolsa de Valores de Lima asking for the return of certificates of securities which they own, and which, according to them, are being illegally retained by the company or by Bolsa de Valores de Lima. Additionally, they are requesting joint payment to compensate damages and losses for approximately US\$1,600,000. Finally, Fondo de Inversiones Tagal S.A.- FITSA filed a claim against CAVALI and Cia. Minera Santa Rita S.A (now

seguridad security

Corona S.A.) para la devolución por parte de la Compañía de certificados de acciones de su propiedad, que según FITSA vienen siendo retenidos ilegalmente por la Compañía y el pago solidario de indemnización por aproximadamente S/.75,700 por daños y perjuicios.

En opinión de la Gerencia y sus asesores legales externos estas demandas deberían ser resueltas a favor de la Compañía; por consiguiente, no se ha visto la necesidad de registrar provisión alguna en los estados financieros.

Directorio y Administración

Directorio

Presidente

Señora Carmela Sarria de Marrou

La señora Marrou, es Presidente del Directorio de CAVALI ICLV S.A. desde su constitución en mayo de 1997. Asimismo, es Presidente del Directorio de CENTURA S.A.B. (antes Interfip Bolsa S.A.B.) entidad en la cual 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) fundada en el Perú en 1999 y actualmente es miembro del Comité Ejecutivo. Cuenta con más de 40 años de experiencia en el negocio de valores habiendo ocupado la Gerencia General de la Sociedad Corredora de Valores Marrou Martínez hasta

Sociedad Minera Corono S.A.) for the return, on the part of the Company, of stock certificates owned by them, which according to FITSA are being illegally retained by the Company and the solidary payment of an indemnity in the amount of approximately S/ 75,700 for damages.

In the opinion of the Management and independent legal counsel, such demands should be resolved in favor of the Company, therefore, we have considered unnecessary to register any provision under the financial statements.

Board of Directors and Administration

Board of Directors

CHAIRWOMAN

Mrs. Carmela Sarria de Marrou

Mrs. Marrou has been the President of the Board of CAVALI ICLV S.A since its incorporation in May 1997. Also, she is President of the Board of CENTURA S.A.B (formerly Interfip Bolsa S.A.B), institution where she held the position of General Manager from 1994 up to 1998. She was President of the First Executive Committee of the Americas Central Securities Depository Association (ACSDA) founded in Peru in 1999 and currently is an Executive Committee member. She has more than 40 years of experience in the securities business, including assignments such as General Manager of the

1991. Es Vice-Presidente de la Asociación de Directores Corporativos del Perú.

Actualmente, ocupa además la Vice-Presidencia del Patronato de Lima y es Presidente del Comité Ejecutivo de la misma fundación. Asimismo es Vice-Presidenta de la Asociación Emergencia Ayacucho (AEA) y forma parte del Directorio de la Asociación Cultural Filarmonía.

Vice-Presidente

Señor Rafael Carranza Jahnsen (Desde abril del 2004)

Economista de la Universidad de Lima con estudios de Postgrado en la Escuela de Administración de Negocios para Graduados (ESAN) y Universidad de Piura y estudios complementarios en centros especializados en mercado de capitales. Gerente General de Continental Bolsa Sociedad Agente de Bolsa, cuenta con una basta experiencia en trabajos de valorización, estructuración y venta de valores.

Sociedad Corredora de Valores Marrou Martinez up to 1991.

Mrs. Marrou is also Vice President of the Peruvian Directors/ Board Members Association of Peru and Vice President of the Patronato de Lima, as well as President of its Executive Committee. Likewise, she is Vice President of the Asociación Emergencia Ayacucho (AEA) and is a member of the Board of the Asociación Cultural Filarmonía.

VICE-CHAIRMAN

Mr. Rafael Carranza Jahnsen

Mr. Carranza was elected as Board Member for the second time in April 2004. He acted as Director before from 1997-1998. He is an Economist from the Universidad de Lima with other studies at PADE Finance- ESAN, University of Piura. General Manager of BBVA Continental Bolsa S.A.B., since 1997, Director of the Bolsa de Valores de Lima 1998-2004. General Manager of Macrovalores S.A.B. from 1993-1997.

**seguridad
security**

Directores

Señor Manuel Bustamante Letts (Desde abril 2004)

Bachiller de Derecho de la Universidad de Lima. Gerente General y Presidente del Directorio de Promotores e Inversiones Investa Sociedad Agente de Bolsa S.A. desde el año 1998, así mismo es miembro del Consejo Directivo de la Bolsa de Valores de Lima.

Señor Roberto Hoyle MC Callum (Desde abril 2004)

Bachiller en Administración de Empresas en Northwood Institute Lima Perú, Realizó estudios de Ingeniería Electrónica en la Universidad Ricardo Palma, Banca y Finanzas en IRI, Roma - Italia y el Programa de Alta Dirección (PAD) en la Universidad de Piura. Cuenta con más de 35 años de experiencia en banca internacional. Actualmente es Director Gerente General de Centura Sociedad Agente de Bolsa S.A., Director Tesorero del

DIRECTORS

Mr. Manuel Bustamante Letts

Mr. Bustamante has been a Director of CAVALI since April 2004. He has a Bachelor's Degree in Law from the University of Lima. General Manager and Chairman of the Board of Promotores e Inversiones - Investa Sociedad Agente de Bolsa S.A. 1998. Member of the Board of Directors of Bolsa de Valores de Lima from 2001-2004.

Mr. Roberto Hoyle MC Callum

Mr. Hoyle was elected Board Member in April 2004. He has a Bachelor's degree in Business Administration from Northwood Institute, Lima, Peru. He studied Electronic Engineering at Universidad Ricardo Palma, Banking and Finance in IRI, Rome, Italy and the Top Management Program (PAD) of the University of

seguridad security

Instituto Cultural Peruano Norteamericano, Director de VIDA Perú, Miembro del Patronato de la Huaca Pucllana y Director del Yacht Club Peruano.

Señor Jorge Jimenez Moscol

Administrador de Empresas de la Universidad Ricardo Palma y del Instituto Peruano de Administración de empresas (IPAE), forma parte del Directorio de CAVALI desde febrero del 2003, es Gerente de Marketing de FINVEST Sociedad Agente de Bolsa S.A. desde el año 1999 y Director desde el año 2001. Profesional con más de 15 años de experiencia en las áreas de finanzas y administración en distintas empresas, con trayectoria en el exterior, tales como: Argentina y Bolivia. Ha desempeñado los cargos de Director en las empresas Pura Pesca Comercialización y Exportación S.A. y Agroindustrias Mackenzie S.A.

Señor Alberto Luyo Luyo (Desde abril 2004)

Fue elegido director de CAVALI por tercera vez en abril del 2004. Anteriormente fue Vice Presidente de la Junta Directiva de CAVALI durante los periodos 1997-1998 y 1998-2001. Es Economista y Administrador de la Universidad Federico Villareal. Profesor de la Universidad Federico Villareal, Pontificia Universidad Católica del Perú y Universidad de Lima hasta 1979. Consejero y consultor del negocio desde 1970 a la fecha. Agente de Bolsa desde 1978. Presidente de la Asociación de Sociedades Agentes de Bolsa desde 1999 a 2002. Director de Bolsa de Valores de Lima 2001-2004. Miembro del primer Concejo Consultivo de CONASEV y miembro del Concejo de Buen Gobierno Corporativo del Instituto de Mercado de Capitales.

Señor Juan Enrique Magot Bielich

Ingeniero Agrónomo de la Universidad Católica del Perú, Master en Administración de Negocios por la Escuela de Administración de Negocios para Graduados – ESAN. Forma parte del directorio de CAVALI desde su constitución en mayo de 1997. Ocupa el cargo de Presidente del Directorio y Gerente General de Juan

Piura. He has more than 35 years of experience in international banking. Currently he performs as Director-General Manager of Centura Sociedad Agente de Bolsa S.A, Director-Treasurer of the Instituto Cultural Peruano-Norteamericano, Director of Vida Perú, and he is a member of the Patronato de la Huaca Pucllana and Director of the Yacht Club of Perú.

Mr. Jorge Jimenez Moscol

Business Administrator from the Universidad Ricardo Palma and of the Instituto Peruano de Administración de Empresas (IPAE), and is a member of the Board of CAVALI since February 2003. He is also Marketing Manager of FINVEST Sociedad Agente de Bolsa S.A., since 1999 and Director since 2001. He is a professional with more than 15 years of experience in the areas of finance and administration in different companies, with experience also abroad, in countries such as Argentina and Bolivia. He has been Director in Pura Pesca Comercialización y Exportación S.A., and Agroindustrias Mackenzie S.A.

Mr. Alberto Luyo Luyo

Alberto Luyo was elected Director of CAVALI for the third time in April 2004. Before he acted as CAVALI's Vice-Chairman of the Board of Directors for the periods 1997-1998 and 1998-2001. He is an Economist and Business Administration graduate from Federico Villareal University. University Professor at Federico Villareal University, Pontifical Catholic University, University of Lima until 1979. Business Advisor and Consultant 1970 to the present time. Stock broker since 1978. President of the Peruvian Stock Brokerage Firms Association from 1999 to 2002. Director of Bolsa de Valores de Lima 2001-2004. Member of the CONASEV's First Advisory Council and now Member of the Good Corporate Government Council of the Instituto de Mercado de Capitales.

Magot & Asociados S.A.B.. Fue funcionario y Apoderado de la Corporación Financiera de Desarrollo - COFIDE desde 1973 a 1980, desempeñándose como director, en representación de COFIDE, en diversas empresas (FUNAPER, EMDEPALMA, MHASA, entre otras).

**Señor Carlos Enrique Olivera Niño de Guzmán
(desde mayo del 2001)**

Economista con Maestría en Administración de Empresas en la Escuela de Administración de Negocios para Graduados (ESAN). Gerente de División de Finanzas del Banco Financiero desde

Mr. Juan Enrique Magot Bielich

Mr. Magot has been a Board Member since 1997. He is an Agricultural Engineer from the Universidad Católica del Perú, Master Degree in Business Administration of the Escuela de Administración de Negocios para Graduados-ESAN. He is a member of CAVALI Board since its incorporation in May 1997. Currently he performs as President of the Board and General Manager of Juan Magot & Asociados S.A.B. He was officer and Legal Representative of the Corporación Financiera de Desarrollo-COFIDE from 1973 to 1980 and acted as director on behalf of COFIDE in different companies

**seguridad
security**

febrero del 2002. Ha desempeñado los cargos de Gerente de Inversiones en la AFP Nueva Vida, Gerente de Finanzas y Contabilidad en el Banco del Nuevo Mundo y Gerente de Finanzas y Administración en Peruinvest. Forma parte del Directorio de CAVALI desde mayo del 2001. Cuenta con una vasta experiencia en las áreas de finanzas, administración y contabilidad en los sectores banca, seguros y administración de fondos de pensiones.

Señor Ricardo Revoredo Luna (Desde abril 2004)

Administrador de Empresas de la Universidad Nacional Federico Villarreal, con estudios de Postgrado en el Instituto Brasileiro de Mercados de Capital IBMEC, RJ Brasil, estudios sobre Privatización en Latinoamérica en la American University Washington, así como especialización en Finanzas en la Escuela de Administración de Negocios para Graduados – ESAN, Actualmente se desempeña como Asesor – Consultor Independiente en temas Corporativos y de Mercado de Valores.

(FUNAPER, EMDEPALMA, MHASA, among others).

Mr. Carlos Enrique Olivera Niño de Guzmán

Mr. Olivera joined the CAVALI's Board in 2001. He is an Economist with Master Degree in Business Administration of the Escuela de Administración de Negocios para Graduados (ESAN). Manager of the Finance Division of Banco Financiero since February 2002. He has held the position of Investment Manager at AFP Nueva Vida, Finance and Accounting Manager at Banco del Nuevo Mundo and Finance and Administration Manager at Peruinvest. He has been a member of CAVALI Board of Directors since May 2001. He has ample experience in the areas of Finance, administration and accounting in the banking, insurance and pension fund administration sectors.

Mr. Ricardo Revoredo Luna

Mr. Revoredo was elected again as Director for CAVALI in April 2004. Before he was a member of the Board for the periods 1997-1998 and 1998-2001. He is a Business Administrator from the Federico Villarreal University, with postgraduate studies in the Instituto de Mercados de Capital IBMEC, RJ Brazil, studies on Privatization in Latin America at the American University of Washington, as well as specialization courses in Finance at the Escuela de Administración de Negocios para Graduados-ESAN.

seguridad security

PLANA GERENCIAL

Señor Francis Stenning De Lavallo **Gerente General**

Es Gerente General de CAVALI desde agosto de 1999. Estudió economía en la Universidad del Pacífico y 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 exterior en las áreas de Negocios, Finanzas Corporativas, Banca Internacional y Banca Privada. El señor Stenning fue Gerente General de MGS & Asociados Sociedad Agente de Bolsa desde 1994 hasta 1996. Actualmente, es además Director de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia en representación de la sociedad.

Señor Víctor Sánchez Azañero **Gerente de Planeamiento y Desarrollo**

Contador de la Universidad Particular San Martín de Porras, profesional especializado en mercado de valores, cuenta con más de trece 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 Caja 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, y como Gerente de Desarrollo y Tecnología hasta enero del 2004. En la actualidad ocupa la Gerencia de Planeamiento y Desarrollo. Asimismo, el señor Sánchez es Director de la Entidad de Valores de Bolivia en representación de la sociedad. Actualmente cursa estudios de Postgrado en Administración de Negocios (MBA) en La Universidad de Piura.

Señor Jaime Javier Gensollén Revilla **Gerente de Auditoría Interna**

Contador Público Colegiado, graduado en la Universidad de Lima, con Maestría en Administración de Negocios (MBA) y

Currently, he performs as Advisor-Independent Consultant in Corporate issues and the Security Market.

MANAGEMENT TEAM

Mr. Francis Stenning De Lavallo **General Manager**

He has been the General Manager of CAVALI since August 1999. He studied economics in the Universidad del Pacífico and graduated as Master in Administration at Arthur D. Little MEI (Massachusetts, USA). From 1984 to 1999, he worked in different commercial banks locally and abroad in the areas of Business, Corporate Finance, International Banking and Private Banking. Mr. Stenning was the General Manager for MGS & Asociados, Sociedad Agente de Bolsa from 1994 to 1996. Currently, in addition, he is Director of the Entidad de Depósito de Valores de Bolivia (Bolivian Clearing and Settlement Institution), representing the company.

Mr. Víctor Sanchez Azañero **Planning and Development Manager**

Certified Public Accountant, graduated from the Universidad Particular San Martín de Porres. He is a professional specialized in the stock market, with more than 13 years of experience in matters related to Central Depositories and Securities Clearing and Settlement Institutions. He was the Deputy General Manager of the Securities and Settlements area of the Caja de Valores y Liquidaciones de la Bolsa de Valores de Lima from 1989 up to April 1997. He performed as Operations Manager of CAVALI from May 1997 to October 2002 and as Development and Technology Manager up to January 2004. Currently he is in charge of the Planning and Development Office. Likewise, Mr. Sanchez is Director of the Entidad de Valores de Bolivia representing the company. He is currently pursuing a MBA degree at the Universidad de Piura.

especialización en Finanzas en la Escuela de Administración de Negocios para Graduados (ESAN). Auditor inscrito en el Colegio de Contadores Públicos de Lima. Profesional con más de veinte años de experiencia en el sector Financiero y Comercial, se desempeñó como Sub Gerente de Auditoría en el Banco Santander Central Hispano y posteriormente como Sub Gerente de Finanzas. El señor Gensollén ha ocupado anteriormente el cargo de auditor en los Bancos Continental BBVA y Bandesco, así como ha sido Contador General en Data General del Perú. Mantiene el cargo de Gerente de Auditoría Interna desde mayo del 2003.

Mr. Jaime Javier Gensollén Revilla
Internal Auditor

Certified Public Accountant, graduated from the Universidad de Lima, with Master Degree in Business Administration (MBA) and specialization in Finance at the Escuela de Administración de Negocios para Graduados (ESAN). He is registered as auditor at the School of Public Accountants of Lima. He is a professional with more than 20 years of experience in the Finance and Commercial sector, and performed as Auditing Deputy Manager at Banco Santander Central Hispano and subsequently as Finance Deputy Manager. Mr. Gensollén has previously held the position of auditor at Banco Continental BBVA and Bandesco, as well as the General Accountant position at Data General del Perú.

seguridad
security

Señora Magaly Martínez Matto
Asesor Legal Interno

Abogada de la Universidad de Lima, con doce años de experiencia, nueve de los cuales los ha ejercido en el Mercado de Valores, ha sido Asesora Legal Interna de la empresa desde julio de 1997. Inició su carrera profesional en el Estudio Juan José Cauvi & Asociados y se desempeñó como abogada durante 1996-1997 en la Gerencia Legal de la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores.

Señora Lucy Rodríguez Palomino
Sub Gerente de Administración y Finanzas

Contadora de la Universidad de Lima, con quince años de experiencia en el área de finanzas y contabilidad. La señora Rodríguez fue jefe de tesorería y auditor interno en Kimberly Clark S.A. (1989-1997), así como jefe de tesorería y presupuesto de la empresa Volvo Finance S.A. (1997-1998). Trabaja en CAVALI desde abril de 1998, desempeñándose como Sub Gerente de Administración y Finanzas desde octubre del 2002.

