

CAVALI

*Annual Report 2005*

# Memoria Anual

# Contenido

## Contents

La empresa <i>The company</i>	5
Directorio <i>Board of directors</i>	7
Gerencias <i>Managements</i>	9
Carta a los accionistas <i>Letter to the shareholders</i>	10
Datos de la institución <i>Institutional information</i>	16
Resena económica <i>Economic outlook</i>	18
Evolución de los principales indicadores de CAVALI ICLV S.A. <i>Evolution of CAVALI ICLV S.A. main indicators</i>	21
Informe de gestión <i>Management report</i>	38
Documento de información anual <i>Annual information document</i>	50
Participantes de CAVALI ICLV S.A. <i>CAVALI ICLV S.A. participants</i>	69
Estados Financieros <i>Financial Statements</i>	72
Notas a los Estados Financieros <i>Notes to the Financial Statements</i>	80



# Misión

## *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 Peruvian Stock Market.”*



# Directorio

## *Board of directors*

### **Presidente**

Sra. Carmela Sarria de Marrou

### **Vice-Presidente**

Sr. Rafael Carranza Jahnsen

### **Directores**

Sr. Manuel Bustamante Letts

Sr. Roberto Hoyle Mc Callum

Sr. Ricardo Revoredo Luna (Hasta abril del 2005)

Srta. Ana Cecilia Justo Coloma (Desde mayo del 2005)

Sr. Alberto Luyo Luyo

Sr. Juan Enrique Magot Bielich

Sr. Carlos Enrique Olivera Niño de Guzmán

Sr. Jorge Jiménez Moscol (Hasta junio 2005)

Sra. Elisa Seminario Pizzorni (Desde junio del 2005)

### **Chairwoman**

*Mrs. Carmela Sarria de Marrou*

### **Vice-Chairman**

*Mr. Rafael Carranza Jahnsen*

### **Directors**

*Mr. Manuel Bustamante Letts*

*Mr. Roberto Hoyle Mc Callum*

*Mr. Ricardo Revoredo Luna (Untill April 2005)*

*Miss. Ana Cecilia Justo Coloma (Since May 2005)*

*Mr. Alberto Luyo Luyo*

*Mr. Juan Enrique Magot Bielich*

*Mr. Carlos Enrique Olivera Niño de Guzmán*

*Mr. Jorge Jiménez Moscol (Untill June 2005)*

*Mrs. Elisa Seminario Pizzorni (Since June 2005)*



# Gerencias

## *Managements*

### **Gerente General**

Sr. Francis Stenning De Lavalle

### **Gerente de Planeamiento y Desarrollo**

Sr. Victor Sánchez Azañero

### **Gerente de Auditoría Interna**

Sr. Jaime Gensollén 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 Tecnología**

Sr. Carlos Ramos Montes

### **General Manager**

*Mr. Francis Stenning De Lavalle*

### **Planning and Development Manager**

*Mr. Victor Sánchez Azañero*

### **Internal Auditor**

*Mr. Jaime Gensollén 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*

# Carta a los accionistas

## *Letter to the shareholders*

### Señores Accionistas:

Es muy grato dirigirme a ustedes, a fin de poner a su consideración la Memoria Anual y los Estados Financieros correspondientes al ejercicio económico del año 2005, en cumplimiento de lo dispuesto por nuestro estatuto social, así como informar sobre los principales avances que ha tenido nuestra entidad.

Durante los nueve años de vida institucional, nos hemos preocupado por consolidar nuestra empresa habida cuenta de su ubicación estratégica y mayor presencia dentro del mercado de valores, atendiendo las exigencias del mercado interno y apoyando el frente externo, principalmente en los esfuerzos de globalización de los mercados. En el transcurso del año 2005, continuando con el énfasis en el cumplimiento de los objetivos establecidos en nuestro Plan Estratégico 2004-2006, se ha trabajado en la consolidación y fortalecimiento de la empresa con una visión de mediano y largo plazo, atendiendo además los retos y oportunidades que el mercado nos ha demandado en el presente ejercicio.

En el sector externo a la empresa, el incremento de la producción nacional que ha significado el mayor crecimiento de la economía de los últimos 8 años, así como el crecimiento de las exportaciones debido en parte al incremento y consolidación de la demanda de mercados, favorecieron una importante recuperación de precios de los valores negociados en la Bolsa de Valores de Lima, lo cual ha contribuido en parte al fortalecimiento patrimonial de CAVALI.

Precisamente, en el aspecto patrimonial y financiero los importantes avances logrados en éste y años anteriores, nos han permitido

### To the shareholders:

*I am very pleased to submit for your review the annual report and financial statements for the 2005 fiscal period, in accordance with the provisions of our bylaws, and to report on the most important developments of our organization.*

*During our nine years of institutional life, we have tried to consolidate the Company, considering its strategic position and greater presence in the securities market, obliging to the domestic market's requirements and supporting the external front, especially in the midst of market globalization efforts. Throughout the year 2005, continuing with the emphasis placed on accomplishing with the objectives set forth in our 2004-2006 Strategic Plan, we have worked to consolidate and strengthen the company with a medium and long term vision, as well as to dealing with the challenges and opportunities brought about by the market during this period.*

*Taking a look beyond the company, the boost in the domestic production, which represents the highest growth experienced by the economy in the past eight years, as well as the growth of exports, partly due to the increase and consolidation of market demand, aided a significant recovery of prices of the securities traded in Bolsa de Valores de Lima, and contributed partially to the strengthening of CAVALI net worth.*

*Actually in the case of asset-related and financial aspects, the important developments achieved this year as well as in previous ones, have enabled us to evaluate investments in projects, which*

evaluar inversiones en proyectos que redundarán no sólo en mejoras cuantitativas para los siguientes años, sino también en mejoras cualitativas que abren la posibilidad a nuevas oportunidades de negocio, mejores servicios y lograr una mayor satisfacción de nuestros clientes.

En los aspectos de consolidación de nuestra posición en el mercado, se ha mantenido la tendencia de apreciación del valor de nuestro Registro Contable de Valores, alcanzado un valor de US\$ 22,471 MM

a fines del 2005, cifra que representa un incremento de aproximadamente 29% el valor registrado en el año 2004 y un crecimiento de 4 veces el valor al inicio de operaciones de CAVALI en el año 1997. Nuestro otro segmento de negocio que es la liquidación del efectivo y valores de las operaciones al contado realizadas en Bolsa, se situaron en aproximadamente US\$ 4,250 MM para Renta Variable y US\$ 1,780 MM en Instrumentos de Deuda, lo cual en conjunto representó un incremento de aproximadamente el 45% respecto al año 2004.

Durante la gestión en el año 2005, se logró concluir importantes avances en proyectos como la Liquidación Multibancaria a través de cuentas de CAVALI utilizando para ello la infraestructura del BCR, que coadyuvan a ubicar al país como un potencial receptor de inversiones foráneas. Otro aspecto importante en la agenda ha sido el desarrollo de la infraestructura necesaria para el registro de los Bonos de Reconocimiento emitidos por la Oficina de Normalización Previsional, habiendo quedando únicamente el aspecto reglamentario como actividad final antes de implementación, programada para el primer semestre del año 2006. Adicionalmente, se avanzó en la puesta en marcha de la desmaterialización de los warrants emitidos por los Almacenes Generales de Depósito, así como también la implementación del servicio de información a los titulares registrados en el registro contable denominado CAVALI.WEB.

El año 2005 también fue el año en el que la mejora cualitativa estuvo presente, lo cual permitió cambiar nuestra imagen corporativa por una que refleje nuestra evolución como empresa en el transcurso de los nueve años de vida institucional. Es por esto que en el mes

*will not only represent quantitative improvements for the coming years, but also in terms of quality, as they create new business opportunities, allow us to offer better services and provide a greater degree of customer satisfaction.*

*Concerning consolidation of our position in the market, there has been a continued trend of an appreciation in the value of our Securities Registry, reaching a total of US\$ 22,471 MM at the end of 2005, representing an increase of approximately 29%*

*compared to 2004 as well as a growth, which is equivalent to four times the value recorded when CAVALI first started operations in 1997. Our other business segment, which consists of cash and securities settlement of cash trades carried out in the Exchange, amounted to approximately US\$ 4,250 MM for equity securities and US\$ 1,780 MM in the case of debt instruments, which, together, represented an increase of approximately 45% compared to the year 2004.*

*Significant progress was made during the 2005 operations, with respect to projects such as Multi-Bank Settlement through CAVALI accounts, using The Central Bank infrastructure to that effect, which helps place the country as a potential foreign investment target. Another important item in the agenda has been the development of the infrastructure needed for the registration of Pensions Fund Bonds issued by the Pension Regularization Bureau, with the regulatory aspect being the only pending activity before implementation, which has been scheduled for the first half of 2006. Additionally, progress was also made in the implementation of the dematerialization of warrants issued by bonded warehouses, and the institution of a web information service for security holders listed in the bookkeeping register known as CAVALI.WEB.*

*The year 2005 also featured quality improvements, making it possible to renew our corporate image, in order to reflect our evolution as a company throughout its nine years of institutional life. For this reason, the new CAVALI corporate image was approved in November, based on pillars such as safety, modernity and efficiency. This image carries a simple and clear message to*

de noviembre se aprobó la nueva imagen corporativa de CAVALI basada en los pilares de seguridad, modernidad y eficiencia. Esta imagen es de comunicación simple y clara lo cual se traduce en una relación más cercana y fluida con nuestros clientes, así como nos proporciona una plataforma para poder seguir expandiéndonos local e internacionalmente y nos posiciona en el mercado como los Expertos en proveer soluciones para el Mercado de Valores.

Estos esfuerzos aunados a los obtenidos en los años anteriores desde el inicio de actividades, tales como nuestra incorporación como participantes del Depository Trust Company, participación en la creación de la Asociación de Centrales de Depósito de América - ACSDA, el diseño, desarrollo e implementación de la Entidad de Valores de Bolivia, las asesorías a las superintendencias de El Salvador y República Dominicana, nos han permitido consolidar nuestra imagen a nivel internacional, posicionándonos como una entidad moderna y con la flexibilidad suficiente para expandir sus servicios.

A nivel internacional también hemos mantenido una mayor presencia en foros especializados sobre la industria de valores, desarrollado las facilidades requeridas para obtener un mayor ingreso y participación de emisores e inversionistas extranjeros. De otro lado hemos logrado importantes intercambios de conocimientos a través de nuestra participación en la Asociación de Centrales de Depósito de América - ACSDA -teniendo además CAVALI bajo nuestra responsabilidad la secretaría general para el periodo 2005-2007.

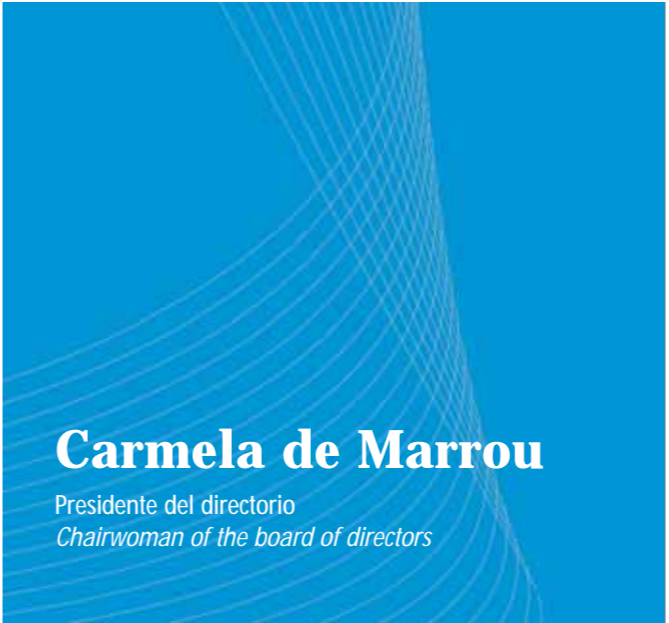
De otro lado, otros de nuestros objetivos estratégicos para el 2005 estuvo centrado en la consolidación y fortalecimiento del

*all our stakeholders and it translates into closer links and flowing communication with our customers, in addition to serving as a springboard for us to continue expanding locally and internationally, positioning ourselves in the market as the Experts in providing Solutions to the Securities Market.*

*These deeds, added to efforts made in previous years, dating back to our beginning, such as our acquiring membership to the Depository Trust Company, our participation in the creation of the Americas' Central Securities Depositories Association - ACSDA, in the design, development and implementation of Entidad de Valores de Bolivia, the advise services provided to the superintendencies of El Salvador and Dominican Republic, all have permitted the consolidation of our image at the international level, having positioned ourselves as an entity which is modern and flexible enough to expand its services.*

*At the international level, we have also maintained a greater presence in specialized forums related to the securities market, developing the facilities needed to obtain higher revenues and the participation of foreign issuers and investors. Furthermore, we have made great strides in know-how exchange, by having joined the Americas' Central Securities Depositories Association - ACSDA, in addition to CAVALI being currently responsible for its General Secretariat for the 2005 - 2007 period.*

*On the other hand, some of our other strategic objectives for 2005 centered around the consolidation and strengthening of the knowledge and experience of our directors and personnel in general, without which efficient and professional performance, it*



conocimiento y experiencia de nuestros directivos y personal en general, sin cuyo desempeño eficiente y profesional no hubiéramos podido mostrar los resultados que acabo de referir, por tal motivo a todos ellos vaya el reconocimiento a nombre del Directorio.