He has been the Internal Auditing Manager since May 2003.

Mrs. Magaly Martínez Matto
Legal Advisor

Lawyer graduated from the Universidad de Lima, with twelve years of experience, out of which nine have been dedicated to the Stock Market. She has performed as In House legal advisor for the company since July 1997. Her professional career began at the Estudio Juan Jose Cauvi & Asociados, and subsequently she worked as a lawyer during 1996-1997 at the Legal Manager Office of the Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores.

Mrs. Lucy Rodríguez Palomino
Administration and Finance Deputy Manager

Accountant graduated from the Universidad de Lima, with fifteen years of experience in the field of finance and accounting. Mrs. Rodríguez was the Chief of the Treasury Department and Internal Auditor for Kimberly Clark S.A. (1989-1997), as well as Treasury and Budget Chief of the company Volvo Finance S.A. (1997-1998). She has been working at CAVALI since April 1998; in the position of Administration and Finance Deputy Manager since October 2002.

seguridad security

Señor Carlos Ramos Montes **Sub Gerente de Tecnología**

Ingeniero de Sistemas, egresado de la Universidad Nacional de Ingeniería, Magister en Administración de Empresas en la Escuela de Administración de Negocios para Graduados (ESAN), con dieciocho años de experiencia en el mercado financiero. Fue Sub gerente en la División de Sistemas del Banco Wiese y Banco Wiese Sudameris, en las áreas de Desarrollo de Sistemas, Soporte Tecnológico, Seguridad Informática, Banca Virtual, Teleproceso, Sistemas de Información Gerencial e Inteligencias de Negocios. El señor Ramos asumió la Sub Gerencia de Tecnología a partir de marzo del 2004.

Señor 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 más de once 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 Jefe de Liquidaciones en la Bolsa de Valores de Lima (1993-1996). Se desempeña como Sub Gerente de Liquidaciones de CAVALI desde marzo de 1998. Actualmente cursa estudios de Postgrado en Administración de Negocios (MBA) en La Escuela de Administración de Negocios para Graduados (ESAN).

Mr. Carlos Ramos Montes **Technology Deputy Manager**

Information Systems Engineer graduated from the Universidad Nacional de Ingeniería, Master in Business Administration from the Escuela de Administración de Negocios para Graduados (ESAN), with eighteen years of experience in the financial market. He performed as Deputy Manager of the Systems Division of Banco Wiese and Banco Wiese Sudameris, in the areas of Systems Development, Technological Support, Information Security, Virtual Banking, Teleprocess, Management Information Systems and Business Intelligence. Mr. Ramos assumed the position of Technology Deputy Manager as of March 2004.

Mr. Jesús Palomino Galarza **Clearing and Settlement Deputy Manager**

Economist from the Universidad del Pacífico, with Postgraduate studies in Project Formulation and Evaluation at the Escuela de Administración de Negocios para Graduados (ESAN), he has more than eleven years of experience in settlement systems of the capital markets. He was Director and Operations Manager for MGS & Asociados Sociedad Agente de Bolsa (1996-1998) and Chief of Settlements at the Lima Stock Exchange (1993-1996). He has been performing as Settlements Deputy Manager at CAVALI since March 1998. Currently he is pursuing a MBA degree at the Escuela de Administración de Negocios para Graduados (ESAN).

Señor Claudio Arciniega Luces
Sub Gerente de Valores

Economista de la Universidad Ricardo Palma. El señor Arciniega cuenta con más de siete años de experiencia en los servicios de depósito y registro de valores. Ingresó al área de operaciones de CAVALI en mayo de 1997, y se desempeña como Sub Gerente de Valores desde octubre del 2002.

Señor Alberto López Blanco
Responsable de Control Interno

Administrador de la Universidad de Lima, con amplia experiencia en el área de consultoría y gerencia. Fue funcionario de la empresa auditoria Coopers & Laibrand (hoy Price & Coopers), funcionario del Banco Arabe Latinoamericano (Arlabank), Gerente General de Inversiones Los Eucaliptos S.A.. Se incorporó a CAVALI en diciembre de 1998 como Sub-Gerente de Organización y Métodos. Actualmente se desempeña como Responsable de Control Interno, función que cumple paralelamente a la labor de Oficial de Cumplimiento Interno para

Mr. Claudio Arciniega Luces
Securities Deputy Manager

Economist from Universidad Ricardo Palma. Mr. Arciniega has more than seven years of experience in the securities deposit and registration services. He joined the CAVALI operations area in May 1997 and has been in the position of Securities Deputy Manager since October 2002.

Mr. Alberto Lopez Blanco
Controller

Administrator graduated from the Universidad de Lima, with ample experience in the consulting and management areas. He was an officer for the auditing company Coopers & Laibrand (now Price & Coopers), also officer of the Banco Arabe Latinoamericano (Arlabank), General Investment Manager, Los Eucaliptos S.A. He joined CAVALI in December 1998 as Organization and Methods Deputy Manager. Currently he is responsible for Internal Control, a responsibility which he manages in parallel with the work of Internal Compliance Office

seguridad
security

la Prevención del Delito de Lavado de Dinero y Activos.

Remuneraciones

El porcentaje que representa el monto total de las remuneraciones de los miembros del Directorio y de la Plana Gerencial de CAVALI, respecto al nivel de ingresos brutos según los estados financieros de la entidad, es de 14.31%.

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

for the Prevention of Money and Assets laundering.

Remunerations

The percentage representing total remunerations amount of the Board of Directors members and the CAVALI management team, with respect to the gross income level according to the financial statements of the company, is 14.31%.

Note.- There is no relation level, by affinity or by consanguinity among the directors, management team, nor among the company main stockholders.

seguridad security

Sección III

Estados Financieros

Estados Financieros

3.1 Ingresos y Gastos

Durante el año 2004, los niveles de ingresos y gastos se mantuvieron dentro de los niveles esperados. Los ingresos provinieron en un 54% de comisiones por liquidación de operaciones, 33% de operaciones con emisores y 8% de servicio a los participantes. Asimismo, dentro de lo proyectado, los gastos operativos se concentraron en gastos de personal (46%), servicios prestado por terceros (27%) provisiones diversas (18%).

Durante el año 2004, CAVALI generó una utilidad neta de S/. 1,108,458, producto fundamentalmente de los ingresos esperados de las operaciones ordinarias del negocio. Adicionalmente, sin embargo, se registraron otros ingresos en forma extraordinaria, como fue el caso de la recuperación de cuentas morosas de años anteriores. Por el lado del Gasto, el ligero incremento en Gastos de Personal (el mismo que incluye no recurrentes por aproximadamente S/.147,000 mil) obedeció a una estrategia de reforzamiento del recurso humano en la empresa, así como de un mayor uso de recursos propios en vez de terceros en actividades fundamentalmente vinculadas al Área de Tecnología. No obstante, la empresa mantiene una estricta medida de racionalización en los gastos en general que, además de asegurar un uso eficiente de los recursos, permitió en el 2004 entre otros, una reducción en cargas diversas de gestión del orden del 8%. En el rubro de Otros Ingresos, en términos generales, existe una ligera variación respecto al ejercicio anterior en materia de ingresos (financieros), bursátiles y administrativos, producto de los mayores intereses recibidos como resultado fundamentalmente del ligero incremento de las tasas de interés del sistema financiero. Sin embargo, la disminución del tipo de

Section III

Financial Statements

Financial Statements

3.1 Income and Expenses

During 2004, the income and expenses levels remained within the expected levels. Income was generated in 54% by fees coming from settlement operations, 33% from service to issuers and 8% from services to participants. Likewise, as projected, operational expenses were mainly concentrated in personnel expenses (46%), third parties services (27%) and others (18%).

In 2004, CAVALI generated a net profit of S/.1,108,458, mainly as a result of the income from ordinary business operations. Additionally, however, other extraordinary income, such as the recovery of previous year overdue receivable accounts was registered. With regard to expenses, mainly a slight increase in Personnel Expenses (which includes non recurrent for approximately S/147,000) corresponding to a corporate strategy of strengthening the company human resources instead of third party expenses in activities mainly related to the Systems and Technology Area. On the other hand, the company's policy of maintaining an strict control on general expenses and constantly looking to capitalize on efficiencies in the use of its resources, allowed additional savings in the Other Income accounts, a small variation with respect to the previous fiscal year income (financial), related to stock and administrative, as a result of more interest received from the slight increase of the financial system interest rates. However, the reduction of the exchange rate and an increase in the Wholesale Index Prices of 4.9% generated a loss due to exposition to a higher inflation than in 2003.

cambio y un incremento en el Índice de Precios al por Mayor (IPM) del 4.9% generaron una pérdida por exposición a la inflación mayor a la del año 2003.

3.2 Activos y Pasivos

Durante el año, se ha obtenido un incremento de los fondos en bancos por aproximadamente S/. 1.5 millones (Caja Bancos e Inversiones) producto de los resultados netos obtenidos en el presente ejercicio y las provisiones por concepto de depreciación y amortización de activos que se encuentran íntegramente

3.2 Assets and Liabilities

During 2004, we have to highlight an increase by approximate S/1.5 mill in cash accounts at the bank and investments, which was obtained as a result of the net results and the provisions for asset depreciation and amortization which have been totally paid for. Likewise, a net reduction of S/60,000 in current liabilities was accomplished due to income tax payments corresponding to 2003 as well as payables. Due to these results, our current ratio (determined by the current assets by the current liabilities) increased from 6.37 to 8.59. It should be noted that during the year S/ 1,000,000 were invested on bank



seguridad
security

pagados. Asimismo se observa una disminución neta de S/ 60,000 en el pasivo corriente, debido al pago del impuesto a la renta del año 2003 y pago a proveedores. Debido a los resultados alcanzados en materia de liquidez en el presente año, el respectivo indicador de liquidez (determinado por el activo corriente entre el pasivo corriente) se incrementó de 6.37 a 8.59 en el transcurso del año. Cabe indicar que durante el año se aplicó S/. 1,000,000 de los fondos disponible en la inversión de instrumentos de deuda con vencimiento en el año 2006.

Cabe destacar que durante el año 2004 se mantuvo la estructura de apalancamiento, no obstante esta disminuyó respecto del 2003 producto de la amortización de obligaciones pendientes. Como resultado de esto, la relación de Pasivos Totales sobre el Patrimonio pasó del 15% en el 2003 a 12% en el 2004, o visto por otro lado, el índice de Activos sobre Patrimonio se ubicó en 1.12 veces. Estos indicadores dejan en evidencia una sólida posición patrimonial por parte de la empresa.

3.3 Liquidez

Tal como se menciona anteriormente, CAVALI ha logrado mantener durante el 2004 niveles bastante holgados de liquidez,

debt instruments with expiration date in 2006.

It is also worth highlighting that during 2004 our strong leverage ratio was not only maintained, but even improved slightly as our obligations diminished with respect to 2003 as a result of debt amortization. As a result of this, CAVALI's Total Liabilities to Equity went from 15% in 2003 to 12% in 2004, or if looked at from another angle, the Total assets over Equity Index reached 1.12.

3.3 Liquidity

As we have mentioned earlier, CAVALI has managed to maintain during 2004 quite comfortable liquidity levels, which have allowed covering the scheduled investment requirements for the year, to comply with payment obligations as well as to have such fund available to be placed in time deposits and investment in debt instruments. It should be mentioned that the generation of liquid resources will allow CAVALI soon to take over projects related to the renewal of its integral System and Technological Platform with great financial comfort, thus continuing to adjust to the demanding standards of the CSD's business.

seguridad security

lo que le ha permitido cubrir los requerimientos de inversión programados para el año, cumplir con el pago de obligaciones, así como disponer de dicho fondo para su colocación en depósitos a plazo y efectuar inversiones en instrumentos de deuda. Cabe indicar que la generación de los recursos líquidos permitirá a CAVALI poder afrontar en un futuro cercano los compromisos de renovación y mantenimiento de su Sistema Integral y Plataforma Tecnológica que se requiere para seguir adecuándose a los exigentes estándares del negocio.

3.4 Ajustes contables

Durante el ejercicio 2004, se ha registrado ajustes correspondientes a la valorización de la inversión de CAVALI en la Entidad de Depósito de Bolivia (EDV) en aplicación de la NIC 38. Al respecto cabe recordar que CAVALI es accionista desde el año 2002 de la EDV de Bolivia con un porcentaje de participación del veinte por ciento (20%), formando de esta forma una sociedad con CAVALI conforme lo establece la NIC 28. Los estados financieros de la EDV han sido preparados siguiendo los PCGA aplicables en Bolivia, por lo que sus gastos preoperativos se difieren y no se cargan a resultados al momento de su ocurrencia sino que se amortizan en un período determinado de años. De acuerdo a la NIC 38, aplicable en el Perú mas no aún en Bolivia, los gastos preoperativos deben ser reconocidos como gasto en el período en que se incurra. Asimismo, la NIC 28 «Contabilización de las inversiones en asociadas» en su párrafo 20 indica que «...cuando la asociada aplica políticas contables diferentes a las adoptadas por el inversionista para transacciones o eventos semejantes ocurridos en circunstancias similares, se harán los ajustes apropiados a los estados financieros de la asociada cuando éstos son usados por el inversionista para aplicar el método de participación...».

En consecuencia, en concordancia con la opinión de los Auditores Externos, CAVALI procedió en el año 2003 a realizar los ajustes necesarios al patrimonio de la Entidad de Depósito de Bolivia para

3.4 Accounting Adjustments

During fiscal year 2004, adjustments corresponding to the valorization of CAVALI investment have been registered at the Entidad de Depósito de Bolivia (EDV), in application of NIC 38. To this respect, we should recall that CAVALI has been a stockholder of EDV of Bolivia since 2002 with a participation percentage of twenty percent (20%), creating in this manner a society with CAVALI pursuant to NIC 28. EDV financial statements have been prepared following the PCGA applicable in Bolivia, therefore, its pre-operative expenses are deferred and not charged to results at the time of occurrence, but are amortized through a determined period of years. According to NIC 38, applicable in Peru but not in Bolivia, the pre-operative expenses should be recognized as expenses in the period they are incurred. Likewise, NIC 28 "Accounting of the investments in associated companies", in its paragraph 20 states that "when the associated company applies different accounting policies to those adopted by the investor for similar transactions or events under similar circumstances, the appropriate adjustments will be made to the financial statements of the associated company, when such are used by the investor to apply the participation method....."

Consequently, in accordance with the External Auditors opinion, CAVALI proceeded in 2003 to make the necessary adjustments to the patrimony of the Entidad de Depósito de Bolivia to standardize their PCGA to those used by CAVALI. Therefore, since CAVALI has already made the referred adjustment, as of 2004, its investment will be affected both by the results obtained as well as by the amortization of the above mentioned accounting line items. In that sense, during fiscal year 2004, an increase of S/ 161,000 has been made in CAVALI investment in EDV in the year 2004.

3.5 Changes in the parties responsible for the preparation and review of financial information

During 2004, no changes have been made of those responsible for the financial information preparation and review.

uniformizar sus PCGA a los utilizados por CAVALI. Por lo tanto, habiendo ya CAVALI realizado el referido ajuste, a partir del 2004 verá su inversión afectada tanto por los resultados obtenidos como por la amortización de las partidas contables arriba mencionadas. En ese sentido, durante el ejercicio 2004 se ha registrado un incremento de S/. 161,000 en la inversión de CAVALI en la EDV en el año 2004.

The General Stockholders Meeting of April 2, 2004, agreed to delegate to the Board of Directors the appointment of the External Auditors for Fiscal Year 2004. The Board of Directors of CAVALI, appointed for the second consecutive year, the firm Gris Hernandez y Asociados, members of Deloitte, as the responsible auditing company for fiscal years 2003 and 2004. The external auditors have not issued a negative opinion or reservation with regard to CAVALI financial statements.



seguridad
security

3.5 Cambios en los responsables de la elaboración y revisión de la información financiera

Durante el ejercicio 2004 no se han realizado cambios en los responsables de la elaboración y revisión de la información financiera.

La Junta General de Accionistas celebrada el 2 de abril del 2004 acordó delegar al Directorio la asignación de los Auditores Externos para el Ejercicio 2004. El Directorio de CAVALI, nombró por segundo año consecutivo a la firma Gris Hernandez y Asociados, miembros de Deloitte, como la sociedad auditora responsable de la auditoria correspondiente a los ejercicios 2003 y del 2004. Los auditores externos no han emitido una opinión con salvedad o negativa acerca de los estados financieros de CAVALI.

Sección IV

Anexos

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

Section IV

Annexes

4.1 As at this date, CAVALI ICLV S.A. does not have any outstanding securities registered in the Public Registry of the Securities Market

ESTADOS FINANCIEROS

FINANCIAL
STATEMENTS



estados financieros
financial statements

Cavali ICLV S.A.

Dictamen de los Auditores Independientes

Estados Financieros

Años terminados el 31 de Diciembre de 2004 y 2003.

Cavali ICLV S.A.

Independent Auditors' Report

Financial Statements

For the Years Ended December 31, 2004 and 2003.

(Free translation from the original in Spanish, see Note 25)

estados financieros financial statements

Deloitte.

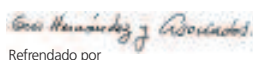
Dictamen de los auditores independientes

A los Señores Accionistas de
CAVALI ICLV S.A.

Gris, Hernández y Asociados S.C.
Las Begonias 441, 6th Floor
San Isidro, Lima 27, Peru

Tel: +51 (1) 211 8585
Fax: +51 (1) 211 8586
www.deloitte.com.pe

1. Hemos auditado los balances generales adjuntos de CAVALI ICLV S.A. al 31 de diciembre de 2004 y de 2003, y los correspondientes estados de ganancias y pérdidas, de cambios en el patrimonio neto, y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la Gerencia de la Compañía; nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros basada en nuestras auditorías.
2. Nuestras auditorías fueron efectuadas de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en el Perú. Tales normas requieren que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener seguridad razonable de que los estados financieros no contienen errores significativos. Una auditoría incluye el examen, basado en comprobaciones selectivas, de las evidencias que respaldan las cifras y revelaciones expuestas en los estados financieros. Una auditoría también incluye una evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones significativas hechas por la Gerencia, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestras auditorías proporcionan una base razonable para sustentar nuestra opinión.
3. En nuestra opinión, los estados financieros antes indicados presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de CAVALI ICLV S.A. al 31 de diciembre de 2004 y de 2003, y los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Perú.
4. Como parte de nuestra auditoría y en relación con las cuentas de orden de fondos y valores bursátiles, Nota 22 a los estados financieros, hemos evaluado y hemos obtenido seguridad razonable del apropiado registro, preparación y presentación de la información concerniente a la contabilidad de fondos y valores bursátiles.


Refrendado por


Lizardo Hernández Ibáñez
CPC Matrícula N°1361

4 de febrero de 2005

A member firm of
Deloitte Touche Tohmatsu

estados financieros financial statements

Deloitte.

Gris, Hernández y Asociados S.C.
Las Begonias 441, 6th Floor
San Isidro, Lima 27, Peru

Tel: +51 (1) 211 8585
Fax: +51 (1) 211 8586
www.deloitte.com.pe

Independant auditors' report

To the Shareholders of
CAVALI ICLV S.A.

1. We have audited the accompanying balance sheet of CAVALI ICLV S.A. as of December 31, 2004 and 2003, and the related statements of income, changes in shareholders' equity, and cash flows for the years then ended. These financial statements are the responsibility of the Company's Management; our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audits.
2. We conducted our audits in accordance with auditing standards generally accepted in Peru. Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free of material misstatements. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall financial statements presentation. We believe that our audit provides a reasonable basis for our opinion.
3. In our opinion, such financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of CAVALI ICLV S.A. as of December 31, 2004 and 2003, and the results of its operations and its cash flows for the years then ended, in accordance with accounting principles generally accepted in Peru.
4. As part of our audit and in connection with the Memoranda Accounts of Market and Third Party Funds and Securities, Note 22 to the financial statements, we have evaluated and obtained a reasonable certainty as to the appropriate recording, preparation and presentation of the information regarding the accounting of Market and Third Party Funds and Securities.


Countersigned by


Lizardo Hernández Ibáñez
CPC Register N°1361

February 4, 2005

A member firm of
Deloitte Touche Tohmatsu

estados financieros financial statements

Balances Generales Balance Sheets

Al 31 de Diciembre de 2004 y de 2003. As of december 31, 2004 and 2003.
En moneda constante. In constant currency.

Activo Assets

	Nota Note	2004 S/.	2003 S/.
Activo corriente Current assets			
Efectivo y equivalente de efectivo Cash and cash equivalent	4	8,070,353	6,504,554
Cuentas por cobrar comerciales, netas Trade accounts receivable, net	5	905,211	915,562
Cuentas por cobrar diversas, netas Other accounts receivable, net	6	331,614	297,214
Gastos pagados por anticipado Prepaid expenses	7	282,690	360,027
Total activo corriente Total current assets		9,589,868	8,077,357
Inversiones a vencimiento Held to maturity investments	8	997,500	-
Inversiones permanentes Permanent investments	9	286,043	157,240
Inmuebles, mobiliario y equipo, neto Property, furniture and equipment, net	10	1,291,600	1,518,541
Intangibles y otros activos, neto Intangibles and other assets, net	11	2,017,772	3,445,438
Total activo Total assets		14,182,783	13,198,576
Cuentas de orden de fondos bursátiles	22	78,096,347	92,730,483
Memoranda accounts of market and third party funds			
Cuentas de orden de valores bursátiles	22	51,018,012,781	48,814,498,403
Memoranda accounts of market and third party securities			

Ver notas de los estados financieros. See notes to financial statements.

estados financieros financial statements

Pasivo y Patrimonio Neto Liabilities and shareholder's equity

	Nota Note	2004 S/.	2003 S/.
Pasivo corriente Current liabilities			
Cuentas por pagar comerciales Trade accounts payable		181,404	150,988
Tributos, remuneraciones y otras cuentas por pagar Taxes, remunerations and other accounts payable	12	983,007	1,073,482
Parte corriente de deuda a largo plazo Current portion of long-term debt	13	44,872	43,584
Total pasivo corriente Total current liabilities		1,209,283	1,268,054
Deuda a largo plazo Long term debt	13	380,622	446,102
Patrimonio neto Shareholder's equity	14		
Capital social Capital stock		10,052,104	10,052,104
Reserva legal Legal reserve		1,266,006	1,209,256
Resultados acumulados Retained earnings		1,274,768	223,060
Total patrimonio neto Total shareholders' equity		12,592,878	11,484,420
Total pasivo y patrimonio neto Total liabilities and shareholder's equity		14,182,783	13,198,576
Cuentas de orden de fondo bursátiles Memoranda accounts of market and third party funds	22	78,096,347	92,730,483
Cuentas de orden de valores bursátiles Memoranda accounts of market and third party securities	22	51,018,012,781	48,814,498,403

estados financieros financial statements

Estados de Ganancias y pérdidas Statements of income

Por los años terminados el 31 de Diciembre de 2004 y de 2003. For the years ended December 31, 2004 and 2003.
En moneda constante In constant currency

	Nota Note	2004 S/.	2003 S/.
Ingresos Income			
Por operaciones Operations		6,451,083	5,205,740
Por emisiones de valores Issuance of securities		3,941,953	3,939,235
Por participantes secundarios Secondary participants		902,810	935,414
Por servicio a The Depository Trust Company Services related to The Depository Trust		120,898	156,658
		11,416,744	10,237,047
Costos y gastos costs and expenses			
Gastos de personal y tributos Personnel and taxes	16	4,788,429	4,700,100
Servicios de terceros Third-party services	17	2,833,834	2,705,657
Provisiones diversas Other provisions	18	1,893,968	2,016,896
Otros Other		714,702	700,731
		10,230,933	10,123,384
Utilidad de operación Operating income		1,185,811	113,663
Otros ingresos (egresos) Other income (expenses)			
Ingresos financieros Financial income		622,771	513,361
Gastos financieros Financial expenses		(67,528)	(67,908)
Ingresos diversos, neto Other income, net	19	523,547	512,829
Pérdida por exposición a la inflación Result from exposure to inflation		(684,967)	(227,806)
		393,823	730,476
Utilidad antes de la participación de los trabajadores e impuesto a la renta Income before employee's profit sharing and income tax		1,579,634	844,139
Participación de los trabajadores Employees' profit sharing	15(b)	(70,325)	(48,219)
Impuesto a la renta Income tax	15(b)	(400,851)	(228,417)
Utilidad neta Net income		1,108,458	567,503
Utilidad por acción Earnings per share	21	0.118	0.059

estados financieros financial statements

Estados de cambios en el Patrimonio Neto Statements of changes in shareholders' equity

Por los años terminados el 31 de Diciembre de 2004 y de 2003 For the years ended December 31, 2004 and 2003
En moneda constante In constant currency

	Nota Note	Número de acciones Number of Shares
S/.Saldos al 1 de Enero de 2003 Balance as of January 1, 2003		8,808,000 8,808,000
Acciones por reexpresión del capital social Shares for capital stock restatement	14(a) 14(a)	149,731 149,731
Ajuste Adjustment	14(c) 14(c)	- -
Pago de dividendos Dividends paid	14(a) 14(a)	- -
Reducción de capital Capital reduction	14(a) 14(a)	(685,096) (685,096)
Capitalización de utilidades Capitalization of income	14(a) 14(a)	1,122,025 1,122,025
Transferencia Transfer	14(b) 14(b)	- -
Otros Others		- -
Utilidad neta Net income		- -
Saldos al 31 de diciembre de 2003 Balance as of December 31, 2003		9,394,660 9,394,660
Transferencia Transfer		- -
Utilidad neta Net income		- -
Saldos al 31 de diciembre de 2004 Balance as of December 31, 2004		9,394,660 9,394,660

estados financieros financial statements

Estados de cambios en el Patrimonio Neto Statements of changes in shareholders' equity

Por los años terminados el 31 de Diciembre de 2004 y de 2003 For the years ended December 31, 2004 and 2003
En moneda constante In constant currency

Capital social S/. Capital stock S/.	Acciones en tesorería S/. Treasury Shares S/.	Reserva legal S/. Legal Reseve S/.	Resultados acumulados S/. Retained Earnings S/.	Total S/. Total S/.
9,584,599 9,584,599	(733,039) (733,039)	942,468 942,468	2,803,650 2,803,650	12,597,678 12,597,678
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	-	-	(440,149)	(440,149)
-	-	-	(440,149)	(440,149)
-	-	-	(1,200,544)	(1,200,544)
-	-	-	(1,200,544)	(1,200,544)
(733,039)	733,039	-	-	-
(733,039)	733,039	-	-	-
1,200,544	-	-	(1,200,544)	-
1,200,544	-	-	(1,200,544)	-
-	-	266,788	(266,788)	-
-	-	266,788	(266,788)	-
-	-	-	(40,068)	(40,068)
-	-	-	(40,068)	(40,068)
-	-	-	567,503	567,503
-	-	-	567,503	567,503
10,052,104 10,052,104	- -	1,209,256 1,209,256	223,060 223,060	11,484,420 11,484,420
-	-	56,750	(56,750)	-
-	-	56,750	(56,750)	-
-	-	-	1,108,458	1,108,458
-	-	-	1,108,458	1,108,458
10,052,104 10,052,104	- -	1,266,006 1,266,006	1,274,768 1,274,768	12,592,878 12,592,878

estados financieros financial statements

Estados de Flujo de Efectivo Statements of cash flows

Por los años terminados el 31 de Diciembre de 2004 y de 2003. For the years ended December 31, 2004 and 2003.
En moneda constante In constant currency

	2004 S/.	2003 S/.
Actividades de Operación Operating activities		
Cobranza de retribuciones Collections of retributions	13,705,202	11,907,669
Otros cobros Other collections	769,842	1,213,708
Menos: Less:		
Pago a proveedores Payments to suppliers	(3,116,278)	(3,680,834)
Pago de remuneraciones y beneficios sociales Remunerations and social benefits paid	(4,618,342)	(4,818,171)
Pago de tributos Tax payments	(2,007,315)	(2,352,421)
Otros pagos Other operating payments	(1,202,149)	(647,200)
Efectivo y equivalente de efectivo neto proveniente de las actividades de operación Net cash and cash equivalent provided by operating activities	3,530,960	1,622,751
Actividades de Inversión Investing activities 7349135358		
Compra de inversiones a vencimiento Purchase of held-to-maturity investments	(1,227,500)	-
Amortización de inversiones a vencimiento Collection of held-to-maturity investments	230,000	-
Venta de activo fijo Sale of fixed assets	-	47,022
Compra de activo fijo Purchase of fixed assets	(111,772)	(198,115)
Compra de intangibles Purchase of intangible assets	(106,730)	(424,566)
Efectivo y equivalente de efectivo neto utilizado en actividades de inversión Net cash and cash equivalent used in investing activities	(1,216,002)	(575,659)
Actividades de Financiamiento Financing activities		
Pago de dividendos Payment of dividends	-	(1,200,544)
Pago de obligaciones a largo plazo Payments of long-term debt	(64,192)	(40,849)
Efectivo y equivalente de efectivo neto utilizado en actividades de financiamiento Net cash and cash equivalent used in financing activities	(64,192)	(1,241,393)
Resultado por exposición a la inflación Result from exposure to inflation	(684,967)	(227,806)
Aumento (Disminución) de efectivo y equivalente de efectivo Increase (Decrease) in cash and cash equivalent	1,565,799	(422,107)
Efectivo y equivalente de efectivo al comienzo del año Cash and cash equivalent at beginning of the year	6,504,554	6,926,661
Efectivo y equivalente de efectivo al fin del año Cash and cash equivalent at end of the year	8,070,353	6,504,554
	(Continúa)	(Continued)

estados financieros financial statements

Estados de Flujo de Efectivo Statements of cash flows

Por los años terminados el 31 de Diciembre de 2004 y de 2003. For the years ended December 31, 2004 and 2003.
En moneda constante In constant currency

	2004 S/.	2003 S/.
Conciliación de la utilidad neta con el efectivo neto proveniente de las actividades de operación Reconciliation of net income to net cash and cash equivalent provided by operating activities		
Utilidad neta Net income	1,108,458	567,503
Más (menos) ajustes a la utilidad neta: Plus (less) adjustments to net income:		
Depreciación y amortización Depreciation and amortization	1,630,943	1,549,745
Provisión para cuentas de cobranza dudosa Allowance for doubtful accounts	236,419	446,794
Retiro de activos intangibles Disposal of intangible assets	10,023	32,744
Pérdida (ganancia) en retiro y/o ventas de activo fijo Loss (gain) on disposal and/or sale of fixed assets	83,006	(45,462)
Provisión para desvalorización de inversiones Provision for impairment of investments	26,606	20,357
Impuesto a la renta y participación de los trabajadores diferido Deferred income tax and employees' profit sharing	130,705	(190,041)
Ganancia por pasivo monetario no corriente Gain on non-current monetary liabilities	(85,206)	(10,106)
Recuperación de provisiones Recovery of provisions	(404,351)	(103,877)
Castigo de cuentas de cobranza dudosa previamente provisionadas Write-off of doubtful accounts previously provisioned	(56,998)	(68,937)
Otros Others	-	(38,905)
Cargos y abonos por cambios netos en el activo y pasivo: Charges and credits for net changes in assets and liabilities:		
Disminución de cuentas por cobrar Decrease in accounts receivable	149,110	100,104
Disminución (aumento) en gastos pagados por anticipado Decrease (increase) in prepaid expenses	77,337	(28,215)
Aumento (disminución) en cuentas por pagar comerciales Increase (decrease) in trade accounts payable	30,416	(268,153)
Disminución en tributos, remuneraciones y otras cuentas por pagar Decrease in taxes, remunerations and other accounts payable	(90,475)	(568,606)
Pérdida por exposición a la inflación Loss from exposure to inflation	684,967	227,806
Efectivo y equivalente de efectivo neto proveniente de las actividades de operación. Net cash and cash equivalent provided by operating activities.	3,530,960	1,622,751

Ver notas de los estados financieros. See notes to financial statements.

**notas a los estados
financieros
notes to financial
statements**

notes to financial statements

notas a los estados financieros

Por los años terminados el 31 de Diciembre de 2004 y de 2003

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.

La Compañía 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 son reguladas 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) de los Estados Unidos de América, 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.

For the years ended December 31, 2004 and 2003

1. Economic Activity

CAVALI ICLV S.A. (hereinafter “the Company”) was incorporated by means of a public deed dated April 30, 1997, as a result of a spin-off process of part of the equity of the Lima Stock Exchange.

The Company's sole purpose is the registration, custody, clearing, and transfer of securities represented by notations on account (book entry system), as per the provisions of the Stock Exchange Law, Legislative Decree 861. The Company resources arise mainly from charges for the settlement of transaction and the maintenance of the registry paid by participants and issuers and other users of its services. These charges, in these case of settlements, represent a fixed percentage or rate on purchases and sales of securities, and are calculated based on rates established by the Company's Board of Directors and regulated by Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores - CONASEV. On July 17, 1997, the Company signed an agreement with The Depository Trust Company (DTC) of the United States of America, an entity in charge of performing the deposits, clearing and settlement of securities for the New York Stock Exchange. As a result, the Company became a direct participant and custody agent for those local and foreign participants who wish to purchase or sell securities listed in the New York or the Lima Stock Exchange.

notas a los estados financieros

notes to financial statements

El número de empleados de la Compañía al 31 de diciembre de 2004 y de 2003 era de 51 y 42, respectivamente. La dirección fiscal de la Compañía es Pasaje Acuña 106, Cercado de Lima.