Finalmente, agradecer a nuestros accionistas por la confianza depositada en este Directorio y la Gerencia, y particularmente agradecerles por la confianza en mi persona en estos nueve años de gestión al frente de la empresa.

**Carmela de Marrou**  
Presidente del Directorio



*would have been impossible to report the results I have just made reference to; therefore, the Board of Directors wishes to offer their full recognition.*

*Finally, I thank our shareholders for the trust placed upon this Board of Directors and Management Team, and I wish to let them know that I am particularly grateful for the continued trust bestowed upon myself, allowing me to steer the company during the past nine years.*

**Carmela de Marrou**  
Presidente del Directorio

# tecnología

Tecnología

*Technology*





# Datos de la institución

## *Institutional Information*

### **CAVALI I.C.L.V. 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 I.C.L.V. 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 Barron*

*Card N° 141364 of the Lima Mercantile Register*

*Registration: July 16, 1997*

# Reseña económica

## *Economic outlook*

### **Entorno Nacional**

La economía peruana en el ejercicio 2005 registró un resultado positivo, destacando la aceleración en el ritmo de expansión de las actividades de minería e hidrocarburos, manufactura principalmente. El Producto Bruto Interno (PBI), creció en 6,67%, respecto del 2004, lo cual consolida la expansión de la economía por séptimo año consecutivo, siendo el crecimiento del año 2005 el más importante desde el año 1997 (6,84%).

Este positivo desenvolvimiento económico es atribuido al creciente dinamismo de la demanda interna y externa. El mayor consumo e inversión privada se manifestó en casi todos los sectores, no obstante los resultados y aporte de importantes proyectos como Camisea y Antamina, entre otros, no dejan de destacar. Por otro lado, la mayor inversión empresarial de los diversos sectores quedó reflejada en el considerable incremento de la importación de bienes de capital (30,43%).

En cuanto al sector externo, las exportaciones registraron un nivel récord histórico US\$ 17,247.1 MM, y si bien más del 80% de dicho incremento respondió a las mayores exportaciones tradicionales, también se registró un incremento significativo de US\$ 795 MM en las exportaciones no tradicionales. Todo esto en un contexto internacional favorable de elevados precios, mayores volúmenes y cada vez más diversificados, que además se ha visto favorecida por la firma de acuerdos comerciales como la Ley de Promoción Comercial Andina y Erradicación de la Droga (ATPDEA).

### ***Economic Review***

*In the 2005 fiscal period, the Peruvian economy reported positive results, with a noticeable event being the acceleration in the pace of expansion, mainly in the case of activities such as mining, hydrocarbons and manufacture. The Gross Domestic Product (GDP) grew by 6,67%, compared to 2004, consolidating the economy's expansion for the seventh consecutive year, and causing the growth of 2005 to be the most notable since 1997 (6,84%).*

*This positive economic development has been attributed to the increasing dynamism of domestic and external demand. The greater level of consumption and private investment was evident in almost all sectors, notwithstanding the results and contribution of important projects such as Camisea and Antamina, there are others, which were prominent as well. Furthermore, greater corporate investment in the various sectors was stamped on the considerable increase of capital good imports (30,43%).*

*Concerning the external sector, exports hit an all time record of US\$ 17,247.1 MM, and although over 80% of this increase was a result of traditional exports, there was also a significant increase of US\$ 795 MM in the case of non-traditional exports. All of this within a favorable international context with high prices, greater volumes and a greater degree of diversification, aided - as well - by the signing of trade agreements like the Andean Trade Preference and Drug Eradication Act (ATPDEA).*



En lo que a la situación fiscal se refiere la recaudación tributaria se ubicó en 13.9% del PBI, resultado fundamentalmente por el mayor dinamismo de la economía local lo que ha permitido que un incremento de presupuesto público y a su vez una reducción de la deuda pública. En cuanto a la inflación registrada en el acumulado enero-diciembre del 2005 fue menor a la observada en los últimos tres años: en el 2003 fue 2,48%, en el 2004 fue de 3,48% y en el 2002, 1,52%. El nivel de inflación obtenido sin embargo se explica principalmente por el alza de precios observado en cuatro de los ocho grandes grupos de consumo: Alimentos y Bebidas 0,60%; Alquiler de Vivienda, Combustibles y Electricidad 0,59% y Transportes y Comunicaciones 0,57%.

Finalmente, las Reservas Internacionales Netas (RIN) cerraron el 2005 en US\$ 14,097 millones de dólares, lo que representa un incremento de 11.6% respecto al mes de diciembre del año anterior. De esta manera, la posición de cambio del BCR sumó US\$ 7,450 millones, aumentando en 12.2% en el mismo período.

*With respect to the fiscal situation, tax revenues were at 13.9% of GDP, mainly a result of the greater dynamism of the local economy, allowing for an increase in the government budget and at the same time, a reduction in the public debt. Concerning inflation for 2005, the figure was lower than that reported in the past three years (2,48% in 2003, 3,48% in 2004 and 1,52% in 2002). The inflation level obtained, however, is mainly explained by the higher prices observed in four of the eight major consumption groups: Food and Beverages 0,60%; House Rentals, Fuel and Electricity 0,59% and Transport and Communications 0,57%.*

*Finally, Net International Reserves (RIN) closed 2005 at US\$ 14,097 million, representing an 11.6% increase compared to the end of the previous year. Likewise, the Central Bank exchange position totaled US\$ 7,450 million, a 12.2% increase during the same period.*



# Evolucion de los principales indicadores de Cavali

21

## *Evolution of Cavali main indicators*

### **Mercado de Valores Peruano**

Durante el 2005, 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 del 47% respecto al año 2004. De los US\$ 3,627 millones negociados en el 2005, resalta un 58% correspondiente al mercado de contado renta variable y un 27% del mercado de instrumentos de deuda.

Por otro lado, el Índice General de la Bolsa de Valores de Lima (IGBVL), durante el 2005, alcanzó un crecimiento del 29.43%, mientras que el Índice Selectivo de la Bolsa de Valores de Lima (ISBVL) registró un incremento de 24.70%. Destacando los rubros de acciones de bancos y financieras (105.24%) agropecuarias (41.72%), inversiones (41.38%) e industriales (37.69%). Finalmente, la capitalización bursátil superó el nivel máximo histórico, producto entre otros, de la recuperación de precios de las acciones, finalizando el año con una valorización de US\$ 36,195 millones.

### ***The Peruvian Securities Market***

*During 2005, the securities market has revealed a significant upturn with regard to traded value, as well as with regard to price recovery. In terms of the volume traded at Bolsa de Valores de Lima, the growth reported was 47% compared to 2004. Out of the US\$ 3,627 million worth of trading in 2005, as much as 58% relates to the equity securities' cash market, with 27% being tied to the debt instruments market.*

*Additionally, the Bolsa de Valores de Lima General Index (IGBVL) grew by 29.43% during 2005, while the Bolsa de Valores de Lima Selective Index (ISBVL) posted a 24.70% gain, with the highlights being stocks such as banking and finance (105.24%) farming (41.72%), investments (41.38) and industrial (37.69%). Finally, stock exchange capitalization broke an all-time record as a result - among other factors - of the recovery in stock prices, ending the year with a value of US\$ 36,195 million.*

### **Tenencias**

En el año 2005, el crecimiento en la valorización de las tenencias en CAVALI, estuvo estrechamente relacionado con el incremento de los principales índices bursátiles (IGBVL - ISBVL), así como al registro de nuevas empresas emisoras y nuevas emisiones de valores. Por otro lado, los importantes sucesos en el mercado como la recuperación de los precios de los valores en la Bolsa de Valores de Lima, trajeron consigo significativas variaciones en las tenencias inscritas en el Registro Contable de CAVALI.

### **Valorización Total**

Durante el año 2005, la valorización total de las tenencias registradas en CAVALI, alcanzaron la cifra record de US\$ 22,471.14 millones, cifra que representa un incremento del 39.66% con respecto a la valorización al cierre del ejercicio 2004, tal como se muestra en el cuadro N° 1.

La tenencia de los valores no inscritos en la Bolsa de Valores de Lima y registradas en CAVALI, ascienden a US\$ 1,268.69 millones, representando el 5.64% del total de tenencias registradas en el Registro Contable de CAVALI.

### ***Holdings***

*In the year 2005, the increase in the value of securities held at CAVALI was closely linked to the growth of the main stock exchange indexes (IGBVL - ISBVL), and to the listing of new stock and debt issues. However, the important events occurring in the market, such as the recovery of stock prices at Bolsa de Valores de Lima, brought about significant variations in the holdings kept in the CAVALI Bookkeeping System.*

### ***Total Valuation***

*During 2005, the total valuation of the holdings kept at CAVALI, hit the record figure of US\$ 22,471.14 million, representing a 39.66% increase with respect to the valuation prevailing at the closing of the 2004 fiscal period, as shown in Table 1.*

*The holdings of securities not listed in Bolsa de Valores de Lima but registered with CAVALI, amounted to US\$ 1,268.69 million, equivalent to 5.64% of the total holdings kept in the CAVALI Bookkeeping System.*

**Cuadro N° 1 Table 1**

Millones de US\$ US\$ Millions

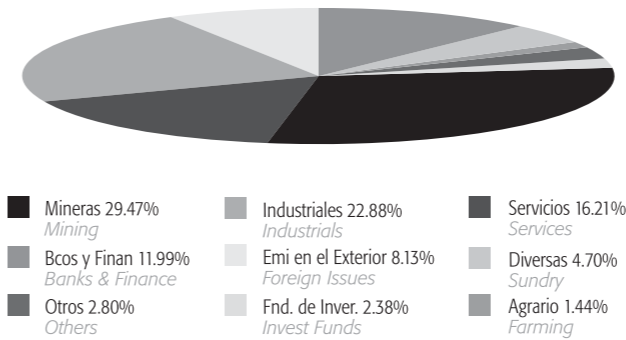
Concepto <i>Category</i>	Diciembre 2005 <i>December 2005</i>	Variación % a Diciembre <i>% Variation to December</i>
Mercado <i>Market</i>		2004
Valorización <i>Valuation</i>		
Renta variable <i>Equities</i>	36,195.91	80.01%
Instrumentos de deuda <i>Debt instruments</i>	7,524.22	31.65%
<b>Total <i>Total</i></b>	<b>43,720.13</b>	<b>69.31%</b>
Posición neta de inversionistas no residentes <i>Net position of non-resident</i>	-9.84	
<b>Cavali ICLV S.A.</b>		
Valorización (1) <i>Valuation (1)</i>		
Renta variable <i>Equities</i>	13,678.23	43.94%
Instrumentos de deuda <i>Debt instruments</i>	7,524.22	36.37%
<b>Total <i>Total</i></b>	<b>21,202.45</b>	<b>41.16%</b>
Valorización (2) <i>Valuation (2)</i>		
Renta variable <i>Equities</i>	14,265.02	42.86%
Instrumentos de deuda <i>Debt instruments</i>	8,206.12	34.43%
<b>Total <i>Total</i></b>	<b>22,471.14</b>	<b>39.66%</b>

(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.*

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 2005, la mayor participación en la valorización de dichos instrumentos corresponde a las emisiones de empresas del Sector Minero (29.47%), seguida por la participación de las emisiones del Sector Industriales (22.88%) y Sector Servicios (16.21%), cuya participación ha disminuido en un 20.65% con respecto al año 2004.