La Junta General de Accionistas de la Compañía de fecha 31 de marzo de 1998 acordó constituir el Fondo de Liquidación - CAVALI (en adelante "el Fondo") con recursos provenientes de la utilidad correspondiente al año 1997 por S/.500,000 (a valores de dicha fecha); efectuando la Compañía la transferencia de efectivo al Fondo en abril de 2000. El Fondo tiene como objeto exclusivo proteger al participante directo de los riesgos derivados de los incumplimientos de la contraparte en la liquidación de las operaciones efectuadas en mecanismos centralizados de negociación a los que la Compañía brinde servicios de liquidación de fondos y valores, cubriendo las diferencias resultantes de la ejecución forzosa de la operaciones al contado, que no hayan sido cubiertas conforme a las normas respectivas.

El Fondo es administrado por la Compañía, sus operaciones se encuentran regidas por el Reglamento Interno de la Compañía y sus ingresos corresponden a los aportes diarios cobrados por la Compañía a los participantes directos. Al 31 de diciembre de 2004 los activos, pasivos y patrimonio neto del Fondo ascendían a S/.2,537,763, S/.9,220 y S/.2,528,543, respectivamente (S/.2,357,172, S/.9,636 y S/.2,347,536, respectivamente al 31 de diciembre de 2003).

Los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2003 fueron aprobados en Junta General Obligatoria Anual de Accionistas realizada el 5 de abril de 2004. Los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2004 adjuntos, serán presentados para su aprobación a la Junta General Obligatoria Anual de Accionistas que se efectuará dentro de los plazos establecidos por ley. En opinión de la Gerencia, los estados financieros adjuntos serán aprobados en dicha Junta General Obligatoria de Accionistas, sin modificaciones importantes.

2. Políticas Contables

Las políticas contables importantes utilizadas en la preparación y presentación de los estados financieros son las siguientes:

(a) Bases de preparación y presentación

Los estados financieros se preparan y presentan de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Perú, los cuales comprenden a las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC) y los pronunciamientos del Comité de Interpretaciones (SIC), oficializadas por el Consejo Normativo de Contabilidad (CNC). Al 31 de diciembre de 2004, el CNC ha oficializado las NIC 1 a la 41 y las SIC 1 a la 33, las mismas que a dicha fecha se encuentran vigentes en el Perú. En la preparación y presentación de los estados

The number of Company employees as of December 31, 2004 and 2003, totalled 51 and 42, respectively. The Company's legal domicile is Pasaje Acuña 106, Cercado de Lima.

The General Shareholders' Meeting of the Company dated March 31, 1998 agreed to constitute the Fondo de Liquidación - CAVALI (hereinafter "the Fund") with resources from the profits corresponding to 1997, for S/.500,000 (at such date values). The Company transferred cash to the Fund in April 2000. The sole objective of the Fund is to protect the direct participant against risks derived from the non-compliance by the other party in the settlement of the operations conducted in centralised trading mechanisms to which the Company provides funds and securities settlement services, covering the differences resulting from the required execution of cash operations, which had not been covered in accordance with the respective norms.

The Fund is managed by the Company, its operations are ruled by the Company's Internal Regulations and its income corresponds to daily contributions charged by the Company to direct participants. As of December 31, 2004, the Fund's assets, liabilities, and equity amounted to S/. 2,537,763, S/. 9,220 and S/.2,528,543, respectively (S/.2,357,172, S/.9,636 and S/.2,347,536, respectively, as of December 31, 2003).

The financial statements for the year ended December 31, 2003, were approved by the Obligatory Annual General Shareholders' Meeting held on April 05, 2004. The accompanying financial statements for the year ended December 31, 2004, will be submitted for approval to the Obligatory Annual General Shareholders' Meeting to be held within the period established by Law. In Management's opinion, the accompanying financial statements will be approved in said Obligatory General Shareholders' Meeting, without any major changes.

2. Accounting Policies

The main accounting policies used in the preparation and presentation of the Company's financial statements are the following:

(a) Basis of preparation and presentation

The financial statements are prepared and presented in accordance with accounting principles generally accepted in Peru, which comprise the International Accounting Standards (IAS) and the Standing Interpretation Committee (SIC) pronouncements authorized by the Peruvian National Accounting Council (CNC for its Spanish abbreviation) to be in force and applied in Peru. As of December 31, 2004, the CNC has authorized the IAS 1 to 41 and SIC 1 to 33, which are in force in Peru as from such date. In the preparation and

notas a los estados financieros notes to financial statements

financieros de 2004 y de 2003, la Compañía ha observado el cumplimiento de las NIC y SIC vigentes en el Perú que le son aplicables.

Según lo dispuesto por el CNC, la NIC 39, "Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición", entró en vigencia en 2003, y no tuvo un impacto significativo en la situación financiera, ni en los resultados de la Compañía.

En abril de 2002, la Junta de Normas Internacionales de Contabilidad, ("IASB" por sus siglas en inglés), aprobó la publicación de la introducción a las Normas Internacionales de Reporte Financiero ("IFRS" por sus siglas en inglés), en la cual quedó establecido que: cuando el término IFRS sea usado, éste incluye a las normas e interpretaciones aprobadas por la IASB, las NIC y las interpretaciones SIC emitidas por organismos previos. A la fecha, la IASB viene efectuando ciertas modificaciones y emitiendo nuevas versiones de las NIC en reemplazo de las anteriormente utilizadas; también está promulgando diversas IFRS. A nivel internacional, las referidas modificaciones y algunas versiones actualizadas de las NIC se encuentran vigentes, o entraron en vigencia conjuntamente con las IFRS a partir del 1° de enero de 2005. Estas modificaciones, así como las nuevas normas emitidas, serán aplicables en el Perú cuando el CNC las oficialice y determine su fecha efectiva de entrada en vigencia. A la fecha de este informe, la Gerencia estima que no es posible determinar el efecto que tales cambios podrían tener en los estados financieros de la Compañía.

(b) Ajuste a moneda constante

Los estados financieros se preparan siguiendo la base contable de costos históricos y hasta el 31 de diciembre de 2004, ver párrafo siguiente, se ajustan a moneda constante para reflejar las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda peruana, utilizando factores de ajuste derivados del Índice de Precios al por Mayor a Nivel Nacional (IPM). La variación del IPM por los años terminados el 31 de diciembre de 2004 y 2003, fue un aumento de 4.9% y 2.0%, respectivamente. El ajuste ha sido efectuado de acuerdo con la metodología aprobada por el CNC, esto es, (a) las partidas no monetarias de los estados financieros han sido ajustadas, (b) las partidas monetarias y las partidas en moneda extranjera no se ajustan porque están expresadas en nuevos soles de poder adquisitivo de la fecha del balance general, (c) el resultado por exposición a la inflación (REI) es incluido en el estado de ganancias y pérdidas, y (d) los estados financieros ajustados por el año terminado el 31 de diciembre de 2003, han sido actualizados a nuevos soles de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2004 para propósito de comparación, usando el factor de actualización 1.049.

Mediante Resolución del CNC No. 31 de fecha 11 de mayo de 2004, y por Ley No. 28394 de fecha 22 de noviembre de 2004, se ha

presentation of the financial statements, the Company have used the applicable IAS and SIC authorized by the CNC in force in Peru in 2004 and 2003.

As provided by the CNC, IAS 39, "Financial Instruments: Recognition and Measurement" became in force in January, 2003 and had no significant effect on the Company's financial position or results.

In April 2002, the International Accounting Standards Board (IASB) approved the preface of the introduction to the International Financial Reporting Standards (IFRS), in which it is stated that, when the term IFRS is used it includes standards and interpretations approved by the IASB, the IAS and SIC interpretations issued under previous constitutions. To date, IASB is making certain changes and issuing new versions of the IAS to replace those previously used; as well as issuing various IFRS. At the international level, the said changes and some updated versions of the IAS are currently in force, or will become effective jointly with the IFRS, as from January 1, 2005. These changes and the new standards issued, will be applicable in Peru when approved and rendered official by CNC. As of the date of this report, Company's Management estimates that the effects such changes could have on the Company's financial statements can not be determined.

(b) Adjustments to constant currency

The financial statements have been prepared based on historical costs and, until December 31, 2004, see next paragraph, are adjusted to constant currency to reflect the effect of the changes in the purchasing power of the Peruvian currency, using the adjustment factors derived from the Nation-wide Wholesale Price Index (WPI). The WPI accumulated percentages for 2004 and 2003 increased in 4.9% and 2.0%, respectively. The methodology used for the adjustment is that approved by the CNC. In accordance with such methodology: (a) non-monetary items in the financial statements have been adjusted, (b) monetary assets and liabilities and assets and liabilities in foreign currency are not adjusted because they are stated in Peruvian nuevos soles of purchasing power at the balance sheet date; (c) the inflation exposure result resulting from the adjustment to constant currency is taken to the statement of income; and (d) the year 2003 adjusted financial statements have been restated to Peruvian Nuevos Soles of purchasing power at December 31, 2004 for comparison purposes. The restatement factor used was 1.049.

CNC Resolution N° 31, dated May 11, 2004, and Law N° 28394 dated November 22, 2004, have suspended as from fiscal year 2005 the adjustment of financial statements for the effects of inflation, for both accounting and tax purposes. Both regulations contemplate that the inflation-adjusted final balances as of December 31, 2004, must be considered as initial historical balances as from January 1, 2005.

notas a los estados financieros notes to financial statements

suspendido a partir del ejercicio 2005 el ajuste de los estados financieros por efectos de la inflación, tanto para efectos contables como tributarios. Ambos dispositivos contemplan que los saldos finales ajustados por efectos de la inflación al 31 de diciembre de 2004, deben ser considerados como saldos iniciales históricos a partir del 1° de enero de 2005.

(c) *Uso de estimaciones*

La preparación de los estados financieros requiere que la Gerencia realice estimaciones y supuestos para la determinación de saldos de activos, pasivos y montos de ingresos y gastos, y para revelación de activos y pasivos contingentes, a la fecha de los estados financieros. Si más adelante ocurriera algún cambio en las estimaciones o supuestos debido a variaciones en las circunstancias en las que estuvieron basadas, el efecto del cambio sería incluido en la determinación de la utilidad o pérdida neta del ejercicio en que ocurra el cambio, y de ejercicios futuros de ser el caso. Las estimaciones significativas relacionadas con los estados financieros son la provisión para cuentas de cobranza dudosa, la provisión para desvalorización de inversiones, la vida útil estimada de los activos fijos, la vida útil estimada de los intangibles y el activo por impuesto a la renta y participación de los trabajadores corriente y diferido, cuyos criterios contables se describen más adelante.

(d) *Activos y pasivos en moneda extranjera*

Los activos y pasivos en moneda extranjera están expresados en moneda nacional al tipo de cambio de la fecha del balance general. Las ganancias y pérdidas relacionadas con las transacciones en moneda extranjera se registran en el estado de ganancias y pérdidas y se incluyen en la cuenta "Pérdida por exposición a la inflación".

(e) *Instrumentos financieros*

Los instrumentos financieros se definen como cualquier contrato que origina simultáneamente, un activo financiero en una empresa y un pasivo financiero o un instrumento de patrimonio en otra empresa. Los activos y pasivos financieros presentados en el balance general corresponden, principalmente a efectivo y equivalente de efectivo, cuentas por cobrar comerciales, cuentas por cobrar diversas y las cuentas del pasivo. Las políticas contables para su reconocimiento y medición se describen en las correspondientes notas de políticas contables.

La clasificación de un instrumento financiero como pasivo financiero o como instrumento de patrimonio se hace de conformidad con la esencia del acuerdo contractual que lo origina. Los intereses,

(c) *Use of estimates*

The preparation of financial statements requires Management to make estimates and assumptions for the determination of asset and liability, amounts of income and expenses and for the disclosure of contingent assets and liabilities at the date of the financial statements. If in the future, the circumstances on which the estimates and assumptions were based are different, the corresponding estimates and assumptions would be modified and their effects would be included in the determination of net income or loss for the year in which such changes occurs, and in future years, if it were the case. The most significant estimates included in the accompanying financial statements are the allowance for doubtful accounts, provision for impairment of investments, estimated useful life of fixed assets, estimated useful life of intangible assets, and the asset for deferred and current income tax and employees' profit sharing, the accounting criteria of which are described below.

(d) *Assets and liabilities in foreign currency*

Foreign currency assets and liabilities are stated in local currency at free market exchange rates prevailing at the date of the consolidated balance sheet. The gain or loss related to transactions in foreign currency is recorded in the statement of income and its taken to the statement of income in the caption "Inflation loss".

(e) *Financial instruments*

Financial instruments are defined as any contracts that originate simultaneously, a financial asset in a company and a financial liability or equity instrument in another. Financial assets and liabilities carried in the balance sheet correspond mainly to cash and cash equivalent, trade accounts receivable, other accounts receivable and liability accounts. The accounting policies for their recognition and measurement are described herein, in the corresponding notes.

Financial instruments are classified as liabilities or equity in accordance with the substance of the underlying contractual arrangement. Interest, dividends, gains and losses relating to a financial instrument classified as a liability are reported as expense or income. Payments to holders of financial instruments recorded as equity are recorded directly in shareholder's equity. Financial instruments are offset when the Company has a legally enforceable right to offset them and Management intends to settle them either on a net basis or to realize the asset and settle the liability simultaneously.

notas a los estados financieros notes to financial statements

dividendos, pérdidas y ganancias relacionados con un instrumento financiero clasificado como pasivo financiero se reconocen como gasto o ingreso. Los pagos a los tenedores de los instrumentos financieros registrados como patrimonio se registran directamente en el patrimonio neto. Los instrumentos financieros se compensan cuando la Compañía tiene el derecho legal de compensarlos y la Gerencia tiene la intención de cancelarlos sobre una base neta, o de realizar el activo y cancelar el pasivo de manera simultánea.

(f) Efectivo y equivalente de efectivo

El efectivo incluye el saldo en caja y bancos. Los equivalentes de efectivo corresponden a depósitos a 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.

(g) Cuentas por cobrar comerciales

Las cuentas por cobrar comerciales se muestran netas de la correspondiente provisión para cuentas de cobranza dudosa. La provisión de cobranza dudosa se determina y registra sobre la base de las deudas con una antigüedad mayor a 180 días contados desde la fecha de vencimiento. La provisión se registra en el rubro de "Provisiones diversas" del estado de ganancias y pérdidas. En opinión de la Gerencia, este procedimiento permite estimar razonablemente la provisión para cuentas de cobranza dudosa, considerando las características de los clientes en el Perú.

(h) Inversiones a vencimiento

Las inversiones a vencimiento se registran inicialmente al costo de adquisición y posteriormente su medición se efectúa al costo amortizado; esto es, al costo inicial menos los reembolsos del principal más (menos) la amortización acumulada de la diferencia entre el importe inicial y el importe de vencimiento menos la pérdida por deterioro o insolvencia del emisor.

(i) Inversiones permanentes

Las inversiones en acciones se registran al costo o valor de mercado, el menor, menos la provisión para las pérdidas en su valor que se estime sean permanentes; excepto, por la inversión en la Entidad de Depósitos de Valores de Bolivia S.A. (en adelante "la EDV"), que está valuada bajo el método de participación patrimonial debido a la influencia significativa que se tiene sobre esta entidad. Los dividendos se reconocen como ingresos en el ejercicio que se toma el acuerdo de distribución o capitalización, según corresponda.

(f) Cash and cash equivalent

Cash includes the balance in cash and banks. Cash equivalents correspond to time deposits, readily convertible into a known cash amount, have maturities of three months or less and are subject to an insignificant risk of change in their value.

(g) Trade accounts receivable

Trade accounts receivable are stated at their nominal value, net of the corresponding allowance for doubtful accounts. The allowance for doubtful accounts is determined and recorded based upon the aging of the accounts receivable overdue in more than 180 days counted as from the maturity date. The allowance is recorded in the account "Other provisions" of the statement of income. In Management's opinion, this procedure permits to reasonably estimate the allowance for doubtful accounts, considering the clients' characteristics in Peru.

(h) Held-to-maturity investments

Held-to-maturity investments are initially recorded at acquisition cost and, after their measurement, at the amortised cost; that is, at the initial cost less the principal reimbursements plus (minus) the accumulated amortisation of the difference between the initial amount and the amount of maturity less the loss for impairment or insolvency of the issuer.

(i) Permanent investments

Investments in shares are recorded at the lower of cost or market value, less the provision for impairment in value estimated to be permanent; except for the investment in Entidad de Depósitos de Valores de Bolivia S.A. (hereinafter the "EDV", for its Spanish abbreviation), which is valued under the equity participation method, considering the Company's significant influence over this entity. Dividends are recognized as income in the year in which the distribution or capitalization is agreed, as it may correspond.

notas a los estados financieros

notes to financial statements

(j) Inmuebles, mobiliario y equipo

El rubro inmuebles, mobiliario y equipo se presenta al costo, y está presentado netos de su depreciación acumulada. La depreciación se calcula siguiendo el método de línea recta, utilizando las siguientes vidas útiles estimadas:

	Años
Edificios	33
Instalaciones	10
Vehículos	5
Muebles y enseres	10
Equipos de cómputo	5
Equipos diversos	10

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 de las partidas de inmuebles, mobiliario y equipo.

El mantenimiento y las reparaciones menores son cargados a gastos según se incurran. Las mejoras y renovaciones de importancia son capitalizadas.