**Participación sectorial de las tenencias de renta variable (Gráfico 1) / Equities holdings by sectorial participation (Chart1)**

Gráfico 1 / Chart 1

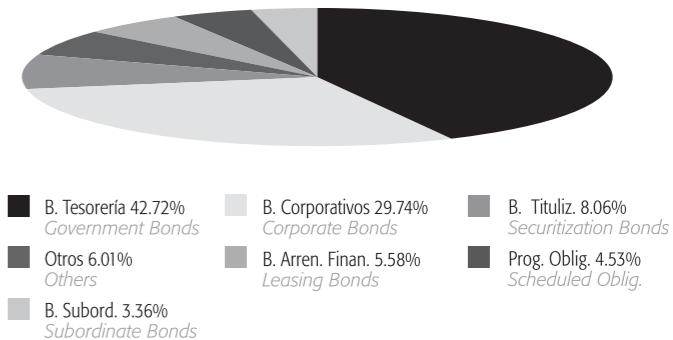


Con respecto a los Instrumentos de Deuda inscritos en CAVALI, se observa que la mayor participación en la valorización de dichos instrumentos corresponde a las emisiones de Bonos de Tesorería (42.72%), seguida por la participación de los Bonos Corporativos (29.74%), los cuales registran una valorización en CAVALI de US\$ 3,505.60 millones y US\$ 2,440.37 millones respectivamente.

In a break-down by economic sector, in the case of equity securities registered with CAVALI, Chart 1 shows that as of the closing of the year 2005, the largest share of the valuation of such instruments relates to companies forming part of the mining sector (29.47%), followed by issues from the industrial sector (22.88%) and the services sector (16.21%), which share has dropped by 20.65% compared to 2004.

**Participación por tipo de valor de las tenencias de instrumentos de deuda (Gráfico 2) / Debt instruments share by type of security (Chart2)**

Gráfico 2 / Chart 2



Concerning debt instruments registered with CAVALI, it is noticeable that the largest valuation of these instruments relates to treasury bond (42.72%), followed by corporate bonds (29.74%), which valuation at CAVALI are US\$ 3,505.60 million and US\$ 2,440.37 million, respectively.



**Desmaterialización**

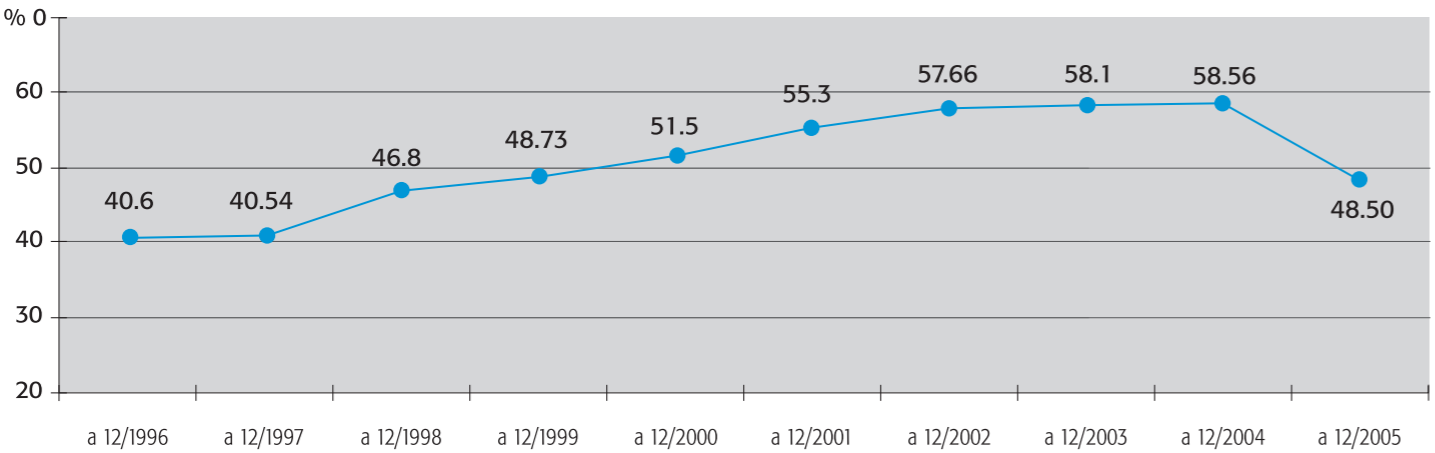
El porcentaje de desmaterialización del total de valores (renta fija y renta variable) en el mercado peruano, alcanzó a fines del año 2005 un nivel de 48.50 %, porcentaje que representa una contracción de 10 puntos porcentuales con respecto al año 2004. Este descenso en el porcentaje de valores desmaterializados, responde, entre otros, a la ponderación que dentro del conjunto representa renta variable (63%), instrumentos que históricamente han mantenido un nivel de desmaterialización del orden del 43% y durante el 2005 experimentaron un fuerte incremento en su capitalización bursátil.

**Dematerialization**

The percentage of dematerialization of the total of securities (equities and debt instruments) in the peruvian market, at the end of 2005 was 48.50%, representing a contraction of 10 percentage points compared to 2004. This decline in the percentage of dematerialized securities responds, among others, to the weighting that inside the set represents equity securities (63%), values that have maintained historically a dematerialized level of 43% and during 2005 experienced a significant increase in stock exchange capitalization.

**Índice general de desmaterialización**  
*Overall dematerialization index*

Gráfico 3 / Chart 3



**Cuadro N° 2 Table 2**

Concepto <i>Category</i>	Diciembre 2005 <i>December 2005</i>	Variación % a Diciembre 2004 <i>% Variation to December 2004</i>
<b>% Desmaterialización % Dematerialization</b>		
Renta variable <i>Equities</i>	37.79%	-20.04%
Instrumentos de deuda <i>Debt instruments</i>	100.00%	3.58%
<b>Total <i>Total</i></b>	<b>48.50%</b>	<b>-16.60%</b>

**Titulares y Valores**

La tendencia del número de titulares registrados en CAVALI y el número de cuentas (relación titular-valor), ha mantenido una concentración como la registrada en el ejercicio 2004. Es así que al final del año 2005 se registra un total de 219,237 titulares, frente a los 225,410 titulares registrados al finalizar el ejercicio 2004, lo cual representó una disminución del 2.74 % (ver Cuadro N° 3).

Con relación al número de valores inscritos en CAVALI, se observa en el mismo Cuadro N° 3, que al finalizar el año 2005 se encontraban registrados un total de 760 valores, lo cual representa un incremento del 6% respecto a diciembre del 2004, originado por la inscripción de un mayor número de emisiones, tanto de renta fija como de renta variable.

**Holders and Securities**

The trend of the number of holders registered in CAVALI and the number of accounts (holder-security ratio) has kept the same level of concentration as in the 2004 fiscal period. Accordingly, at the end of 2005 there was a total of 219,237 holders, compared to 225,410 holders on record at the end of 2004, representing a 2.74% fall (see Table 3).

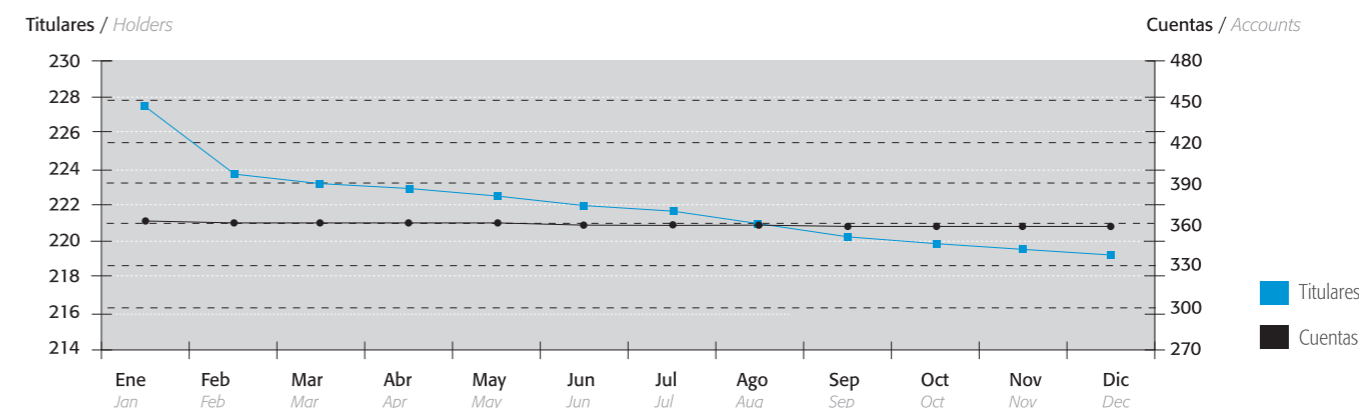
Concerning the number of securities registered with CAVALI, Table 3 shows that at the end of 2005, there was a total of 760 securities registered, this being a 6% increase with respect to December 2004, as a result of both, the registration of debt instruments as well as equities.

**Cuadro N° 3 Table 3**

Concepto <i>Category</i>	Diciembre 2005 <i>December 2005</i>	Variación % a Diciembre 2004 <i>% Variation to December 2004</i>
<b>Total de cuentas registradas <i>Total number of registered accounts</i></b>	<b>359,308</b>	<b>-1.36%</b>
Número de valores registrados <i>Number of registered securities</i>		
Renta variable <i>Equities</i>	277	6.13%
Instrumentos de deuda <i>Debt instruments</i>	483	5.92%
<b>Total <i>Total</i></b>	<b>760</b>	<b>6.00%</b>
<b>Número de titulares registrados con saldo mayor que cero <i>Number of registered holders with balances greater than zero</i></b>	<b>219,237</b>	<b>-2.74%</b>
<b>% desmaterialización <i>% dematerialization</i></b>		
Renta variable <i>Equities</i>	37.79%	-20.04%
Instrumentos de deuda <i>Debt instruments</i>	100.00%	3.58%
<b>Total <i>Total</i></b>	<b>48.50%</b>	<b>-16.62%</b>
<b>Residentes <i>Resident</i></b>		
Número de cuentas registradas <i>Number of registered acc.</i>	355,859	-1.46%
% desmaterialización <i>% dematerialization</i>	40.86%	-12.67%
<b>No Residentes <i>Non-Resident</i></b>		
Número de cuentas registradas <i>Number of registered acc.</i>	3,449	10.33%
% desmaterialización <i>% dematerialization</i>	21.22%	36.73%

**Titulares y cuentas (en miles) / Holders of accounts (in thousands)**

Gráfico 4 / Chart 4

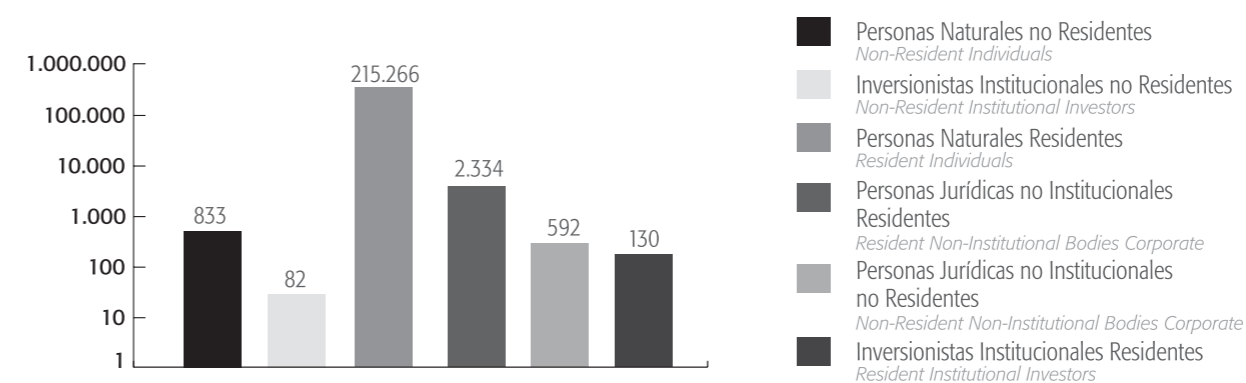


Tal como se observa en el Gráfico N° 5, el mayor número de titulares corresponde a las Personas Naturales Residentes en el Perú, grupo de inversionistas que representa el 98.20% del total de inversionistas registrados. Si es importante precisar que se aprecia el ingreso de nuevos inversionistas institucionales residentes y no residentes respecto al año 2004, fundamentalmente por los buenos resultados económicos del país y por ende de las empresas.

*As can be appreciated in Chart 5, the highest number of holders are Individuals Peruvian Residents representing 98.20% of all the investors registered. It is worth noting that new institutional investors - both resident and non-resident - have been reordering coming in since 2004, essentially due to the positive economic results reported by the country; and therefore by the companies.*

**Número de titulares por tipo de inversionista (al 31 del diciembre de 2005) / Number of registered by the type of holders (to December 31, 2005)**

Gráfico 5 / Chart 5





### Inversionistas no residentes

La valorización de las tenencias registradas en CAVALI correspondiente a los Inversionistas No Residentes, registró a diciembre del año 2005 un incremento importante respecto del año 2004, es así que la valorización alcanzó los US\$ 7,681 millones, frente a los US\$ 4,007 millones del año anterior, significando un incremento del 91.68%.

### Non-Resident Investors

*The valuation of holdings registered at CAVALI relating to Non-Resident Investors as of December 2005, revealed an important increase with respect to 2004, to the point that valuation reached US\$ 7,681 million, compared to US\$ 4,007 million in the previous year, equivalent to a 91.68% increase.*

### Inversionistas no Residentes, inversionistas Institucionales

Asimismo, la participación de los Inversionistas no Residentes, representó el 34.18% en la valorización total de CAVALI, registrándose un importante incremento del 37.22%. Dicho incremento refleja, de una parte la apreciación de las cotizaciones de los valores que se mantienen en cartera, además de un ingreso de inversionistas, ambos aspectos comentados anteriormente.

### Non-Resident Investors, institutional investors

*Furthermore, the share of Non-Resident Investors represented 34.18% of the total CAVALI valuation, for a significant 37.22% increase. This growth reflects, on the one hand, the appreciation in the price of the portfolio's securities; and on the other, the arrival of new investors, both of which issues have been discussed above.*

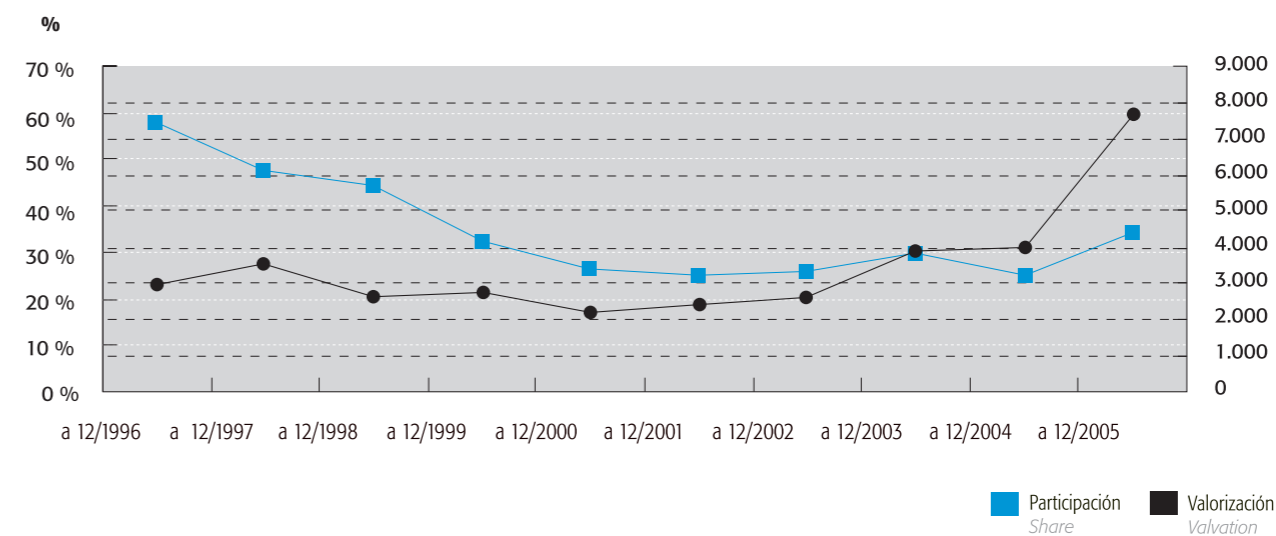
### Cuadro N° 4 Table 4

Millones de US\$ US\$ Millions

Concepto <i>Category</i>	Diciembre 2005 <i>December 2005</i>	Variación % a Diciembre 2004 <i>% Variation to December 2004</i>
<b>Valorización Residentes <i>Valuation Resident</i></b>		
Renta variable <i>Equities</i>	7,516.68	23.14%
Instrumentos de deuda <i>Debt instruments</i>	7,273.38	21.67%
<b>Total <i>Total</i></b>	<b>14,790.06</b>	<b>22.41%</b>
<b>% del total valorización <i>% of total valuation</i></b>	<b>65.82%</b>	<b>-12.35%</b>
<b>Valorización No Residentes <i>Valuation Non Resident</i></b>		
Renta variable <i>Equities</i>	6,748.34	73.89%
Instrumentos de deuda <i>Debt instruments</i>	932.74	637.75%
<b>Total <i>Total</i></b>	<b>7,681.08</b>	<b>91.68%</b>
<b>% del total valorización <i>% of total valuation</i></b>	<b>34.18%</b>	<b>37.22%</b>

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

Gráfico 6 / Chart 6

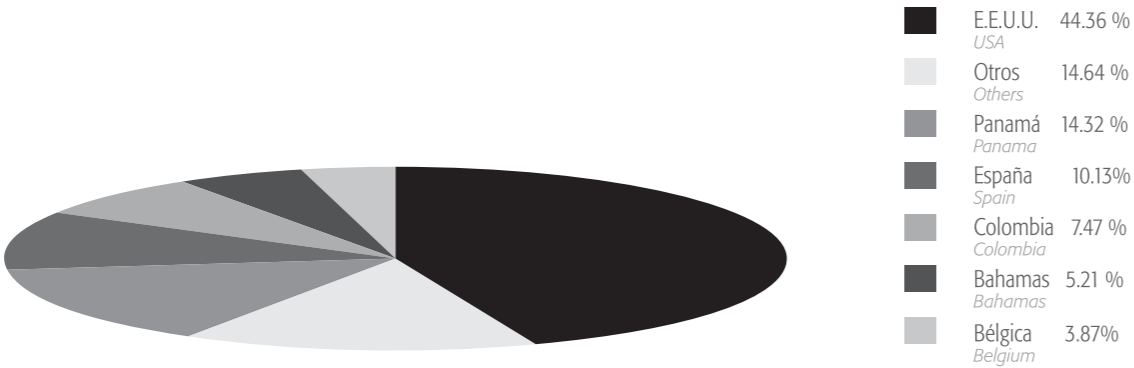


Por otro lado, en cuanto al origen de los titulares de cuentas, destacan los inversionistas no residentes provenientes de los Estados Unidos de Norte América con un 44.36%, así como los Inversionistas provenientes de España con un 14.32% (ver Gráfico N° 7).

Moreover, as to the origin of the account holders, 44.36% of them are from the United States of America, while 14.32% are from Spain (see Chart 7).

**Composición de la valorización de tenencias de inversionistas no residentes (al 31 de diciembre del 2005)**  
*Composition of holdings valuation non resident investors (to December 31, 2005)*

Gráfico 7 / Chart 7



En lo que respecta a los volúmenes negociados por los Inversionistas No Residentes, éstos muestran una posición neta negativa (compras - ventas) en el período 2005 de US\$ 9.84 millones. Con este resultado, así como lo mostrado en el Gráfico N° 8, podemos apreciar que no existe una tendencia definida en las posiciones compradoras o vendedoras de los inversionistas No Residentes.

With regard to traded volumes by Non-Resident Investors, this left a negative net position (buys versus sells) during the 2005 period, amounting to US\$ 9.84 million. With this result, and what can be observed in Chart 8, one can realize that there is no definite trend in the buying and selling positions of Non-Resident Investors.

En el año 2005, la valorización de tenencias de Inversionistas Institucionales registrados en CAVALI ascendió a US\$ 10,817.42 millones, cifra superior a la obtenida al cierre del año anterior (US\$ 7,487.13 millones).

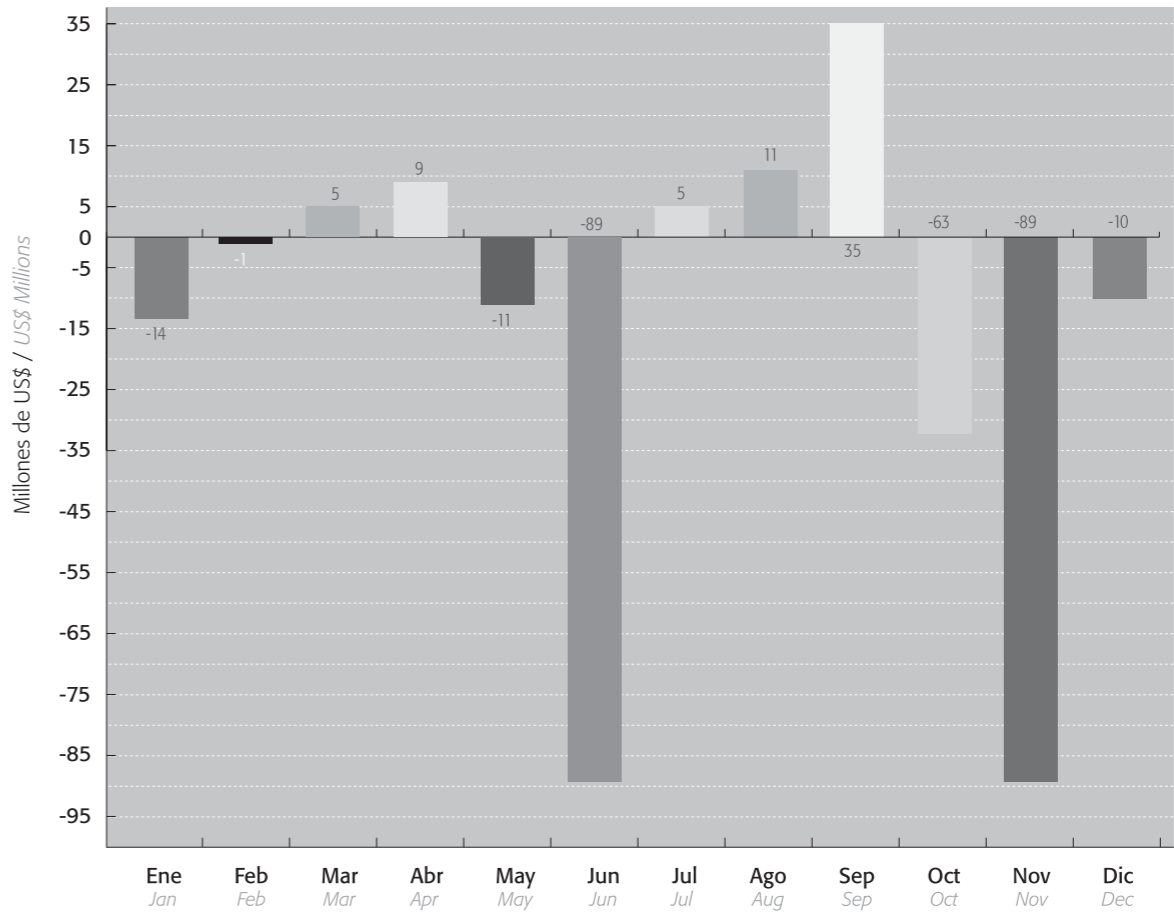
In 2005, the valuation of securities held by Institutional Investors registered in CAVALI amounted to US\$ 10,817.42 million, higher than the amount reported at the closing of the previous year (US\$ 7,487.13 million).