(k) Intangibles

Los intangibles se registran inicialmente al costo. Un activo se reconoce como intangible si es probable que los beneficios económicos futuros atribuibles que genere fluirán a la empresa y su costo puede ser medido confiablemente. Después del reconocimiento inicial, los intangibles se miden al costo menos la amortización acumulada.

El costo de adquisición del 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 períodos de tres a cinco años. El período y el método de amortización se revisan al final de cada año.

(l) Impuesto a la renta y participación de los trabajadores

El impuesto a la renta y la participación de los trabajadores son determinados de acuerdo con las disposiciones tributarias y legales aplicables en el Perú. Asimismo, la Compañía reconoce el impuesto a la renta y la participación de los trabajadores diferido siguiendo el método del balance. De acuerdo con dicho método:

- Se reconoce el activo y pasivo diferido relacionado con los efectos tributarios futuros de las diferencias temporales a la tasa a la que la Compañía espera liquidar dichos impuestos.

(j) Property, furniture and equipment

Property, furniture and equipment are stated at cost net of accumulated depreciation. Depreciation is computed on a straight-line basis over the following estimated useful lives:

	Years
Buildings	33
Installations	10
Vehicles	5
Furniture and fixtures	10
Computing equipment	5
Various equipment	10

The useful life and the depreciation method are reviewed periodically to ensure that the method and period of depreciation are consistent with the expected pattern of economic benefits from items of property, furniture and equipment.

Maintenance and minor renewals are charged to expenses as incurred. Major improvements and renewals are capitalized.

(k) Intangibles

Intangibles are recorded initially at cost. An intangible asset is recognized if it is probable that the future economic benefits attributable to the asset will flow into the Company; and its cost can be measured reliably. After their initial recognition, intangible assets are measured at cost less accumulated amortization.

The acquisition cost of new software is capitalized and classified as intangible when this cost is not part of the related hardware. Software is amortized on a straight-line basis over its estimated useful life, which is from 3 to 5 years. The useful life and the amortization method are reviewed at the end of each year.

(l) Income tax and employees' profit sharing

Income tax and employees' profit sharing are determined in accordance with tax and legal regulations applicable in Peru. Also, the Company recognizes deferred income tax and employees's profit sharing using the balance sheet method. According to that method:

- Deferred assets and liabilities are recognized for the future tax effects of temporary differences, at the rate the Company expects to settle those taxes.

notas a los estados financieros

notes to financial statements

- El activo diferido se reduce, si es necesario, por los importes de beneficios tributarios que, de acuerdo con evidencia disponible, se estima que podrían no ser realizables.

Las diferencias temporales son aquellas surgidas entre la base de reporte financiero y tributario de un activo o pasivo que en un momento futuro serán revertidas, resultando en un ingreso o gasto por impuesto a la renta y participación de los trabajadores.

Las diferencias temporales son gravables o deducibles cuando el activo relacionado es recuperado o el pasivo relacionado es liquidado. El activo o pasivo diferido por impuesto a la renta y participación de los trabajadores representa el importe de impuesto y participación de los trabajadores a recuperar o pagar en años futuros, respectivamente.

El impuesto diferido se determina con base en la tasa de impuesto aplicable a las utilidades no distribuidas; reconociendo cualquier impuesto adicional por la distribución de dividendos en la fecha que se reconoce el pasivo por dicho concepto.

(m) Provisiones

Se reconoce una provisión sólo cuando la Compañía tiene una obligación presente (legal o implícita) como resultado de un evento pasado, es probable que se requieran recursos para cancelar la obligación y pueda hacerse una estimación confiable del monto de la obligación. Las provisiones se revisan cada período y se ajustan para reflejar la mejor estimación que se tenga a la fecha del balance general. Cuando el efecto del valor del dinero en el tiempo es importante, el monto de la provisión es el valor presente de los desembolsos que se espera incurrir para cancelarla.

Las contingencias posibles no se reconocen en los estados financieros. Estas se revelan en notas a los estados financieros excepto que la posibilidad de que se desembolse un flujo económico sea remota.

(n) Pasivos y activos contingentes

Los pasivos contingentes no se reconocen en los estados financieros, sólo se revelan en nota a los estados financieros, a menos que la posibilidad de una salida de recursos sea remota. Los activos contingentes no se reconocen en los estados financieros, sólo se revelan cuando es seguro que se producirá un ingreso de recursos.

- The deferred asset is reduced, if necessary, in the amount of those tax benefits which, according to available evidence, are estimated as not realizable.

Temporary differences are those arising between the financial reporting basis and the tax basis of an asset or liability that at some future date will be reversed, thereby resulting an income or expense for income tax and employees' profit sharing.

Temporary differences are taxable or deductible when the related asset is recovered or the related liability is settled. A deferred asset or liability for income tax and employees' profit sharing represents the amount of tax and employees' profit sharing recovered or payable in future years, respectively.

The Company determines its deferred tax based on the tax rate applicable to their undistributed earnings; any additional tax on dividend distribution is recorded on the date in which such distribution is agreed.

(m) Provisions

A provision is recognized only when the Company has a present obligation (legal or implicit) as a result of a past event, it is probable that an outflow of resources will be required to settle the obligation, and the amount of the obligation can be reliably estimated. Provisions are reviewed at each balance sheet date and adjusted to reflect the current best estimate.

When the effect of value of money over time is material, the amount of a provision is the present value of future payments expected to be made to settle the obligation.

Possible contingencies are not recognized in the financial statements. They are disclosed in notes to the financial statements, unless the possibility of an outflow of resources embodying economic benefits is remote.

(n) Contingent liabilities and assets

Contingent liabilities are not recognized in the financial statements, but only disclosed in notes to the financial statements unless the possibility of an outflow of resources is remote. Contingent assets are not recognized in the financial statements, and are disclosed only when there is certainty that an inflow of resources will take place.

notas a los estados financieros

notes to financial statements

(ñ) Utilidad por acción

La utilidad por acción básica ha sido calculada sobre la base del promedio ponderado de las acciones comunes en circulación a la fecha del balance general. Las acciones que se puedan emitir o anular por la reexpresión del capital social por el ajuste por inflación de los estados financieros, constituyen una división de acciones y, por lo tanto, para el cálculo del promedio ponderado del número de acciones, se ha considerado que esas acciones siempre estuvieron en circulación.

Al 31 de diciembre de 2004 y de 2003, la Compañía no tiene instrumentos financieros con efecto dilutivo, por lo que la utilidad básica y diluida por acción son las mismas.

(o) Reconocimiento de ingresos, costos y gastos

Los ingresos se reconocen en resultados al momento en que se producen las operaciones bursátiles.

Los otros ingresos, costos y gastos se reconocen a medida que devengan, independientemente del momento en que se realizan, y se registran en los períodos con los cuales se relacionan.

(p) Reclasificaciones

Ciertas reclasificaciones menores han sido efectuadas a los estados financieros de 2003 para hacerlos comparables con los estados financieros de 2004. En opinión de la Gerencia de la Compañía, el importe de las reclasificaciones no fueron significativas en relación con los estados financieros adjuntos tomados en su conjunto.

3. Moneda Extranjera

Las operaciones en moneda extranjera se efectúan a las tasas de cambio del mercado libre. Al 31 de diciembre de 2004, el tipo de cambio promedio ponderado del mercado libre publicado por la Superintendencia de Banca y Seguros para las transacciones en dólares estadounidenses era de S/.3.280 para la compra y S/.3.283 para la venta (S/.3.461 y S/.3.464 al 31 de diciembre de 2003, respectivamente) por US\$1.00.

Al 31 de diciembre de 2004 y de 2003, la Compañía tenía los siguientes activos y pasivos en dólares estadounidenses:

(ñ) Earnings per share

Basic earnings per share have been calculated based on the weighted average of common shares outstanding at the dates of the balance sheet. Shares that may be issued or annulled due to capital restatement resulting from the adjustment for inflation are considered a shares split and, therefore, for the determination of the weighted average number of shares, these shares have been considered as if they always were issued or annulled.

As of December 31, 2004 and 2003 the Company has no financial instruments with a diluting effect; thus the basic and dilute earnings per share are the same.

(o) Income, costs and expenses recognition

Income is recognized in the period in which the stock exchange operations take place.

Other income, costs and expenses are recognised as accrued, regardless of when they are realised, and are recorded in the periods to which they relate.

(p) Reclasificaciones

Certain reclassifications have been made to the year 2003 financial statements in order to make them comparable to the 2004 financial statements. In Company's Management's opinion, the amount of the reclassification made is not significant in relation to the financial statements taken as a whole.

3. Transactions in foreign currency

Foreign currency transactions are carried out at free market exchange rates. As of December 31, 2004, the weighted average free market exchange rate for U.S. dollar transactions, published by the Superintendencia de Banca y Seguros - SBS (the Peruvian Banking, Finance, Private Pension Funds and Insurance Authority) was S/.3.280 for buying and S/.3.283 for selling (S/.3.461 and 3.464 as of December 31, 2003, respectively) per US\$ 1.00.

As of December 31, 2004 and 2003, the Company had the following assets and liabilities in U.S. dollars:

notas a los estados financieros

notes to financial statements

	2004 US\$	2003 US\$
Activos:		
Efectivo y equivalente de efectivo	1,191,508	1,678,591
Cuentas por cobrar comerciales, netas	248,209	240,968
Cuentas por cobrar diversas, netas	33,496	61,092
Total	1,473,213	1,980,651
Pasivos:		
Cuentas por pagar comerciales	48,310	40,895
Otras cuentas por pagar	107,142	160,717
Total	155,452	201,612
Posición activa neta	1,317,761	1,779,039

La Compañía no ha realizado operaciones con productos derivados para la cobertura de su riesgo cambiario.

4. Efectivo y equivalente de efectivo

(a) A continuación se presenta la composición del rubro:

	2004 S/.	2003 S/.
Caja	4,000	4,196
Cuentas corrientes (b)	46,348	79,693
Cuentas de ahorros (b)	662,271	924,922
Depósitos a plazo (c)	7,357,734	5,495,743
Total	8,070,353	6,504,554

(b) Las cuentas corrientes y de ahorro corresponden a depósitos en diversas instituciones financieras locales, las cuales generan una tasa efectiva anual de entre 0.42% y 2.0% en moneda nacional, y entre 0.118 y 0.75% en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2004 (entre 1.75% y 2.0% en moneda nacional y; de 0.75% en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2003).

(c) Los depósitos a plazo están constituidos en diversas instituciones financieras locales, los cuales generan una tasa efectiva anual de entre 2.15% y 2.55% en moneda extranjera y de entre 2.5 y 3.95% en moneda nacional al 31 de diciembre de 2004 y; entre 0.7% y 1.33% en moneda extranjera y de 2.5% en moneda nacional al 31 de diciembre de 2003.

	2004 US\$	2003 US\$
Assets:		
Cash and cash equivalent	1,191,508	1,678,591
Trade accounts receivable, net	248,209	240,968
Other accounts receivable, net	33,496	61,092
Total	1,473,213	1,980,651
Liabilities:		
Trade accounts payable	48,310	40,895
Other accounts payable	107,142	160,717
Total	155,452	201,612
Net asset position	1,317,761	1,779,039

The Company has not conducted operations with derivative products to hedge its exchange risk.

4. Cash and equivalent

(a) This account consists of:

	2004 S/.	2003 S/.
Cash	4,000	4,196
Checking accounts (b)	46,348	79,693
Savings accounts (b)	662,271	924,922
Time deposits (c)	7,357,734	5,495,743
Total	8,070,353	6,504,554

(b) Cheking and saving accounts are maintained in several financial institutions, and generate annual effective interest rates from 0.42% to 2.0% in local currency, and 0.118% to 0.75% in foreign currency as of December 31, 2004 (from 1.75% to 2.0% in local currency and 0.75% in foreign currency as of December 31, 2003).

(c) Time deposits are kept in several financial institutions; these deposits generate annual effective interest rates from 2.15% to 2.55% in foreign currency and from 2.5% to 3.95% in local currency as of December 31, 2004 (from 0.7% to 1.33% in foreign currency and 2.5% in local currency as of December 31, 2003).

notas a los estados financieros notes to financial statements

Los depósitos a plazo vigentes al 31 de diciembre de 2004 vencen entre enero y marzo de 2005.

The time deposits in force as of December 31, 2004, have maturities between January and March 2005.

5. Cuentas por cobrar comerciales, netas

(a) A continuación se presenta la composición del rubro:

	2004 S/.	2003 S/.
Retribuciones por liquidación de operaciones	179,347	120,652
Retribuciones de emisores	1,608,888	1,877,290
Retribuciones de participantes	253,673	236,782
Otras	18,849	24,051
	2,060,757	2,258,775
Provisión de cobranza dudosa	(1,155,546)	(1,343,213)
Total	905,211	915,562

(b) Las cuentas por cobrar son de vencimiento corriente y no generan intereses. La antigüedad de las cuentas por cobrar comerciales es como sigue:

	2004 S/.	2003 S/.
Dentro de los plazos de vencimiento	556,934	600,238
Vencidas hasta 30 días	171,179	273,945
Vencidas más de 30 días y hasta 180 días	261,045	221,170
Vencidas más de 180 días	1,071,599	1,163,422
Total	2,060,757	2,258,775

(c) El movimiento de la provisión para cuentas de cobranza dudosa al 31 de diciembre de 2004 y de 2003 fue el siguiente:

	2004 S/.	2003 S/.
Saldo inicial	1,343,213	1,105,276
Adiciones, nota 18	220,503	446,794
Recuperos	(243,320)	(103,877)
Castigos	(56,998)	(68,937)
Resultado por exposición a la inflación	(107,852)	(36,043)
Total	1,155,546	1,343,213

5. Trade accounts receivable, net

(a) This account comprises:

	2004 S/.	2003 S/.
Retributions from settlement of operations	179,347	120,652
Retributions from issuers	1,608,888	1,877,290
Retributions from participants	253,673	236,782
Other	18,849	24,051
	2,060,757	2,258,775
Allowance for doubtful accounts	(1,155,546)	(1,343,213)
Total	905,211	915,562

(b) Trade accounts receivable have current maturities and do not bear any interests. The aging of trade accounts receivable is as follows:

	2004 S/.	2003 S/.
Within the maturity periods	556,934	600,238
Overdue in up to 30 days	171,179	273,945
Overdue in more than 30 days up to 180 days	261,045	221,170
Overdue in more than 180 days	1,071,599	1,163,422
Total	2,060,757	2,258,775

(c) The movement in the allowance for doubtful accounts for the years ended December 31, 2004 and 2003 were as follows:

	2004 S/.	2003 S/.
Beginning balance	1,343,213	1,105,276
Additions, Note 18	220,503	446,794
Recoveries	(243,320)	(103,877)
Writte offs	(56,998)	(68,937)
Inflation exposure result	(107,852)	(36,043)
Total	1,155,546	1,343,213

notas a los estados financieros financial statements

En opinión de la Gerencia, el saldo de la provisión para cuentas de cobranza dudosa, determinada según los criterios indicados en la nota 2(g), cubre adecuadamente el riesgo estimado de pérdida en las cuentas por cobrar comerciales al 31 de diciembre de 2004 y de 2003.

In Management's opinion, the balance of this allowance, determined as per the criteria indicated in Note 2(g), adequately covers any risk of loss in trade accounts receivable as of December 31, 2004 and 2003.

6. Cuentas por cobrar diversas, netas

(a) A continuación se presenta la composición del rubro:

	2004 S/.	2003 S/.
Depósito en garantía	60,373	66,827
Pagos a cuenta del impuesto a la renta (b)	141,944	42,108
Cuentas por cobrar a la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. - EDV (c)	12,414	125,727
Reclamos a terceros	15,816	6,084
Diversas	116,983	57,876
Total	347,530	298,622
Provisión para cuentas de cobranza dudosa (d)	(15,916)	(1,408)
Total	331,614	297,214

(b) Al 31 de diciembre de 2004, el saldo de pagos a cuenta del impuesto a la renta se presenta neto del impuesto a la renta corriente de S/.289,654 (S/.390,547 al 31 de diciembre de 2003), nota 15(c).

(c) Corresponde a la cuenta por cobrar por la licencia de uso de software, servicios de personal, desarrollos varios y reembolso de gastos varios.

(d) Al 31 de diciembre de 2004, la Compañía registró un cargo a resultados correspondiente a la provisión para cuentas de cobranza dudosa por aproximadamente S/.15,916, nota 18. En opinión de la Gerencia, la provisión registrada cubre adecuadamente el riesgo estimado de pérdida en las cuentas por cobrar diversas al 31 de diciembre de 2004 y 2003.

6. Other accounts receivable, net

(a) This account comprises:

	2004 S/.	2003 S/.
Deposits in guarantee	60,373	66,827
Prepaid income tax (b)	141,944	42,108
Accounts receivable from Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. - EDV (c)	12,414	125,727
Claims to third parties	15,816	6,084
Other	116,983	57,876
Total	347,530	298,622
Allowance for doubtful accounts (d)	(15,916)	(1,408)
Total	331,614	297,214

(b) As of December 31, 2004 the balance of prepaid income tax is shown net of current income tax for S/.289,654 (S/.390,547 as of december 31, 2003), Note 15 (c).

(c) Correspond to the account receivable for the licence of use of software, personnel services, various developments, and reimbursement of miscellaneous expenses.

(d) As of December 31, 2004, the Company recorded a charge to income corresponding to the provision for doubtful accounts for approximately S/.15,916, Note 18. In Management's opinion, the provision recorded adequately covers the estimated risk of loss in other accounts receivable as of December 31, 2004 and 2003.

notas a los estados financieros notes to financial statements

7. Gastos pagados por anticipado

A continuación se presenta la composición del rubro:

	2004 S/.	2003 S/.
Seguros	225,386	306,003
Otros gastos de mantenimiento	57,304	48,700
Diversos -		5,324
Total	282,690	360,027

7. Prepaid expenses

Prepaid expenses comprise:

	2004 S/.	2003 S/.
Insurance	225,386	306,003
Other maintenance expenses	57,304	48,700
Other	-	5,324
Total	282,690	360,027

8. Inversiones a vencimiento Held to maturity investments

A continuación se presenta la composición del rubro: Held to maturity investments comprise:

	Cantidad Rate	Valor nominal S/. Nominal Value S/.	Vencimiento Maturity	Tasa % Rate %	Clasificación (*) Classification (*)	2004 S/. 2004 S/.	2003 S/. 2003 S/.
Bonos corporativos Banco Financiero (1er. programa)	133	7,500	April, 2006	4.50	AAA	997,500	-
Corporate bonds - Banco Financiero (1st. Issue)	133	7,500	April, 2006	4.50	AAA	997,500	-

(*) De acuerdo con la clasificación otorgada por Class Asociados S.A. en su reporte de fecha 9 de diciembre de 2004 y por PCR en su reporte de fecha 30 de setiembre de 2004.

(*) As per the classification granted by Class Asociados S.A. in its report dated December 9, 2004, and by PCR in its report dated September 30, 2004.

La amortización del principal de los Bonos Corporativos Banco Financiero (1er programa) se efectúa, conjuntamente con los intereses, de manera semestral a razón del 25%. Al 31 diciembre de 2004, el principal pendiente de amortización corresponde al 75% del valor del principal inicial.

The amortization of the principal of Bonos Corporativos Banco Financiero (1st. programe) is made, jointly with the interests, every half-year, at 25%. As of December 31, 2004, the principal pending amortization corresponds to 75% of the value of the initial principal

notas a los estados financieros

notes to financial statements

9. Inversiones permanentes Permanent investments

Entidad Entidad	Participación en el capital % Capital participation %	Valor en libros Book values		Valor patrimonial (a) Equity Value	
		2004 S/.	2003 S/.	2004 S/.	2003 S/.
Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (EDV)	20.00	799,153	799,153	283,043	122,012
Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (EDV)					
Bolsa de Productos de Lima Bolsa de Productos de Lima	4.69	113,182	113,182		
Otras Others		27,092	27,553		
		939,427	939,888		
Provisión para desvalorización de inversiones: Provision for impairment of investments:					
Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. de Valores de Bolivia S.A. (EDV)		(516,110)	(677,141)		
Productos					
Bolsa de Productos de Lima Productos		(113,182)	(98,989)		
Otros Others		(24,092)	(6,518)		
		(653,384)	(782,648)		
Total Total		286,043	157,240		

(a) Al 31 de diciembre de 2004, el valor patrimonial de la inversión ha sido obtenido de los estados financieros no auditados a dicha fecha de la EDV, luego de efectuar los ajustes necesarios a fin de uniformizar las prácticas contables bolivianas con los principios de contabilidad generalmente aceptados en el Perú.

(b) El movimiento de la provisión para desvalorización de inversiones por los años terminados el 31 de diciembre de 2004 y de 2003 fue el siguiente:

	2004 S/.	2003 S/.
Saldo inicial	782,648	100,413
Cargo en resultados, nota 18	26,606	20,357
Recupero de provisión	(161,031)	-
Cargo en patrimonio, nota 14 (c)	-	661,878
Otros	5,161	-
Saldo final	653,384	782,648

(a) As of December 31, 2004, the equity value has been obtained from the unaudited financial statements as of such date of EDV, after making the necessary adjustments to standardise the Bolivian accounting practices, with accounting principles generally accepted in Peru.

(b) The movement in the provision for impairment of investments for the years ended December 31, 2004 and 2003 was as follows:

	2004 S/.	2003 S/.
Beginning balance	782,648	100,413
Charge to results, Note 18	26,606	20,357
Recovery of provision	(161,031)	-
Charge to equity, Note 14 (c)	-	661,878
Others	5,161	-
Final balance	653,384	782,648

notas a los estados financieros financial statements

10. Inmuebles, mobiliario y equipo neto, neto. Property, furniture and equipment, net.

	Terrenos S/. Land S/.	Edificios S/. Buildings S/.	Instalaciones S/. Installations S/.
Costo: Cost:			
Saldo al 1° de enero Balance as of January 1	472,472	693,761	118,654
Adiciones Additions	-	11,456	-
Retiro y ventas Sales and disposals	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre Balance as of December 31	472,472	705,217	118,654
Depreciación acumulada: Accumulated depreciation:			
Saldo al 1° de enero Balance as of January 1	-	137,196	94,508
Depreciación del año Depreciation for the year	-	20,870	11,865
Retiro y ventas Sales and disposals	-	-	-
Otros Others	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre Balance as of December 31	-	158,066	106,373
Valor neto en libros Net book value	472,472	547,151	12,281

(b) Al 31 de diciembre de 2004, ciertos activos por aproximadamente S/.1,594,000 se encuentran totalmente depreciados (S/.519,000 al 31 de diciembre de 2003); sin embargo estos activos aún se encuentran en uso.

(b) Al 31 de diciembre de 2004, ciertos activos por aproximadamente S/.1,594,000 se encuentran totalmente depreciados (S/.519,000 al 31 de diciembre de 2003); sin embargo estos activos aún se encuentran en uso.

(c) Al 31 de diciembre de 2004 y de 2003, ningún activo de la Compañía está dado en garantía.

(c) Al 31 de diciembre de 2004 y de 2003, ningún activo de la Compañía está dado en garantía.

notas a los estados financieros financial statements

Vehículos S/. Vehicles S/.	Muebles y enseres S/. Furniture and fixtures S/.	Equipos de cómputo S/. Computing equipment S/.	Equipos diversos S/. Various equipment S/.	Total Total	
				2004 S/.	2003 S/.
240,771	288,179	1,774,926	496,561	4,085,324	4,184,038
-	4,469	88,690	7,157	111,772	198,115
-	-	(715,790)	-	(715,790)	(296,829)
240,771	292,648	1,147,826	503,718	3,481,306	4,085,324
78,434	232,900	1,612,790	410,955	2,566,783	2,418,174
37,423	13,364	120,426	34,184	238,132	443,878
-	-	(632,784)	-	(632,784)	(295,269)
-	-	-	17,575	17,575	-
115,857	246,264	1,100,432	462,714	2,189,706	2,566,783
124,914	46,384	47,394	41,004	1,291,600	1,518,541

notas a los estados financieros notes to financial statements

11. Intangibles y otros activos, neto

(a) A continuación se presenta la composición del rubro:

	2004 S/.	2003 S/.
Intangibles, neto (b)	1,646,663	2,942,767
Impuesto a la renta y participación de los trabajadores diferido (c)	313,810	444,515
IGV no domiciliados (d)	57,299	58,156
Total	2,017,772	3,445,438

(b) A continuación se presenta el movimiento de intangibles, neto: (b)The movement in intangibles is as follows:

	Software de compensación S/. (i) Compensation Software S/. (i)	Software base S/. (i) Software base S/. (i)	Derechos de uso S/.(ii) Right to use S/.(ii)	Software en proceso S/. Software in process S/.	Total 2004 S/. Total 2004 S/.	2003 S/. 2003 S/.
Costo: Cost:						
Saldo al 1° de enero Balance as of January 1	776,047	5,964,027	702,744	184,029	7,626,847	7,241,472
Adiciones Additions	-	13,151	42,207	51,372	106,730	2,950,948
Retiros y transferencias Disposals and transfers	-	154,196	(154,196)	(10,023)	(10,023)	(2,565,573)
Saldo al 31 de diciembre Balance as of December 31	776,047 776,047	6,131,374 6,131,374	590,755 590,755	225,378 225,378	7,723,5547 7,723,5547	7,626,847 7,626,847
Amortización acumulada: Accumulated amortization:						
Saldo al 1° de enero Balance as of January 1	761,083	3,338,304	584,693	-	4,684,080	3,584,660
Amortización del año Amortization of the year	13,399	1,355,348	24,064	-	1,392,811	1,105,867
Retiros y transferencias Disposals and transfers	-	95,804	(95,804)	-	-	(6,447)
Saldo al 31 de diciembre Balance as of December 31	774,482 774,482	4,789,456 4,789,456	512,953 512,953	- -	6,076,891 6,076,891	4,684,080 4,684,080
Valor neto en libros Net book value	1,565 1,565	1,341,918 1,341,918	77,802 77,802	225,378 225,378	1,646,663 1,646,663	2,942,767 2,942,767

(i) El software corresponde a programas informáticos de procesamiento automático de datos. (i) Software corresponds to automatic data processing programmes.

(ii) Los derechos de uso corresponden a las licencias para el acceso a los programas informáticos de procesamiento de datos. (ii) Rights to use correspond to licences for access to data processing programmes.

notas a los estados financieros

notes to financial statements

(c) Al 31 de diciembre de 2004 y de 2003, los componentes del impuesto a la renta y participación de los trabajadores diferido fueron los siguientes:

(c) As of December 31, 2004 and 2003, the components of deferred income tax and employees' profit sharing were as follows:

	Saldos al 01.01.03	(Cargo) abono al estado de ganancias y pérdidas S/.	Efecto en patrimonio S/.	Saldos al 31.12.03 S/.	(Cargo) abono al estado de ganancias y pérdidas S/.	Saldos al 31.12.04 S/.
	Balance as of Jan. 01.03	(Charge) credit to income statement S/.	Effect on equity S/.	Balance as Dec. 31.03 S/.	(Charge) credit to income statement S/.	Balance as of Dec.31.04 S/.
Activo: Assets:						
Cuotas por pagar de los contratos de arrendamiento financiero	3,153	(3,153)	-	-	-	-
Accounts payable in financial lease contracts	3,153	(3,153)	-	-	-	-
Provisiones genéricas Generic allowances	61,655	51,639	-	113,294	(34,267)	79,027
Provisión para cuentas de cobranza dudosa	84,394	63,689	-	148,083	(69,514)	78,569
Allowance for doubtful accounts	84,394	63,689	-	148,083	(69,514)	78,569
Fluctuación de inversiones permanentes	-	(4,374)	221,729	217,355	(56,657)	160,698
Fluctuation of permanent investments	-	(4,374)	221,729	217,355	(56,657)	160,698
	149,202	107,801	221,729	478,732	(160,438)	318,294
Pasivo: Liabilities:						
Arrendamiento financiero	(116,457)	82,240	-	(34,217)	29,733	(4,484)
Financial lease	(116,457)	82,240	-	(34,217)	29,733	(4,484)
Impuesto a la renta y participación de los trabajadores diferido neto	32,745	190,041	221,729	444,515	(130,705)	313,810
Deferred income tax and employees' profit sharing, net	32,745	190,041	221,729	444,515	(130,705)	313,810

(d) Corresponde al impuesto acogido a la Ley de Reactivación a través del sinceramiento de las Deudas Tributarias RESIT (Nota 13), que de acuerdo a las normas tributarias vigentes podrá ser utilizado como crédito fiscal al término del pago de la deuda.

(d) Corresponds to the tax under the Ley de Reactivación a Través del Sinceramiento de las Deudas Tributarias – RESIT (Note 13), which according to current tax norms may be used as fiscal credit upon total payment of the debt.

notas a los estados financieros notes to financial statements

12. Tributos, remuneraciones y otras cuentas por pagar

(a) A continuación se presenta la composición del rubro:

	2004 S/.	2003 S/.
Tributos por pagar	269,775	289,748
Remuneraciones, vacaciones y participaciones por pagar	243,470	208,425
Provisiones diversas (b)	382,606	363,430
Otros menores	87,156	211,879
Total	983,007	1,073,482

(b) Al 31 de diciembre de 2004, corresponde principalmente a servicios de asesoría legal recibidos por aproximadamente S/.241,629 (S/.336,309 al 31 de diciembre de 2003).

13. Deuda a largo plazo

(a) A continuación se presenta la composición del rubro:

	2004 S/.	2003 S/.
Impuestos por pagar acogidos a la Ley de Reactivación a través del sinceramiento de las Deudas Tributarias - RESIT (b)		
Total	425,494	489,686
Menos - Porción corriente	(44,872)	(43,584)
Porción no corriente	380,622	446,102

(b) Los tributos fraccionados corresponden principalmente a impuesto a la renta de tercera categoría por aproximadamente S/.570,000 (a valores al 31 de diciembre de 2004), entre otros tributos. La deuda tributaria acogida al RESIT se cancelará en 120 cuotas mensuales iguales, a una tasa de interés de 8 por ciento anual y tiene vencimiento en abril de 2012. Al 31 de diciembre de 2004, el saldo pendiente de pago es de 88 cuotas (100 cuotas al 31 de diciembre de 2003).

12. Taxes, remunerations and other accounts payable

(a) This account comprises:

	2004 S/.	2003 S/.
Taxes payable	269,775	289,748
Remunerations, vacations and participations payable	243,470	208,425
Other provisions (b)	382,606	363,430
Other minor items	87,156	211,879
Total	983,007	1,073,482

(b) As of December 31, 2004, these provisions correspond mainly to legal advice services received, for approximately S/.241,629 (S/.336,309 as of December 31, 2003).

13. Long term debt

(a) Long -term debt comprises:

	2004 S/.	2003 S/.
Taxes payable under the "Ley de Reactivación a Través del Sinceramiento de las Deudas Tributarias - RESIT" (b)		
Total	425,494	489,686
Less – Current portion	(44,872)	(43,584)
Non – current portion	380,622	446,102

(b) The taxes fractioned correspond mainly to third-category income tax for approximately S/.570,000, among other taxes (at values as of December 31, 2004). The tax debt under RESIT will be paid in 120 equal monthly instalments, at an 8% annual interest rate, with final maturity in April 2012. As of December 31, 2004, the balance out standing is 88 instalments (100 instalments as of December 31, 2003).

notas a los estados financieros notes to financial statements

14. Patrimonio neto

(a) Capital social

Al 31 de diciembre de 2004 y de 2003, el capital social de la Compañía está representado por 9,394,660 acciones de S/.1 de valor nominal cada una, autorizadas, emitidas y pagadas.

La Compañía, si la Junta de Accionistas lo decide, puede emitir 657,444 acciones por la reexpresión del capital social al 31 de diciembre de 2004.

La Junta General Obligatoria Anual de Accionistas de fecha 25 de marzo de 2003, acordó efectuar lo siguiente (a valores del 31 de diciembre de 2004):

- (i) Distribuir dividendos por un monto de S/.1,200,544.
- (ii) Reducir el capital social en S/.733,039 como consecuencia de la amortización de 440 acciones de propia emisión y modificar el valor nominal de las acciones de S/.1,835 a S/.1.
- (iii) Capitalizar las utilidades netas disponibles (luego de la detracción de reserva legal y de lo acordado en el acápite (ii)) obtenidas en el ejercicio 2002, ascendente a S/.1,200,544.
- (iv) Emitir 149,731 acciones por la reexpresión de la cuenta capital social por exposición a la inflación del ejercicio 2002.

Al 31 de diciembre de 2004 y de 2003, la estructura de participación accionaria de la Compañía fue como sigue (en porcentaje):

Accionista	2004	2003
Bolsa de Valores de Lima S.A.	29.42	27.13
BWS Sociedad Agente de Bolsa S.A.	5.00	5.00
Banco Financiero del Perú	4.59	4.59
Continental Bolsa	4.59	4.59
Inversión y Desarrollo S.A. S.A.B.	4.59	4.59
Juan Magot y Asociados S.A.B. S.A.	4.59	4.59
M.G.S. & Asociados S.A.B. S.A.	4.59	4.59
Credibolsa Sociedad Agente de Bolsa S.A.	3.68	3.68
Promoinvest SAF S.A.	2.30	2.30
Banco de Comercio	2.30	2.30
Banco del Nuevo Mundo en Liquidación	2.29	2.29
Banco Sudamericano S.A.	2.29	2.29
Cartisa Perú S.A.B.	2.29	2.29
Citicorp Perú S.A.B.	2.29	2.29
George Clarke Vivero Agente de Bolsa S.A.	2.29	2.29
Intercapital S.A.B.	2.29	2.29

14. Shareholder's equity

(a) Capital stock

As of December 31, 2004 and 2003, the share capital of the Company was represented by 9,394,660 shares with a face value of S/.1 each, authorized, issued, and paid.

The Company, if the Shareholders' Meeting so decide, may issue 657,444 shares for the restatement of capital stock as of December 31, 2004.