En este periodo, al igual que el periodo anterior, 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 2005 una valorización de tenencias de US\$ 6,107.35 millones y US\$ 1,178.29 millones respectivamente. La valorización de tenencias de inversionistas Institucionales No Residentes, ascendió a US\$ 2,255.57 millones.

In this period, as in the previous case, pension fund management companies as well as banks and other finance related companies were the main Institutional Investors at CAVALI, reporting at the closing of 2005, a holdings' valuation of US\$ 6,107.35 million and US\$ 1,178.29 million, respectively. The valuation of securities held by Non-Institutional Investors totaled US\$ 2,255.57 million.

**Posición neta mensual (Inversionistas No Residentes)**  
*Net position (Non-resident Investors)*

Gráfico 8 / Chart 8





**Reseña cronológica de Eventos Corporativos (Gráfico 11 y 12)**

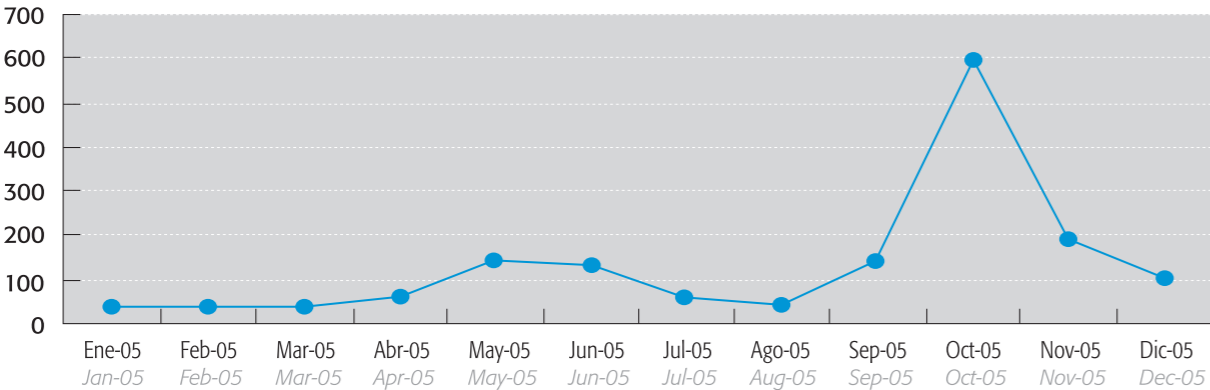
CAVALI como institución encargada del registro de valores representados mediante anotaciones en cuenta, registró a solicitud de las empresas emisoras durante el año 2005 un total de 1,839 procesos corporativos y situaciones extraordinarias, 418 más que el año anterior (1,421 operaciones).

**Chronological sequence of corporate events (Charts 11 and 12)**

As an institution responsible for the recording of securities represented by bookkeeping entries, on the request of the issuing companies, CAVALI recorded a total of 1,839 corporate processes and special events during 2005, 418 more than the previous year (1,421 transactions).

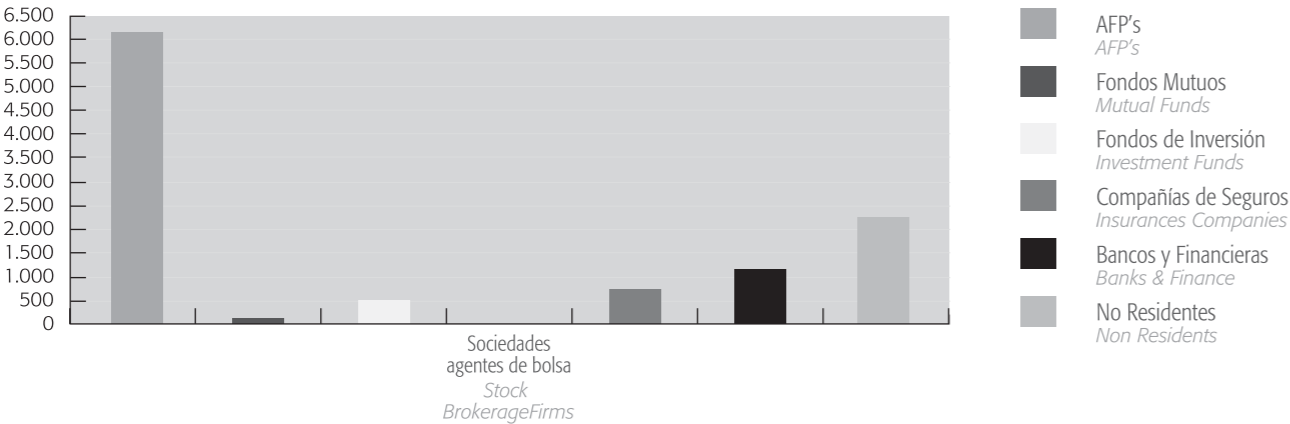
**Monto negociado por inversionistas no residentes (Millones de US\$)**  
*Traded volumen by non-resident investors (US\$ Millions)*

Gráfico 9 / Chart 9



**Valorización de tenencias por tipo de inversionista institucional (a diciembre del 2005)**  
*Valuation of holdings by type of institutional investors (to December 2005)*

Gráfico 10 / Chart 10



De forma similar al comportamiento registrado en el año 2004, el pago de intereses, se constituyó como el evento que implicó el mayor número de procesos (903), tal como se muestra en el gráfico N°11.

Se registraron un total de doce (12) ofertas públicas vinculadas a valores registrados en CAVALI a lo largo del 2005, siendo estas las siguientes:

- 26.02.2005, Oferta Pública de Adquisición (OPA) de acciones representativas del Capital Social de Vidrios Planos del Perú de 72,840 acciones comunes por un monto total de S/.405,718.80.
- 24.02.2005, Oferta Pública de Adquisición (OPA) de acciones representativas del Capital de Generali Perú Compañía de Seguros y Reaseguros S.A. de 10,542,051 acciones comunes por un monto total de US\$ 6,669,955.67.
- 25.02.2005, Oferta Pública de Compra (OPC) de acciones de la Compañía Manufacturera de Vidrio del Perú de 21,181 acciones comunes por un monto total de S/.30,924.26.
- 28.03.2005, Oferta Pública de Venta (OPV) de acciones del Estado en Empresa de la Sal S.A. de 457,469 acciones comunes por un monto total de S/.626.732,53.
- 09.05.2005, Oferta Pública de Venta (OPV) de cuotas de participación del Fondo de Inversión Multirenta Inmobiliaria de 18,550 cuotas por un monto total de US\$ 540,732.50.

In a manner similar to the 2004 behavior, interest payments was the event implying the highest number of processes (903), as evidenced in Chart 11.

There was a total of twelve (12) public offerings associated with securities registered with CAVALI, throughout 2005, as follows:

- 26.Feb.2005, Public Acquisition Offer on the shares representing the capital stock of Vidrios Planos del Perú, comprised of 72,840 common shares, for a total amount of S/.405,718.80.
- 24.Feb.2005, Public Acquisition Offer on the shares representing the capital stock of Generali Perú Compañía de Seguros y Reaseguros S.A., comprised of 10,542,051 common shares for a total amount of US\$ 6,669,955.67.
- 25.Feb.2005, Public Purchase Offer on the shares of Compañía Manufacturera de Vidrio del Perú, comprised of 21,181 common shares for a total amount of S/.30,924.26.
- 28.Mar.2005, Public Sale Offer on the government's shares of Empresa de la Sal S.A., comprised of 457,469 common shares for a total amount of S/.626.732,53.
- 9.May.2005, Public Sale Offer on the share units of Fondo de Inversión Multirenta Inmobiliaria, consisting of 18,550 units, for a total amount of US\$ 540,732.50.



- 12.05.2005, Oferta Pública de Intercambio (OPI) de acciones de Financiera CMR por acciones comunes de Inversiones y Servicios Falabella Perú de 5,400,003 acciones comunes por un monto total de S/.19,960,160.69.
- 24.05.2005, Oferta Pública de Adquisición (OPA) de acciones representativas del Capital Social de Comunicaciones Móviles del Perú S.A. de 230,995 acciones comunes por un monto total de US\$ 9.239,80.
- 10.06.2005, Oferta Pública de Venta (OPV) de Southern Peru Copper Corporation de 2,300,000 de acciones comunes por un monto total de US\$ 96.600.000,00.
- 04.07.2005, Oferta Pública de Venta (OPV) de acciones del estado en Negociación Agrícola Vista Alegre S.A. de 723,155 acciones comunes por un monto total de S/. 332.651,30.
- 13.07.2005, Oferta Pública de Compra (OPC) de Embotelladora Latinoamericana S.A. de 22,040,265 acciones comunes por un monto total de US\$ 5,710,654.70.
- 28.09.2005, Oferta Pública de Venta (OPV) de Urbi Propiedades S.A. de 2,241,516 acciones comunes por un monto total de S/. 6,365,905.44.
- 24.11.2005, Oferta Pública de Venta (OPV) de Energía del Sur S.A. de 34,427,788 acciones comunes por un monto total de S/. 261,651,188.80.

- 12.May.2005, Public Exchange Offer (PEO) on the shares of Financiera CMR for common shares of Inversiones y Servicios Falabella Perú, comprised of 5,400,003 common shares for a total amount of S/.19,960,160.69.
- 24.May.2005, Public Acquisition Offer on the shares representing the capital stock of Comunicaciones Móviles del Perú S.A., comprised of 230,995 common shares, for a total amount of US\$ 9.239,80.
- 10.Jun.2005, Public Sale Offer (POS) on Southern Peru Copper Corporation, comprised of 2,300,000 common shares, for a total amount of US\$ 96.600.000,00.
- 4.Jul.2005, Public Sale Offer on the government's shares of Negociación Agrícola Vista Alegre S.A., comprised of 723,155 common shares, for a total amount of S/.332.651,30.
- 13.Jul.2005, Public Purchase Offer on Embotelladora Latinoamericana S.A., comprised of 22,040,265 common shares, for a total amount of US\$5,710,654.70.
- 28.Sep.2005, Public Sale Offer on Urbi Propiedades S.A., comprised of 2,241,516 common shares for a total amount of S/.6,365,905.44.
- 24.Nov.2005, Public Sale Offer on Energía del Sur S.A., comprised of 34,427,788 common shares, for a total amount of S/.261,651,188.80.

**Procesos realizados en Cavali**  
**Procesos made by Cavali**

Gráfico 11 / Chart 11

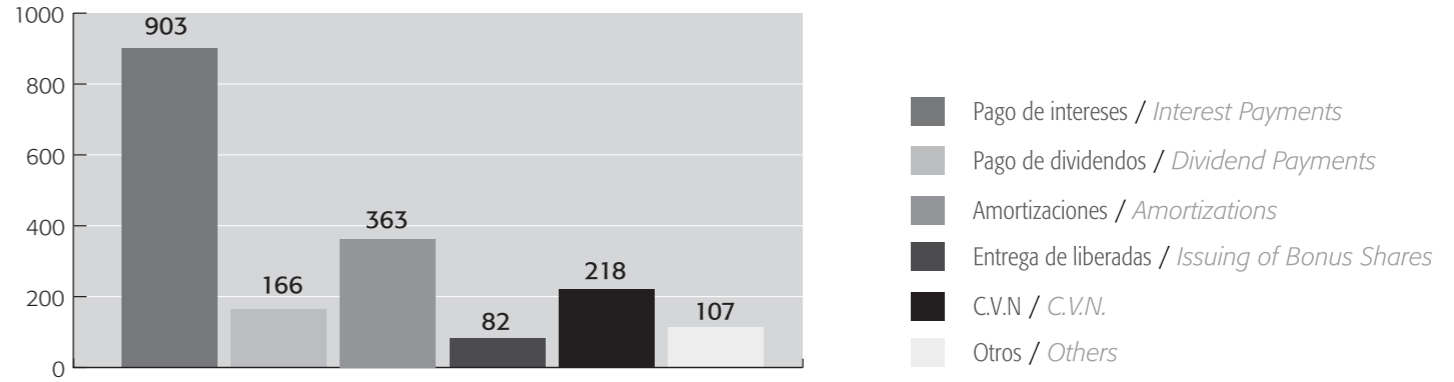
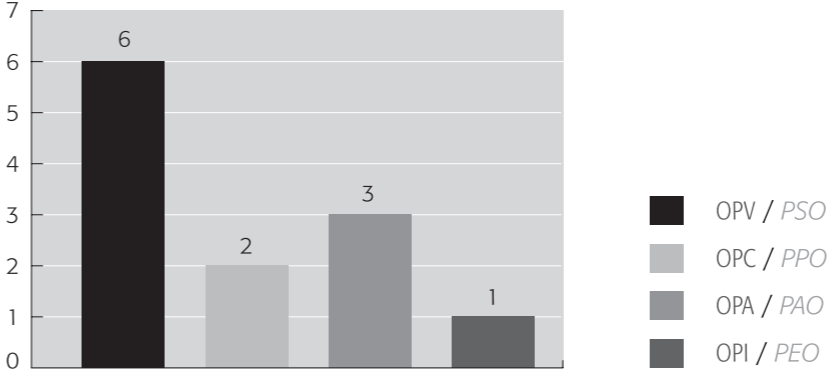


Gráfico 12 / Chart 12



# comunicación

**Comunicación**

*Comunication*



### Aspectos Normativos

Durante el 2005 se registraron las siguientes modificaciones en el Reglamento Interno de CAVALI y sus Disposiciones Vinculadas.