The Obligatory Annual General Shareholders' Meeting of March 25, 2003, agreed the following (at values as of December 31, 2004):

- (i) Distribute dividends for an amount of S/.1,200,544.
- (ii) Reduce the capital stock in S/.733,039 as a result of the amortisation of 440 own issuance shares, and change the nominal value of the Company's shares from S/.1,835 to S/.1.
- (iii) Capitalise the available net income obtained in 2002 (after detracting the legal reserve and what was agreed in (i) above), amounting to S/.1,200,544.
- (iv) Issue 149,731 shares for the capital stock inflation adjustment, corresponding to 2002.

As of December 31, 2004 and 2003, the share participation structure were as follows (percentages):

Shareholders	2004	2003
Bolsa de Valores de Lima S.A.	29.42	27.13
BWS Sociedad Agente de Bolsa S.A.	5.00	5.00
Banco Financiero del Perú	4.59	4.59
Continental Bolsa	4.59	4.59
Inversión y Desarrollo S.A. S.A.B.	4.59	4.59
Juan Magot y Asociados S.A.B. S.A.	4.59	4.59
M.G.S. & Asociados S.A.B. S.A.	4.59	4.59
Credibolsa Sociedad Agente de Bolsa S.A.	3.68	3.68
Promoinvest SAF S.A.	2.30	2.30
Banco de Comercio	2.30	2.30
Banco del Nuevo Mundo en Liquidación	2.29	2.29
Banco Sudamericano S.A.	2.29	2.29
Cartisa Perú S.A.B.	2.29	2.29
Citicorp Perú S.A.B.	2.29	2.29
George Clarke Vivero Agente de Bolsa S.A.	2.29	2.29
Intercapital S.A.B.	2.29	2.29

notas a los estados financieros notes to financial statements

Centura Sociedad Agente de Bolsa S.A.	2.29	2.29
Latinoamericana S.A.B.	2.29	2.29
Provalor S.A.B. S.A.	2.29	2.29
S.A.B. Finvest S.A.	2.29	2.29
S.A.B. Peruval S.A.	2.29	2.29
Promotores e Inversiones Investa S.A. S.A.B.	2.29	2.29
S.A.B. Seminario y Cia.	2.29	2.29
Santander Central Hispano Investment S.A.B.	2.29	2.29
Grupo Coril Sociedad Agente de Bolsa S.A.	2.29	2.29
Surinvest S.A. S.A.B.	-	2.29

Total	100.00	100.00
--------------	---------------	---------------

(d) Reserva legal

Según lo dispone la Ley General de Sociedades, se requiere que un mínimo de 10 por ciento de la utilidad de cada ejercicio, deducido el impuesto a la renta, se transfiera a una reserva legal hasta que ésta sea igual al 20 por ciento del capital. La reserva legal puede compensar pérdidas o puede ser capitalizada, existiendo en ambos casos obligatoriedad de reponerla.

(c) Resultados acumulados

Al 31 de diciembre de 2003, el ajuste en resultados acumulados comprende la provisión para desvalorización de inversiones y se presenta neto de su correspondiente activo por impuesto a la renta y participación a los trabajadores diferido, ver notas 9(b) y 11(c).

15. Situación tributaria

- (a) De conformidad con el D. Legislativo 945, de fecha 23 de diciembre de 2003, la tasa de impuesto a la renta de las personas jurídicas domiciliadas por el ejercicio gravable 2004 es de 30% (27% en el 2003).

Las personas jurídicas que acuerden la distribución de dividendos, retendrán el 4.1% del monto a distribuir, excepto cuando la distribución se efectúe a favor de personas jurídicas domiciliadas.

Por otro lado, las personas jurídicas se encuentran sujetas a una tasa adicional de 4.1%, por considerarse dividendos o una forma de distribución de utilidades, a toda suma o entrega en especie que al practicarse la fiscalización respectiva resulte renta gravable, en tanto signifique una disposición indirecta de dicha renta no susceptible de posterior control tributario, incluyendo las sumas cargadas a gastos e ingresos no declarados.

Centura Sociedad Agente de Bolsa S.A.	2.29	2.29
Latinoamericana S.A.B.	2.29	2.29
Provalor S.A.B. S.A.	2.29	2.29
S.A.B. Finvest S.A.	2.29	2.29
S.A.B. Peruval S.A.	2.29	2.29
Promotores e Inversiones Investa S.A. S.A.B.	2.29	2.29
S.A.B. Seminario y Cia.	2.29	2.29
Santander Central Hispano Investment S.A.B.	2.29	2.29
Grupo Coril Sociedad Agente de Bolsa S.A.	2.29	2.29
Surinvest S.A. S.A.B.	-	2.29

Total	100.00	100.00
--------------	---------------	---------------

(d) Legal reserve

According to the General Law of Corporations, a minimum of 10% of distributable earnings obtained each year after deducting the income tax, must be allocated to a legal reserve until it reaches an amount equal to 20 per cent of the share capital. The legal reserve may be used to offset losses or it may be capitalised, but it must be obligatorily restored.

(c) Retained earnings

As of December 31, 2003, the adjustment in retained earnings comprises the provision for impairment of investments, and it is shown net of its corresponding asset for deferred income tax and employees' profit sharing, see Notes 9 (b) and 11 (c).

15. Tax situation

- (a) In accordance with Legislative Decree N°945, dated December 23, 2003, as from fiscal year 2004, the income tax rate for domiciled legal entities is 30 percent (27 percent in 2003).

Legal entities that approve dividends' distribution, shall withhold 4.1 percent of the amount to be distributed, except when the distribution is made to domiciled legal entities.

Legal entities are subject to an additional 4.1 percent, by it being considered as dividends or a form of distribution of profits to every amount or delivery in kind which becomes taxable income as a result of the respective fiscal review provided it represents an indirect disposition of said income, not subject to subsequent tax control, including sums charged to expenses and undeclared income.

notas a los estados financieros

notes to financial statements

Para propósitos de determinación del impuesto a la renta y del impuesto general a las ventas (IGV), las personas jurídicas que realicen transacciones con partes vinculadas o con sujetos residentes en territorios de baja o nula imposición, deberán contar con un Estudio Técnico de Precios de Transferencia, y además a partir del ejercicio gravable 2004 presentar anualmente una declaración jurada informativa especial de las transacciones que realicen con las referidas empresas, en la forma, plazo y condiciones que establezca la Administración Tributaria.

Las normas de precios de transferencia serán de aplicación cuando la valoración convenida hubiese determinado en el país un pago inferior al que hubiere correspondido por aplicación del valor de mercado. En todo caso resultarán de aplicación, sin excepciones, cuando se trate de operaciones internacionales o nacionales en las que una de las partes sea un sujeto inafecto, tenga suscrito un convenio que garantiza la estabilidad tributaria, o una de las partes haya obtenido pérdidas en los últimos seis años. Sobre la base del análisis de las operaciones de la Compañía, en opinión de la Gerencia, como consecuencia de la aplicación de estas normas, no surgirán pasivos de importancia para la Compañía al 31 de diciembre de 2004 y de 2003.

(b) El gasto por participación a los trabajadores e impuesto a la renta comprende:

	2004 S/.	2003 S/.
Participación de los trabajadores:		
Corriente	(50,817)	(76,130)
Diferido	(19,508)	27,911
Total	(70,325)	(48,219)
Impuesto a la renta:		
Corriente	(289,654)	(390,547)
Diferido	(111,197)	162,130
Total	(400,851)	(228,417)

For the purposes of determining income tax and value added tax (VAT), those legal entities engaged in transactions with related companies and with or through companies resident in territories with low or nil taxation, must have a Transfer Pricing Technical Study. Also, starting from fiscal year 2004 they will submit an annual special informative tax return for the transactions conducted with said companies, in the manner, period and conditions established by the Peruvian Tax Authority.

The transfer pricing norms will apply when the valuation agreed would have determined in Peru, a payment lower than that which would have corresponded with application of the market value. In any case they will apply, without exceptions, for international or local operations in which one of the parties is exempt, had signed an agreement guaranteeing tax stability, or had incurred in losses in the last six years. Based on the analysis of Company operations, in Management's opinion, no major liabilities will arise for the Company as a result of the application of these norms as of December 31, 2004 and 2003.

(b) The expense for employees' profit sharing and income tax comprises:

	2004 S/.	2003 S/.
Employees' profit sharing:		
Current	(50,817)	(76,130)
Deferred	(19,508)	27,911
Total	(70,325)	(48,219)
Income tax		
Current	(289,654)	(390,547)
Deferred	(111,197)	162,130
Total	(400,851)	(228,417)

notas a los estados financieros

notes to financial statements

c) La participación de los trabajadores y el impuesto a la renta corriente fueron determinados como sigue:

	2004 S/.	2003 S/.
Utilidad antes de participación de los trabajadores e impuesto a la renta	1,579,634	844,139
Adiciones tributarias:		
Gastos relacionados con rentas no gravadas	93,258	107,495
Operaciones de arrendamiento financiero	84,607	279,865
Provisión de cobranza dudosa	234,533	442,039
Provisión por fluctuación de valores	26,606	19,957
Otros gastos no deducibles	416,750	723,330
Deducciones tributarias:		
Provisión de cobranza dudosa de años anteriores	(516,574)	(283,686)
Intereses exonerados	(597,565)	(494,186)
Ingreso por licencia de uso de software	(143,262)	(104,243)
Ingreso por recupero de provisión por fluctuación de inversiones	(161,031)	-
Otros ingresos no computables	(625)	(12,109)
Renta gravable para computar la participación de los trabajadores D. Leg. 892	1,016,331	1,522,601
Participación de los trabajadores, 5%	(50,817)	(76,130)
Renta gravable para computar el impuesto a la renta corriente	965,514	1,446,471
Impuesto a la renta corriente:		
30% (27% en el 2003) sobre renta gravable	289,654	390,547

Los ejercicios 2000 al 2004 están pendientes de revisión por la Administración Tributaria. La Administración Tributaria tiene la facultad de revisar y, de ser aplicable, corregir el impuesto a la renta calculado por la Compañía dentro de los cuatro años siguientes al año de presentación de la correspondiente declaración jurada de impuesto a la renta. La Gerencia estima que no surgirán pasivos de importancia como resultado de las revisiones pendientes.

(c) The current employees' profit sharing and income tax were determined as follows:

	2004 S/.	2003 S/.
Income before employees' profit sharing and income tax	1,579,634	844,139
Tax additions:		
Expenses related to non taxable income	93,258	107,495
Financial leasing operations	84,607	279,865
Allowance for doubtful accounts	234,533	442,039
Provision for valuation of investments	26,606	19,957
Other non deductible expenses	416,750	723,330
Tax deductions:		
Prior years' allowance for doubtful accounts	(516,574)	(283,686)
Exempt interests	(597,565)	(494,186)
Income from software licence to use	(143,262)	(104,243)
Income from recovery of provision for investment valuation	(161,031)	-
Other income, not computable	(625)	(12,109)
Taxable income to calculate employees' profit sharing, Legislative Decree 892	1,016,331	1,522,601
Employees' profit sharing, 5%	(50,817)	(76,130)
Taxable income to calculate current income tax	965,514	1,446,471
Current income tax - 30% (27% in 2003) on taxable income	289,654	390,547

The income tax returns corresponding to fiscal years 2000 to 2004, are pending of review by the Tax Authority, which is empowered to conduct said review within the four years following the year of filing of the corresponding income tax returns. Management estimates that no major liabilities will arise as a result of the reviews pending.

notas a los estados financieros

notes to financial statements

16. Gastos personal y tributos

Los gastos de personal y tributos se encuentran conformados por:

	2004 S/.000	2003 S/.000
Remuneraciones	2,563,324	2,450,994
Bonificaciones al personal	201,397	313,105
Gratificaciones y vacaciones	697,794	654,954
Seguridad y previsión social	383,038	363,889
Compensación por tiempo de servicios	258,134	258,004
Dietas de Directorio	257,542	268,161
Contribuciones a CONASEV	93,712	87,931
Otros	333,488	303,062
Total	4,788,429	4,700,100

17 Servicios de terceros

	2004 S/.000	2003 S/.000
Servicios de tecnología e información	1,274,568	1,237,849
Alquileres	454,229	387,653
Honorarios	299,225	370,580
Mantenimiento	383,540	312,603
Correo y comunicaciones	216,334	225,064
Otros servicios	205,938	171,908
Total	2,833,834	2,705,657

18. Provisiones diversas

	2004 S/.	2003 S/.
Provisión para cuentas de cobranza dudosa, nota 5(c) y 6(d)	236,419	446,794
Depreciación, nota 10	238,132	443,878
Amortización, nota 11(b)	1,392,811	1,105,867
Provisión para desvalorización de inversiones 9(b)	26,606	20,357
Total	1,893,968	2,016,896

16. Personnel and tax expenses

The personnel and tax expenses consist of the following:

	2004 S/.000	2003 S/.000
Salaries	2,563,324	2,450,994
Bonus to personnel	201,397	313,105
Bonuses and vacations	697,794	654,954
Social Security and pension funds	383,038	363,889
Employee severance indemnities	258,134	258,004
Board of Directors' fees	257,542	268,161
Contributions to CONASEV	93,712	87,931
Others	333,488	303,062
Total	4,788,429	4,700,100

17. Services provided by third parties

	2004 S/.000	2003 S/.000
Technology information services	1,274,568	1,237,849
Leases	454,229	387,653
Fees	299,225	370,580
Maintenance	383,540	312,603
Mail and Telecommunications	216,334	225,064
Other services	205,938	171,908
Total	2,833,834	2,705,657

18. Others provisions

	2004 S/.	2003 S/.
Allowance for doubtful accounts, Note 5 (c) and 6(d)	236,419	446,794
Depreciation, Note 10	238,132	443,878
Amortization, Note 11(b)	1,392,811	1,105,867
Provision for impairment of investments, Note 9(b)	26,606	20,357
Total	1,893,968	2,016,896

notas a los estados financieros notes to financial statements

19. Ingresos diversos

	2004 S/.	2003 S/.
Recuperación de provisiones de ejercicios anteriores	404,351	103,877
Licencia de uso de software y gastos reembolsables (a)	145,734	203,886
Administración del Fondo de Liquidación - Cavali	70,926	65,721
(Pérdida) ganancia en retiro y/o venta de activo fijo	(83,006)	45,462
Otros, neto	(14,458)	93,883
Total	523,547	512,829

(a) Corresponde al ingreso por licencia de uso de software y gastos reembolsables por la Entidad de Depósitos de Valores de Bolivia S.A. – EDV.

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, cuentas por cobrar, inversiones a vencimiento 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 inversiones a vencimiento presentan una clasificación de riesgo de AAA (Nota 8) y 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. Basic earnings.

19. Other income

	2004 S/.	2003 S/.
Recoveries of prior years' provisions	404,351	103,877
Licence in use of software and expenses reimbursable (a)	145,734	203,886
Management of Fondo de Liquidación - Cavali	70,926	65,721
(Losses) earnings in disposal and/or sale of fixed assets	(83,006)	45,462
Others	(14,458)	93,883
Total	523,547	512,829

(a) Corresponde to the income from licence in use of software and expenses reimbursable by the Entidad de Depósitos de Valores de Bolivia S.A. – EDV.

20. Concentration of credit, exchange and interest risk

The assets that are potentially exposed to concentration of credit, exchange and interest risks correspond to deposits in financial institutions, accounts receivable, held-to-maturity investments 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, the held-to-maturity investments present a risk classification of AAA (Note 8) and accounts payable are being settled normally through cash flows from operations. Interests have been previously agreed upon, and no major exchange fluctuations are estimated to occur.

notas a los estados financieros

notes to financial statements

21. Utilidad por acción Earning per share

La utilidad por acción básica es calculada dividiendo la utilidad neta correspondiente a los accionistas comunes entre el promedio ponderado de las acciones ordinarias en circulación a la fecha del balance general.

The basic earnings per share have been calculated by dividing the net income for the year attributable to common shareholders by the weighted average number of common shares outstanding as of balance sheet date.

	Acciones en circulación	Acciones base para el cálculo	Días de vigencia hasta el cierre del año	Promedio ponderado de acciones comunes
	Shares outstanding (*)	Shares base for the calculation	Days in force to years end	Weighted average number of common shares
Ejercicio 2003: 2003:				
Saldo al 1° de enero de 2003	8,808,000	8,957,731	365	8,957,731
Balance as of January 1, 2003	8,808,000	8,957,731	365	8,957,731
Acciones por reexpresión del capital	149,731	-	280	-
Inflation adjustment	149,731	-	280	-
Reducción de capital, nota 14(a)	(685,096)	(685,096)	280	(525,553)
Capital reduction, Note 14(a)	(685,096)	(685,096)	280	(525,553)
Capitalización de utilidades	1,122,025	1,122,025	365	1,122,025
Capitalisation of income	1,122,025	1,122,025	365	1,122,025
Saldo al 31 de diciembre de 2003	9,394,660	9,394,660		9,554,203
Balance as of December 31, 2003	9,394,660	9,394,660		9,554,203
Ejercicio 2004: 2003:				
Saldo al 1° de enero de 2004	9,394,660	9,394,660	365	9,394,660
Balance as of January 1, 2004	9,394,660	9,394,660	365	9,394,660
Saldo al 31 de diciembre de 2004	9,394,660	9,394,660		9,394,660
Balance as of December 31, 2004	9,394,660	9,394,660		9,394,660

El cálculo de la utilidad básica por acción al 31 de diciembre de 2004 y 2003 se presenta a continuación:

The basic earnings per common share as of December 31, 2004 and 2003 is calculated as follows:

	Al 31 de diciembre de 2004 As of December 31, 2004			Al 31 de diciembre de 2003 As of December 31, 2003		
	Utilidad (numerador)	Acciones (denominador)	Utilidad por acción S/.	Utilidad (numerador)	Acciones (denominador)	Utilidad por acción S/.
	Shares (numerator)	Shares base (denominator)	Earnings per share S/.	Profit (numerator)	Shares (denominator)	Earnings per share S/.
Utilidad básica por acción	1,108,458	9,394,660	0.118	567,503	9,554,203	0.059
Basic earnings per share	1,108,458	9,394,660	0.118	567,503	9,554,203	0.059

notas a los estados financieros notes to financial statements

22. Cuentas de orden de fondos y de valores bursátiles

La Resolución CONASEV No. 027-2000-EF/94.10 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 1º de enero de 2003 para la contabilidad de valores bursátiles.