#### Reglamento Interno

- 07.02.2005, mediante Oficio CONASEV 1948-2005-EF/94.45, entró en vigencia la modificación de la Disposición Vinculada N°03 del Capítulo IX "Del Fondo de Liquidación" referente al cambio del tamaño del Monto Mínimo y Objetivo del Fondo de Liquidación.
- 28.02.2005, entró en vigencia el nuevo texto del numeral 1.2 de la Disposición Vinculada N°02 del Capítulo X "De los servicios de información" correspondiente a incluir Relación de Modificaciones de datos personales de los códigos RUT de los titulares.
- 14.04.2005, mediante Resolución CONASEV N° 022-2005-EF/94.10, se aprobaron las modificaciones a los Capítulos I "De Las Disposiciones Preliminares y Definiciones", II "De Los Participantes", VII "De La Compensación y Liquidación" y IX "Del Fondo de Liquidación" y la creación del Capítulo XII "De Los Bancos y Agentes", las cuales incorporaban adecuaciones al Reglamento Interno para la aplicación del esquema multibancario de liquidación.
- 12.07.2005, se modificó el numeral 3 de la Disposición Vinculada N°01 del Capítulo XI "De las Tarifas", correspondiente a la tarifa aplicada al Participante ofertante en los casos de realización de una OPA, OPC y OPI.

### Regulatory Aspects

The following amendments were made during 2005 to the CAVALI Internal Regulations and Related Provisions:

#### Internal Regulations

- 7.Feb.2005: CONASEV Official Communication 1948-2005-EF/94.45, implemented an amendment to Related Provision No. 3, in Chapter IX "The Settlement Fund" with reference to the change in the value of the Minimum Amount and Purpose of the Settlement Fund.
- 28.Feb.2005: Effective date for the new wording of Point 1.2 of Related Provision No. 2 in Chapter X "Information Services" with regard to the inclusion of a List of Changes to Personal Data in Holders' RUT Codes, or Tax Identification Numbers.
- 14.Apr.2005: CONASEV Resolution No. 022-2005-EF/94.10, approved amendments to Chapters I "Preliminary Provisions and Definitions", II "Participants", VII "Clearing and Settlement" and IX "The Settlement Fund", as well as the creation of Chapter XII "Banks and Agents", incorporating an adaptation to the Internal Regulations for the application of the multi-bank settlement scheme.
- 12.Jul.2005: Amendment made to Point 3 of Related Provision No. 1, in Chapter XI "Fees", associated with the rate used to bidding Participants in cases involving TOB, PTO and PEO.

- 31.08.2005, se aprobó modificar las Disposiciones Vinculadas N°02, 03 y 05 del Capítulo III "De los Emisores y Valores" y la Disposición Vinculada N° 01 del Capítulo XI "De las Tarifas" relacionado a Warrants.
- 05.09.2005, entró en vigencia la modificación del numeral 3 de la Disposición Vinculada N°01 del Capítulo XI "De las Tarifas", con referencia a las tarifas aplicadas por Liquidación de Operaciones de Ofertas Públicas.

- 31.Aug.2005: Approval of amendments to Related Provisions No. 2, 3 and 5, in Chapter III "Issuers and Securities", as well as Related Provision No. 1, in Chapter XI "Fees", involving Warrants.
- 5.Sep.2005: Effective date of the amendment to Point 3 of Related Provision No. 1, in Chapter XI "Fees", with reference to the fees applied to Public Offering Settlement Transactions.

- 12.10.2005, se modificó las Disposiciones Vinculadas N° 02, 03 y 05 del Capítulo III "De los Emisores y Valores" y la Disposición Vinculada N° 01 del Capítulo XI "De las Tarifas", referente a los Instrumentos de emisión no masiva - Warrants.
- 21.11.2005, con la implementación del sistema de liquidación multibancario, entraron en vigencia las modificaciones de los Capítulos I, II, III, VII y IX, y sus correspondientes Disposiciones Vinculadas, así como el Capítulo XII "De los Bancos y Agentes" y sus respectivas Disposiciones Vinculadas.
- 05.12.2005, entró en vigencia la modificación de los numerales 8, 10 y 11 de la Disposición Vinculada N° 05 del Capítulo IV "Del Registro Contable" referente a cambio de titularidad.
- 30.12.2005, entró en vigencia la modificación de los numerales 9 y 11 de la Disposición Vinculada N°01 del Capítulo XI De las Tarifas, relacionado al tema de Warrants.

- 12.Oct.2005: Amendment to Related Provisions No. 2, 3 and 5, in Chapter III "Issuers and Securities" and Related Provision No. 1, in Chapter XI "Fees", with reference to Non-Mass Issued Instruments - Warrants.
- 21.Nov.2005: Through the implementation of the multi-bank settlement system, amendments came into force in Chapters I, II, III, VII and IX, and in their respective Related Provisions, as well as in Chapter XII "Banks and Agents" and its respective Related Provisions.
- 5.Dec.2005: Effective date for the amendments made to Points 8, 10 and 11 of Related Provision No. 5, in Chapter IV "The Bookkeeping System" referring to ownership changes.
- 30.Dec.2005: Effective date for the amendments made to Points 9 and 11 of Related Provision No. 1, in Chapter XI "Fees", relating to the Warrants subject.

### Aspectos Operativos

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

### Operating Aspects

Within the operating scope, CAVALI carried out a variety of activities in order to optimize its resources and the efficiency of its operations. Among such activities, there were the following:



Las pruebas fueron consideradas exitosas, por todos los participantes, y el tiempo de recuperación de la información fue menor al planificado.

### **Reforzamiento de la Seguridad de Nuestros Sistemas de Información**

Durante el año 2005, se ha rediseñado la arquitectura de la red e incrementado equipos electrónicos, destinados a garantizar la

*Testing was considered successful by all the participants, and information recovery time was lower than planned.*

### **Strengthening The Security Of Our Computer Systems**

*During 2005, the network architecture was redesigned and the number of electronic equipment units was increased, so as to guarantee the peripheral security of our internal network against*

### **Recursos Humanos**

Con el fin de optimizar la eficiencia del recurso humano y su compromiso con la empresa, mediante una intensiva capacitación, tanto interna como externa, se buscó alinear al recurso humano con temas vinculados al mercado de valores, controles de riesgos, y certificaciones institucionales, todos ellos considerados aspectos estratégicos para la organización.

Asimismo, se desarrolló la planificación del uso de importantes herramientas de gestión para el ejercicio 2005, tales como la medición del clima organizacional, sistemas avanzados de evaluación, entre otros, que permiten medir el desempeño de Cavali con otras instituciones de nivel mundial.

### **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 el mes de noviembre y diciembre las pruebas integrales del Plan de Contingencia y Salvaguardas Operativas, con la participación de Participantes, Emisores, Reguladores, Auditores Externos y demás usuarios de nuestros servicios.

La referida prueba de contingencia contó con 5 escenarios, desde contingencias en las comunicaciones hasta contingencia total, pasando también por los casos de caídas de servidores.

### **Human Resources**

*In order to enhance the efficiency of human resources and their commitment to the company, through an intensive period of both internal and external training, efforts were made to align the human resources with issues relating to the securities market, risk control and institutional certifications, all of which being considered strategic aspects for the organization.*

*Furthermore, planning included the use of important management tools during the year 2005, such as measurement of the organizational environment, advanced evaluation systems, among others, making it possible to measure CAVALI performance against that of other institutions worldwide.*

### **Contingency Plan**

*With the purpose of overseeing the overall risk management and disaster recovery system, as it is done every year, comprehensive testing was performed during November and December, on the Contingency and Operating Safeguards Plan, with the involvement of participants, issuers, regulatory entities, independent auditors and other users of our services.*

*The above mentioned contingency testing had five scenarios, ranging from communication contingency, through server failure, to overall contingency*

seguridad perimetral de nuestra red interna ante "ataques" que provengan del exterior de CAVALI.

Se ha adquirido e instalado un paquete de productos de software que permiten:

- Reducir significativamente la propagación del virus en las computadoras personales de nuestros usuarios internos.
- Reducir notoriamente la llegada de correos electrónicos (e-mails) indeseables a nuestros usuarios internos.
- Optimizar el uso de las páginas WEB que tienen relación con la labor diaria de nuestros usuarios, ampliando el ancho de banda disponible y reduciendo el riesgo de ingreso de software malicioso.

Asimismo, hemos iniciado las adecuaciones para alinearnos con la ISO-17799, en temas de seguridad de la información, desarrollando políticas de seguridad orientadas a mejorar la integridad, confiabilidad y confidencialidad de la información.

*"attacks", which could occur from outside CAVALI.*

*A software package has been purchased in order to:*

- *Significantly decrease the spread of viruses among our internal users' personal computers.*
- *Sharply decrease incoming spam in our internal users' e-mails.*
- *Optimize the use of web sites relating to our users' daily work, extending the bandwidth available and reducing the risk of incoming ill-intended software.*

*Additionally, appropriate adaptation has been started, to conform to ISO-17799 Standard, in terms of data security, developing security policies aimed at enhancing the integrity, reliability and confidentiality of information.*

**Desarrollo de nuevos servicios o negocios**

**Inscripción de Warrants mediante anotaciones en cuenta**

En el año 2005, CAVALI puso en marcha la desmaterialización de Warrants emitidos por los Almacenes Generales de Depósito. La anotación en cuenta de estos valores, permite principalmente agilizar el proceso que siguen las operaciones de financiamiento realizadas con los bancos del sistema, cuyas garantías están constituidas por Warrants.

Asimismo, este sistema ofrece el soporte para evitar el riesgo de extravío, robo, falsificación o deterioro del documento físico, obtención de la información en tiempo real sobre la tenencia de valores y la ejecución de las garantías sin previos trámites notariales.

**Implementación del sistema multibancario de liquidación a través del Banco Central de Reserva del Perú - Multibancos**

Con la finalidad de brindar facilidades a la Sociedades Agentes de Bolsa en el proceso de liquidación, y en un esfuerzo conjunto con el Banco Central de Reserva, en el mes de noviembre CAVALI puso en marcha el Sistema de Liquidación Multibancario.

Este sistema permite a las Sociedades Agentes de Bolsa realizar los pagos de sus operaciones por cuenta de los inversionistas

**Developing new services or businesses**

**Registering Warrants by bookkeeping entries**

*In 2005, CAVALI started the dematerialization of warrants issued by Bonded Warehouses. Mainly, the bookkeeping entries of these securities make it possible to speed up the process involving financing transactions performed with the System's banks, which guaranties consist of warrants.*

*In addition, this system provides support to prevent risk of loss, robbery, forgery or wear and tear of the physical documents; and to obtain information on real time regarding security holdings and enforcement of guaranties with no prior notarial formalities.*

**Implementing the Multibancos Inter-Bank clearing system, through the Central Reserve Bank of Perú**

*In November, CAVALI implemented the Inter-Bank Payment System, in a joint effort with the Central Reserve Bank of Peru, so that the stock brokerage firms could enjoy greater advantages in the payment process.*

*Thanks to this system, the stock brokerage firms can make the payments for their trades on behalf of national and/or foreign investors at the bank of their choice. The Inter-Bank Payment System includes payment risk control mechanisms and has an appropriate infrastructure, in compliance with the highest international standards, which also turns Peru into a more attractive market for foreign investors.*

nacionales y/o extranjeros en el banco de su elección. El sistema de liquidación multibancaria incorpora mecanismos de control de riesgos de liquidación y cuenta con una adecuada infraestructura, en cumplimiento de los más altos estándares internacionales, lo que convierte también al Perú en un mercado mas atractivo para inversionistas extranjeros.

**Approval of the new Corporate Image of CAVALI**

*In November 2005, the Board of Directors approved the proposed new corporate image for CAVALI. The new image is intended to consolidate the positioning of our entity as an Expert in Securities Market Solutions. On the other hand, the new image brings us closer to our customers, since we can communicate with them in an easier, clearer and swifter manner.*

**Aprobación de la nueva Imagen Corporativa de CAVALI**

En noviembre del año 2005, el Directorio aprobó la propuesta de la nueva imagen corporativa de CAVALI. La nueva imagen busca consolidar el posicionamiento de nuestra entidad como los Expertos en Soluciones para el Mercado de Valores. Por otro lado esta nueva imagen nos acerca mas a nuestros clientes ya que nos permite una comunicación más fácil, clara y ágil.

El nuevo logotipo que identifica a CAVALI, ha sido diseñado sobre los pilares de modernidad, seguridad y eficiencia, basado en membretes, en las tramas, en los hilos de seguridad, en las tintas de color, en los cintillos de los billetes. El símbolo representa la "V" de Valor y el hecho de estar "cerrada" refuerza el tema de protección, resguardo, cuidado en lo cual nos especializamos. Finalmente los colores están inspirados en aquellos de los sellos, microimpresiones y tintas que cambian de color en los billetes los mismos que caracterizan a los productos a los que se destinan nuestros servicios.

**Servicio CAVALI.WEB**

CAVALI I.C.L.V. S.A., con el propósito de mantener informados a los titulares de valores anotados en cuenta, implementó en el mes de diciembre el servicio "CAVALI.WEB".

Este servicio permite a los titulares de valores consultar a través de la web, el saldo valorizado de sus valores en cartera, así como los últimos movimientos y operaciones de reporte realizadas.

*The new logotype identifying CAVALI has been designed on the pillars of modernity, security and efficiency, based on letterheads, weaves, security threads, color inks, and paper currency stripes. The symbol represents the "V" of Value, and the fact that it is "closed" reinforces the issue of protection, shelter and care in which we specialize. Finally, the colors are inspired by those of the seals, micro-prints and inks that change color in the paper currencies, which are characteristic of the products for which our services are used.*

**CAVALI.WEB Service**

*In December, CAVALI I.C.L.V. S.A. implemented the "CAVALI.WEB" service with the aim of keeping holders of securities registered as book-keeping entries, well informed.*

*This service allows holders of securities to inquire, through our web site, into the valued balance of their portfolio's securities, as well as into their last movements and repo transactions.*

*"CAVALI.WEB" service is free of charge and offers all the security measures required to guarantee the confidentiality of information and protection against unauthorized access.*



la reunión del Comité Legal y de Gobierno Corporativo y en representación estuvo la señora Magaly Martínez, Asesora Legal Interna.

- Junta General de Accionistas de la Entidad de Depósito de Valores en Bolivia. (28.02.2005) La señora Carmela Sarria de Marrou, Presidente de Directorio participó en representación de Cavali.

*Marrou, Chairperson of the Board of Directors was present on behalf of CAVALI.*

- *Annual General Assembly of ACSDA (Americas' Central Securities Depositories Association), held in Santiago, Chile (2.Mar.2005 to 4.Mar.2005). Mrs. Carmela Sarria de Marrou, Chairperson of the Board of Directors and Mr. Francis Stenning, General Manager, attended on behalf of CAVALI.*

El servicio CAVALI.WEB es gratuito y cuenta con las medidas de seguridad requeridas para asegurar la confidencialidad de la información y la protección de accesos no autorizados.

### Proyecto de migración de plataforma tecnológica

Se inicio el proyecto de migración de la plataforma tecnológica, el cual contempla los siguientes aspectos:

- Actualización del Software de Base de los computadores que CAVALI tiene como propiedad.
- Migración de la Base de Datos a última versión de DB-ORACLE.

La culminación del proyecto permitirá estar en condiciones de aplicar tecnologías de información actualizadas y ajustadas a estándares mundiales, así como también una mejora sustancial en los tiempos de respuesta de las transacciones.

### Actividades Institucionales

Durante el ejercicio 2005, CAVALI participó en las siguientes actividades:

- Comité Ejecutivo de ACSDA (Americas' Central Securities Depositories Association) en San José, Costa Rica (02.02.2005 al 04.02.2005) Cavali participó en la reunión del con la representación de la Presidente del Directorio la señora Carmela Sarria de Marrou. Al mismo tiempo Cavali, participó en

### Technological platform migration project

*The Technological Platform Migration Project was started, with the inclusion of the following aspects:*

- *Upgrading of the base software of the computers owned by CAVALI.*
- *Migration of the data base to the latest version of ORACLE DB.*

*Once the project is completed, CAVALI will be in a position to count on information technology which is up to date and in compliance with worldwide standards, while trading response time will substantially improve.*

### Institutional Activities

*During the 2005 fiscal period CAVALI participated in the following activities:*

- *Meeting of the Executive Committee of ACSDA (Americas' Central Securities Depositories Association), held in San José, Costa Rica (2.Feb.2005 to 4.Feb.2005). CAVALI participated in this meeting through Mrs. Carmela Sarria de Marrou, Chairperson of the Board of Directors. At the same time, CAVALI participated in the meeting of the Legal and Corporate Governance Committee, represented by Mrs. Magaly Martínez, In-House Legal Counsel.*
- *General Shareholders' Meeting of Entidad de Depósito de Valores de Bolivia. (28.Feb.2005) Mrs. Carmela Sarria de*

- Asamblea General Anual de ACSDA (Americas' Central Securities Depositories Association) en Santiago, Chile (02.03.2005 al 04.03.2005). En representación de CAVALI asistieron la señora Carmela Sarria de Marrou, Presidente del Directorio y el señor Francis Stenning, Gerente General.

- Comité Ejecutivo de ACSDA (Americas' Central Securities Depositories Association) en Nueva York 27.04.2005 y en Cavali participó en la reunión del representación estuvo la Presidente de Directorio, señora Carmela Sarria de Marrou.

- Octava Conferencia Anual de Centrales de Depósito (CSD8) en Nueva York, (28.04.2005 al 29.04.2005) asistieron en representación de Cavali, la señora Carmela Sarria de Marrou Presidente de Directorio y el señor Francis Stenning Gerente General.

- Taller sobre Prevención del Delito de Lavado de Dinero y Activos (Organizado por Cavali conjuntamente con la Unidad de Inteligencia Financiera (11.05.2005).

- Séptima Reunión Annual del OECD World Bank-Global Bond Market Forum en Washington - U.S.A. (23.05.2005 al 24.05.2005). Cavali participó en el con la representación del señor Francis Stenning De Lavalley, Gerente General.

- Il Foro de Finanzas, Inversiones y Mercado del Capitales, organizado por ProCapitales en Lima Perú (25.05.2005 al 26.05.2005). Asistieron por CAVALI la señora Carmela Sarria de Marrou Presidente del Directorio, Manuel Bustamante Letts, Director, Víctor Sánchez, Gerente de Planeamiento y Desarrollo y Claudio Arciniega, Sub Gerente de Valores.

- *Meeting of the Executive Committee of ACSDA (Americas' Central Securities Depositories Association), held in New York on 27.Apr.2005. CAVALI was represented in the meeting by Mrs. Carmela Sarria de Marrou, Chairperson of the Board of Directors.*

- *Eighth Annual Conference of Central Securities Depositories (CSD8), held in New York, (28.Apr.2005 to 29.Apr.2005). CAVALI was represented by Mrs. Carmela Sarria de Marrou, Chairperson of the Board of Directors and Mr. Francis Stenning, General Manager.*

- *Money and Asset Laundering Crime Prevention Workshop (Organized by CAVALI, jointly with the Financial Intelligence Unit (11.May.2005).*

- *Seventh Annual Meeting of the OECD World Bank-Global Bond Market Forum, held in Washington D.C., U.S.A. (23.May.2005 to 24.May.2005). CAVALI participated through its General Manager, Mr. Francis Stenning De Lavalley.*

- *Second Finance, Investments and Capital Market Forum, organized by ProCapitales, in Lima, Peru (25.May.2005 to 26.May.2005). CAVALI was represented by Mrs. Carmela Sarria de Marrou, Chairperson of the Board of Directors; Manuel Bustamante Letts, Director; Victor Sánchez, Manager of Planning and Development; and Claudio Arciniega, Deputy Manager of Securities.*

- *International Seminar of the International Organization of Securities Commissions OICV-IOSCO (28.Jun.2005), where CAVALI was host at the dinner to honor the attendees.*

- Seminario Internacional de la Organización Internacional de Comisiones de Valores OICV-IOSCO (28.06.2005) CAVALI ofreció la Cena en honor a los asistentes.
- Conferencia de COMEX sobre Warrant Virtual en el Miraflores Park Hotel. (17.08.2005). Cavali co-auspicio conjuntamente con Depsa, Banco Wiese Sudameris y Comex. Además, el Francis Stenning, Gerente General participó como panelista.
- Prima AFP fue aceptada como Participante de CAVALI (26.08.2005).
- Sesión de Comité Ejecutivo de ACSDA (Americas' Central Securities Depositories Association) en Sao Paulo Brasil (25.08.2005 al 27.08.2005). Representó a CAVALI la señora Carmela Sarria de Marrou.
- WebSphere Portal Technical Conference en las Vegas, U.S.A. (19.09.2005 al 21.09.2005). Asistió el señor Carlos Ramos, Sub Gerente de Tecnología. Por invitación de IBM del Perú.
- III Reunión de Emisores e Inversionistas del Mercado de Capitales, Ica - Perú organizado por el Grupo Credicorp (21.09.2005 al 23.09.2005). Asistió por CAVALI el señor Francis Stenning, Gerente General.
- Taller sobre Prevención del Delito de Lavado de Dinero y Activos (Organizado por Cavali conjuntamente con la Unidad de Inteligencia Financiera) (14.10.2005).
- Reunión de Trabajo con la Caja de Valores y Mercado de Valores en Buenos Aires, Argentina, - evaluación Cuentas

- *COMEX Conference on Virtual Warrant at the Miraflores Park Hotel. (17.Aug.2005). CAVALI, Depsa, Banco Wiese Sudameris and COMEX were the joint sponsors. Additionally, Mr. Francis Stenning, General Manager, participated as a panelist.*
- *Prima A.F.P. was admitted as a CAVALI Participant (26.Aug.2005).*
- *Meeting of the Executive Committee of ACSDA (Americas' Central Securities Depositories Association), held in Sao Paulo, Brazil (25.Aug.2005 to 27.Aug.2005). CAVALI was represented by Mrs. Carmela Sarria de Marrou.*
- *WebSphere Portal Technical Conference, held in Las Vegas, U.S.A. (19.Sep.2005 to 21.Sep.2005). Mr. Carlos Ramos, Deputy Manager of Technology, attended on the invitation of IBM del Perú.*
- *Third Meeting of Capital Market Issuers and Investors, held in Ica, Peru, organized by the Credicorp Group (21.Sep.2005 to 23.Sep.2005). This event was attended by Mr. Francis Stenning, General Manager of CAVALI.*
- *Money and Asset Laundering Crime Prevention Workshop (Organized by CAVALI, jointly with the Financial Intelligence Unit (14.Oct.2005).*
- *Work Meeting with Caja de Valores y Mercado de Valores, held in Buenos Aires, Argentina, concerning an evaluation of Reciprocal Accounts (25.Oct.2005). CAVALI participated through Magaly Martinez, In-House Legal Counsel; Victor Sánchez, Manager of Planning and Development; and Claudio Arciniega, Deputy Manager of Securities.*

Recíprocas - (25.10.2005) participaron por CAVALI Magaly Martínez, Asesora Legal Interna, Victor Sánchez Gerente Planeamiento y Desarrollo y Claudio Arciniega Sub Gerente de Valores.