A continuación se presenta la composición del rubro fondos bursátiles:

	2004 S/.	2003 S/.
Activo:		
Caja y Bancos	35,978,990	63,007,546
Cuentas por cobrar a participantes	41,911,352	29,588,634
Entregas a rendir cuenta (i)	205,309	133,399
Otras cuentas por cobrar	696	904
Total	78,096,347	92,730,483
Pasivo:		
Cuentas por pagar a participantes	41,794,356	29,512,151
Garantías recibidas por operaciones	5,104,477	2,974,712
Entregas por cuenta de emisores	30,830,630	59,969,352
Intereses por cuenta de terceros	166,949	161,737
Comisiones, contribuciones y aportaciones	118,063	84,876
Ingresos financieros	59,258	23,816
Otras cuentas por pagar	22,614	3,839
Total	78,096,347	92,730,483

(i) Corresponde a cheques girados a favor de los titulares de valores, que a la fecha se encuentran pendiente de cobro.

A continuación se presenta la composición del rubro valores bursátiles:

	2004 S/.	2003 S/.
Activo:		
Emisiones (i)	14,831,744,551	15,521,392,240
Anotaciones en cuenta (ii)	36,186,268,230	33,293,106,163
Total	51,018,012,781	48,814,498,403
Pasivo:		
Valores emitidos	14,831,744,551	15,521,392,240
Registro por anotación en cuenta	36,186,268,230	33,293,106,163
Total	51,018,012,781	48,814,498,403

22. Memoranda accounts of market and third party funds and securities

CONASEV Resolution N° 027-2000-EF/94.10 dated April 27, 2000 approved the accounting norms for Securities Clearing and Settlement Institutions. Among these, accounting treatment of memoranda accounts is regulated in order to control funds and securities arising from stock exchange transactions. These norms 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 stock exchange funds accounting and until January 1, 2003 for the accounting of stock exchange securities.

Stock exchange funds comprise:

	2004 S/.	2003 S/.
Assets:		
Cash and banks	35,978,990	63,007,546
Accounts receivable from participants	41,911,352	29,588,634
Disbursements pending settlement (i)	205,309	133,399
Other accounts receivable	696	904
Total	78,096,347	92,730,483
Liabilities:		
Accounts payable to participants	41,794,356	29,512,151
Guarantees received for transactions	5,104,477	2,974,712
Issuers payments	30,830,630	59,969,352
Interests on account of third parties	166,949	161,737
Commissions and contributions	118,063	84,876
Financial income	59,258	23,816
Other accounts payable	22,614	3,839
Total	78,096,347	92,730,483

(i) Correspond to checks written to holders of securities, which to date have yet to be cashed.

Stock exchange securities comprise:

	2004 S/.	2003 S/.
Assets:		
Securities issued (i)	14,831,744,551	15,521,392,240
Dematerialized in accounting records (ii)	36,186,268,230	3,293,106,163
Total	51,018,012,781	48,814,498,403
Liabilities:		
Securities issued	14,831,744,551	15,521,392,240
Dematerialized in accounting records	36,186,268,230	33,293,106,163
Total	51,018,012,781	48,814,498,403

notas a los estados financieros

notes to financial statements

(i) Cuenta destinada a registrar el valor nominal de la Emisión de Valores inscritos, clase o serie de los mismos, cuando CAVALI toma conocimiento de tal emisión, ya sea que vayan a ser representados en anotaciones en cuenta o no. El saldo en esta cuenta está representado por los valores no desmaterializados y no anotados en cuenta y por ende no están bajo responsabilidad de CAVALI. Asimismo, incluye las emisiones vinculadas a convenios con otras depositarias y con las cuales CAVALI actúa como participante (DTC), en cuyo caso la inscripción se efectúa únicamente por el porcentaje de la emisión que va a ser registrada y no por la totalidad de la emisión que les correspondiera a los valores involucrados.

Cabe mencionar que los valores registrados en esta cuenta no están bajo responsabilidad de CAVALI; sin embargo, por requerimiento de la CONASEV dicha información es revelada.

(ii) Corresponde al valor nominal de las emisiones anotadas en el registro contable de CAVALI.

(i) Account used for recording the nominal value of Registered Securities Issued, their class or series, when CAVALI learns of such issuance, whether they would be represented by notations on account or not. The balance in this account is represented by securities not-dematerialised and not entered in account and, therefore, not under the responsibility of CAVALI. Also it includes the issuances related to agreements with other depositories with which CAVALI acts as participant (DTC), in which case the registration is made only for the percentage of the issuance which is going to be registered, not for the entire issuance which would correspond to the securities involved.

Although the securities in this account are not the responsibility of CAVALI, said securities have to be disclosed under CONASEV information requirements.

(ii) Correspond to the nominal value of securities registered in CAVALI's accounting records.

23. Transacciones con vinculadas

Durante los períodos terminados el 31 de diciembre de 2004 y 2003, la Compañía ha efectuado principalmente las siguientes transacciones con sus vinculadas:

	2004 S/.000	2003 S/.000 (Nota 2)
Ingresos por licencia de uso de software y gastos reembolsables, nota 19 (a)	145,734	203,886
Gastos de mantenimiento	(162,640)	(98,966)
Gastos por alquiler de oficinas y computadoras	(240,604)	(221,688)
Honorarios legales y otros menores	(84,602)	(15,953)

Como resultado de estas y otras transacciones menores, la Compañía tiene las siguientes cuentas por cobrar y pagar a sus vinculadas al 31 de diciembre de 2004 y 2003:

	2004 Cuentas por Cobrar Pagar S/.000 S/.000		2003 Cuentas por Cobrar Pagar S/.000 S/.000	
Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (EDV), nota 6	12,414	-	125,727	-
Bolsa de Valores de Lima S.A.	-	19,648	-	47,266
	12,414	19,648	125,727	47,266

23. Transactions with related companies

During 2004 and 2003, the Company with related parties has conducted mainly the following transactions:

	2004 S/.000	2003 S/.000 (Nota 2)
Income from licence in use of software and reimbursable expenses, Note 19(a)	145,734	203,886
Maintenance expenses	(162,640)	(98,966)
Expenses of lease of offices and computers	(240,604)	(221,688)
Legal Fees and other minor expenses	(84,602)	(15,953)

As a result of these and other minor transactions, the Company has the following accounts receivable from and payable to its related companies as of December 31, 2004 and 2003.

	2004 Accounts Receivable Payable S/.000 S/.000		2003 Accounts Receivable Payable S/.000 S/.000	
Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (EDV), nota 6	12,414	-	125,727	-
Bolsa de Valores de Lima S.A.	-	19,648	-	47,266
	12,414	19,648	125,727	47,266

notas a los estados financieros **notes to financial statements**

24. Contingencias

Al 31 de diciembre de 2004, la Compañía tiene las siguientes contingencias:

Demandas interpuestas por Inversiones y Promociones Tagal S.A. - IMPRONTA y Fondo de Inversiones Tagal S.A. - FITSA en relación a 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 por aproximadamente US\$15,500,000 más intereses legales. Asimismo, de no proceder la restitución de acciones se solicita una indemnización de aproximadamente US\$19,400,000 más intereses legales.

Además, estas compañías presentaron otras demandas contra la Compañía y la Bolsa de Valores de Lima para la devolución de valores mobiliarios de su propiedad, que según ellas vienen siendo retenidos ilegalmente por la Compañía y la Bolsa de Valores de Lima. Asimismo, el pago solidario de indemnización de daños y perjuicios por aproximadamente US\$1,600,000.

Finalmente, Fondo de Inversiones Tagal S.A. - FITSA presentó una demanda contra CAVALI y Cía Minera Santa Rita S.A. (hoy Sociedad Minera Corona S.A.) para la devolución por parte de la Compañía de certificados de acciones de su propiedad, que según FITSA vienen siendo retenidos ilegalmente por la Compañía y el pago solidario de indemnización por aproximadamente S/.75,700 por daños y perjuicios.

En opinión de la Gerencia y sus asesores legales externos estas demandas deberían ser resueltas a favor de la Compañía; por consiguiente, no se ha visto la necesidad de registrar provisión alguna en los estados financieros.

24. Contingencies

As of December 31, 2004, the Company has the following contingencies:

Claims filed by Inversiones y Promociones Tagal S.A.. INPROMTA and Fondo de Inversiones Tagal S.A. - FITSA related to report operations conducted in the stock exchange floor sessions in 1992, for the restitution of their shares which were unduly auctioned and payment of indemnity for damages of approximately US\$15,500,000 plus legal interests. Additionally, should the share restitution be denied, an indemnity of US\$19,400,000 plus legal interests is requested.

Furthermore, these companies filed other claims against the Company and the Lima Stock Exchange for the return of securities of their property which allegedly are being illegally retained by the Company and the Lima Stock Exchange; as also for the joint payment of an indemnity for damages for approximately US\$1,600,000.

Finally, Fondo de Inversiones Tagal S.A. - FITSA filed a claim against CAVALI and Cía Minera Santa Rita S.A. (now Sociedad Minera Corona S.A.) for the return by the Company of share certificates of its property which, according to FITSA, are being illegally retained by the Company, and the joint payment of an indemnity for damages amounting to S/.75,700.

In the opinion of Management and its external legal advisors, these claims will be resolved in favour of the Company. Accordingly, the recording of any provision in the financial statements has not been deemed necessary.

25. Explanation added for translation into english language of the original financial statements issued in spanish

The accompanying translated financial statement originally issued in Spanish are presented based on accounting principles generally accepted in Peru. Certain accounting practices applied by the Company that conform with accounting principles generally accepted in Peru may not conform with accounting principles generally accepted in other countries. In the event of a discrepancy, the Spanish language version prevails.

participantes de cavali
cavali participants

Cavali ICLV S.A. participants

participantes de Cavali ICLV S.A.

- BOSTON SECURITIES S.A.B. S.A.C.
- CITICORP PERU S.A. S.A.B.
- CONTINENTAL BOLSA S.A.B. S.A.
- CREDIBOLSA S.A.B. S.A.
- FINVEST S.A.B. S.A.
- GRUPO CORIL S.A.B. S.A.
- INTERCAPITAL S.A.B. S.A.
- CENTURA S.A.B. S.A.
- INVERSION Y DESARROLLO S.A.B. S.A.C.
- JUAN MAGOT & ASOCIADOS S.A.B. S.A.
- LATINO AMERICANA S.A.B. S.A.
- MGS Y ASOCIADOS S.A.B. S.A.
- PERUVAL S.A. S.A.B.
- PROMOTORES E INVERSIONES INVESTA S.A. S.A.B.
- PROVALOR S.A.B. S.A.
- SANTANDER CENTRAL HISPANO INVESTMENT S.A.B. S.A.
- SEMINARIO Y CÍA S.A.B. S.A.
- SUDAMERICANO BOLSA S.A.B. S.A.
- SURINVEST S.A.B. S.A.
- S.A.B. CARTISA S.A.
- BWS S.A.B. S.A.
- BANCO FINANCIERO
- BANCO CITIBANK
- BANCO BWS
- BANCO DE CREDITO DEL PERU
- BANCO CONTINENTAL
- BANCO SUDAMERICANO
- BANCO INTERBANK
- BANK BOSTON
- BANCO DE LA NACION
- COFIDE
- AFP HORIZONTE
- AFP INTEGRA
- AFP UNION VIDA
- AFP PROFUTURO

glosario glossary

glossary

glosario

Anotación en Cuenta.- Forma de representación de un valor, a través de 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 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 titulares clientes.

Desmaterialización.- Es el proceso mediante el cual se cambia la representación de una emisión o serie de valores de títulos a

Book entry.- Representation form of a security, through accounting entries made in an information system.

Stock capitalization.- It is the market value of a company registered in the Stock Market. It is obtained as a result of the valuation of shares issued by the company at its respective market prices.

Clearing.- Procedure by which the net indebted and creditor funds and securities position is exactly determined.

Registered Account.- It is the account assigned to each holder in the CAVALI accounting register, where the deposits and charges of the securities are registered per the instructions issued by each holder.

Custody.- Services related to the establishment, administration and maintenance of the securities positions, offered by a Stakeholder to their clients.

Dematerialization.- It is the process through which the representation of an issue or series of securities changes from

glosario glossary

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 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 esta 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.- La persona natural o jurídica que pretenda adquirir, directa o indirectamente, en un solo acto o en actos sucesivos, una cantidad de acciones con derecho a voto inscritas en rueda de bolsa, o de bonos convertibles, derechos de

physical titles to book entries, requiring the agreement of the issuer and the holder request. By Law this transformation is necessary to negotiate the value of a centralized mechanism.

Split.- Procedure through which a society divides its patrimony in two or more blocks to transfer them entirely to other societies or to keep one of part, complying with the requirements and formalities provided by the General Societies Law.

Debt instruments.- These are titles which represent an obligation on the part of the issuer and whose yield is determined by the fixed or variable interest rate granted by it

Settlement.- Perfecting of the operation. It is the procedure through which, after clearing is completed, the payment of the funds and the delivery of securities to the corresponding sellers or buyers is made.

Non Residents.- These are the holders who reside abroad and carry out purchase and/ or sale of securities in the stock market.

Takeover Bids for a Significant Stake.- Individuals or legal entities intending to acquire directly or indirectly, in a single transaction or in several transactions, a quantity of shares with voting rights listed with an exchange, or convertible bonds, subscription rights, or other securities which may confer the right to subscription or acquisition of such shares, for the purpose of obtaining a significant stake in such corporation

glosario glossary

suscripción y otros valores que puedan dar derecho a la suscripción o adquisición de tales acciones, con el objeto de alcanzar en dicha sociedad una participación significativa, o incrementar la ya alcanzada, deben efectuar una oferta pública de adquisición dirigida a los titulares de acciones de dicha sociedad.

Oferta Pública de Intercambio.- Es oferta pública de intercambio la referida a la enajenación o adquisición de valores cuando la contraprestación se ofrezca pagar total o parcialmente en valores

Oferta Pública de Venta.- Constituye oferta pública de venta 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 definen como Participantes de CAVALI 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.

or increasing an existing significant stake, shall make a takeover bid to the holders of stock in such company.

Public Swap Offer.- A public swap offer is a public offer to transfer or buy securities whereby the consideration involves a full or partial payment in securities

Public Sales-Offers.- Is an offering by one or more individuals or legal entities for the purpose of transferring securities previously issued and acquired to the general public or to specific segments of the public.

Participants.- Those entities which access to CAVALI services directly. They are classified as:

Direct participant: Those who access directly to all services at CAVALI including the clearing and settlement services.

Indirect participant: Those that although have access to an account at CAVALI do not have direct access to CAVALI's Clearing and Settlement Services.

Net Position.- This shows the behaviour of the offer and demand in the market by security, sector or investor type. It is defined by the difference between the total amount of the purchases minus the total amount of the sales.

Residents.- Holders residing in the country where the purchase and/ or sale of securities is made in the stock market.

Registration.- Accounting annotation of every act affecting a security represented by a Book Entry .

Holder.- Individual or corporation owning one or more securities registered at CAVALI.

Transfer.- Registration of the title change between buyers and sellers.

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

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

Valorización de Tenencias.- Es el valor de mercado referencial de los valores representados por anotaciones en cuenta en CAVALI. Para aquellos valores listados en la BVL, se utiliza la última cotización referencial al 31.12.2003; y para aquellos valores no listados en la BVL o que, listados en la BVL no cuentan con una cotización referencial, se utiliza el valor nominal registrado al 31.12.2003.

Equity Securities.- These are titles whose yield is in direct relation with the issuing company economic results.

Holdings valuation.- It is the value of the referential market of the securities represented by account entries in CAVALI. For those securities listed in the Lima Stock Exchange, the last referential quotation as of 12.31.2004 is used, and for those securities not listed in the Lima Stock Exchange or which even listed in the Lima Stock Exchange do not have a referential quotation, the nominal value registered as of 12.31.2004 is used.

glosario glossary

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

Registered Securities.- It is the value shown at CAVALI's Register represented by book entries.



CAVALI ICLV S.A.