- CAVALI liquidó en el mismo día de realizada, la primera operación de adquisición de acciones clase "A" de Unión de Cervecerías Backus & Johnston. En esta operación se transaron 18'552,446 acciones por un Monto Total de S/.1'589'202,524 (26.10.2005).

- Seminario Internacional de ACSDA, Punta del Este, Uruguay (26.10.2005 al 28.10.2005). Fueron en representación de CAVALI Magaly Martínez, Asesora Legal Interna, Alberto López, Contralor, Víctor Sánchez, Gerente de Planeamiento y Desarrollo y Claudio Arciniega Sub Gerente de Valores. El Sr. Sanchez además actuó como expositor y panelista.
- Capacitación a Miembros del Poder Judicial y Ministerio Público en temas relacionados al Mercado de Valores (14.11.2005), Cavali organizó programa para la Corte Superior de Justicia del Cono Norte.
- Inicio de operaciones del esquema de liquidación a través del Banco Central de Reserva del Perú. (21.11.05).
- V Reunión conjunta de la Federación Iberoamericana de Bolsas en Lima - Perú (25.11.2005) Participó en representación de CAVALI la señora Carmela Sarria de Marrou, Presidenta del Directorio.
- Primer curso de capacitación a los Magistrados del Poder Judicial. "El mercado de valores, sus principales actores y su vinculación con el Poder Judicial" (29.11.2005 al 30.11.2005). Programa organizado por Cavali para la Academia de la Magistratura. Como expositores estuvieron el señor Francis Stenning, Gerente General y la señora Magaly Martínez, Asesora Legal.
- Junta General de Accionistas de Cavali (06.12.2005). Tema: pago de Dividendo a cuenta de utilidades del ejercicio 2005.
- Entró en producción el servicio CAVALI.WEB, para consulta de tenencias a través de la web. (22.12.2005).

- *On the same day it took place, CAVALI settled the first transaction for the acquisition of the Class "A" shares of Unión de Cervecerías Backus & Johnston. This operation involved the trading of 18,552,446 shares, for a total amount of S/.1,589,202,524 (26.Oct.2005).*
- *International ACSDA Seminar, held in Punta del Este, Uruguay (26.Oct.2005 to 28.Oct.2005). Attending on behalf of CAVALI were, Magaly Martinez, In-House Legal Counsel; Alberto*

*López, Controller; Victor Sánchez, Manager of Planning and Development; and Claudio Arciniega, Deputy Manager of Securities. Mr. Sanchez also acted as a lecturer and panelist.*

- *Training to Members of the Judiciary and Attorney General's Office personnel, on subjects related to the securities market (14.Nov.2005). CAVALI organized a program for the Northern Cone's Superior Court of Justice.*
- *Start of operations of the settlement scheme through the Central Reserve Bank of Peru. (21.Nov.05).*
- *Fifth Joint Meeting of the Iberoamerican Federation of Stock Exchanges, held in Lima, Peru (25.Nov.2005) Participating on behalf of CAVALI, was Mrs. Carmela Sarria de Marrou, Chairperson of the Board of Directors.*
- *First Training Course for Magistrates of the Judiciary. "The Securities Market, its Main Players and its Links with the Judiciary" (29.Nov.2005 to 30.Nov.2005). Program organized by CAVALI for the Magistrates' Academy. The lecturers were Mr. Francis Stenning, General Manager; and Mrs. Magaly Martinez, Legal Counsel.*
- *General Shareholders' Meeting of CAVALI (6.Dec.2005). Subject: Dividend payment on account of the 2005 fiscal period's profits.*
- *The CAVALI.WEB service went live to allow holdings-related inquiries through the web. (22.Dec.2005).*



# seguridad

Seguridad

*Security*



# Documento de información anual

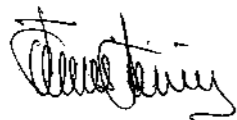
*Annual information document*

## Sección I

### Declaración de responsabilidad

El presente documento contiene información veraz y suficiente respecto al desarrollo del negocio de Cavali I.C.L.V. S.A. durante el año 2005. Sin perjuicio de la responsabilidad que compete al emisor, los firmantes se hacen responsables por su contenido conforme a los dispositivos legales aplicables.

Lima, 28 de febrero del 2006



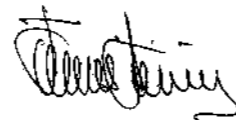
**Francis Stenning De Lavallo**  
Gerente General

## Section I

### Accountability Statement

The present document contains truthful and sufficient information with respect to the development of Cavali I.C.L.V. S.A. business during 2004. Without prejudice of the responsibility assumed by the issuer, the signers make themselves responsible for its contents pursuant to applicable legal provisions.

Lima, March 28, 2006



**Francis Stenning De Lavallo**  
General Manager



## Sección II

### El Negocio

#### 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/. 10.634.036.00 el cual está representado por

## Section II

### The Business

#### General Information

- a) Denomination  
*Cavali I.C.L.V. S.A. (CAVALI)*
- b) Address  
*The Company's offices are located at Pasaje Santiago Acuña 106, Suites 101, 102, 103 and 301, Lima, Province and Department of Lima. Main switchboard telephone number 311-2200 and fax number 311-2214.*
- c) Incorporation and registration  
*CAVALI was incorporated in the City of Lima, Peru, through Public Deed dated APRIL 30, 1997 granted in the presence of Dr. Alberto Florez Barron, Notary Public. The company started its activities on May 2, 1997 and is registered under Card 141364 and on Record No. 11021533 of the Register of Legal Entities of Lima.*
- d) Economic Group  
*CAVALI does not belong to any economic group.*
- e) Capital stock and number of shares  
*The created and paid-in capital stock of CAVALI is S/. 10.634.036 represented by 10.634.036 shares with*

10.634.036 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.

f) Clases de acciones

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

g) Estructura accionaria

CAVALI cuenta con veinticuatro (24) accionistas, de los cuales son titulares del cinco por ciento (5%) o más del capital social suscrito los siguientes:

N°	Accionistas	Poderes Registrados en Cavali	Numero de acciones	Nacionalidad	Grupo Económico	% Participación
N°	Stockholders	Power of attorney registered in Cavali	Number of shares	Nationality	Economic Group	% Participation
1	Bolsa De Valores De Lima S.A.	Federico Oviedo Vidal	3.126.794	Peruana	Ninguno	29.40%
1	Bolsa De Valores De Lima S.A.	Federico Oviedo Vidal	3.126.794	Peruvian	None	29.40%
2	BWS Sociedad Agente de Bolsa S.A.	Enrique Spihlmann Denegri	531.702	Peruana	Grupo BWS	5.00%
2	BWS S.A.B. S.A.	Enrique Spihlmann. Denegri	531.702	Peruvian	BWS Group	5.00%

a face value of S/.1.00 each, represented by bookkeeping entries, all them enjoying equal rights and obligations.

There Board of Directors may not be delegated the faculty to increase the capital stock.

f) Classes of shares

The entire capital stock of CAVALI is represented by common shares.

g) Shareholding structure

CAVALI is owned by twenty four (24) stockholders, of which the following hold 5% or more of the subscribed capital stock:

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) Business License

CAVALI was granted by CONASEV Resolution No 358-97-EF/94.10 a license to operate as an institution that provides the Register, Clearing and Settlement of Securities Services.

i) Capital stock composition

Shares with voting rights.

Tenencia	Número de accionistas	Porcentaje de participación
Holding	Number of stockholders	Percentage of participation
Menor de 1% <i>Less than 1%</i>	0	0
Entre 1% - 5% <i>Between 1% - 5%</i>	22	65.60%
Entre 5% - 10% <i>Between 5% - 10%</i>	1	5%
Mayor al 10% <i>More than 10%</i>	1	29.40%
<b>Total <i>Total</i></b>	<b>24</b>	<b>100%</b>

**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 CAVALI, es el 6712.

b) Plazo de duración

El plazo de duración de CAVALI es indefinido.

c) Evolución de las operaciones de CAVALI

(i) Eventos de Importancia.

- CAVALI se constituyó como sociedad anónima el 30 de abril del año 1997, producto de la escisión de la Bolsa de Valores de Lima.
- Durante el año 1998, se perfeccionó la instalación de la

**Description of operations and development**

a) Corporate purpose detail

CAVALI is an equity company which main purpose is to provide the following services: registration, custody, clearing and settlement of securities and derivatives authorized by CONASEV, as well as non massive issued instruments.

The International Standard Industrial Classification (ISIC) to which CAVALI belongs is No. 6712.

b) Term

CAVALI has an indefinite term.

c) History of the operations of CAVALI ICLV S.A.

i) Important Events

- CAVALI was incorporated on April 30, 1997, as a result of a split from Bolsa de Valores de Lima (the Lima Stock Exchange).
- During 1998, the installation of the IBM Global Network was perfected, a communication line which allowed us to

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 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
- 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.
- CAVALI participa del proyecto de la creación de la Entidad de Depósito de Valores (EDV) 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. CAVALI recibe a cambio de sus servicios el 20% de participación accionaria en la EDV.
- Durante el año 2002, CAVALI se constituyó como accionista clase A de la Bolsa de Productos de Lima.

*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 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.*
- *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.*
- *CAVALI participated in the project for the creation of the Entidad de Deposito 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*

- 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 seguridad de la información, planes de contingencia del negocio, técnicas de control y supervisión de las Centrales de Depósito.

*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 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*

- En septiembre 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 cuarenta y siete (47) Disposiciones Vinculadas, el mismo que entró en vigencia el 2 de diciembre de 2002.

*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.*

- En mayo del 2003, se puso en producción la nueva versión del módulo aplicativo de valores, el cual permitió a CAVALI ofrecer a sus participantes un servicio a través de una herramienta tecnológica, con características más amigables para el usuario y con mayor versatilidad en el manejo de información.
- 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.
- En octubre del 2005, Cavali inició el registró de Warrants "Virtuales", facilitando de esta forma al exportador la obtención de financiamiento para sus operaciones con el exterior y logrando optimizar el proceso. El primer Warrant por anotación en cuenta, se constituyó por un importe de US\$ 639,500 a

- *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.*
- *In October 2005, CAVALI started the registration service of Warrants allowing to this form to the exporter the obtaining of financing for its deals with the outside and managing to optimize the process. The first Warrant registered was constituted by an amount of US\$ 639,500 through an operation conducted between Depósitos S.A. DEPSA and Banco Wiese Sudameris.*



### 2.3 Procesos Legales

Al 31 de diciembre de 2005, 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

### 2.1 Legal Proceedings

As at December 31, 2005, the Company had the following contingencies: Complaints filed by Inversiones y Promociones Tagal S.A. - IMPRONTA and Fondo de Inversiones Tagal S.A. - FITSA, concerning repo transactions conducted in stock exchange sessions in 1992, seeking the return of their shares, which were inappropriately auctioned, plus, payment to indemnify losses suffered, amounting to approximately US\$ 15,500,000, plus interest as required by

través de una operación realizada entre las Depósitos S.A. DEPSA y Banco Wiese Sudameris.

- En noviembre del 2005 entró en funcionamiento el Sistema de Liquidación Multibancario, el cual permite la liquidación de operaciones realizadas en la BVL a través del Banco Central de Reserva usando el LBTR y con la participación de cinco (5) Bancos Liquidadores.
- En diciembre del 2005, se Implementó el servicio CAVALI.WEB, que permite a los titulares de valores la consulta en línea del estado de sus valores.

#### ii) Sector Económico

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

#### iii) Recursos Humanos

- In November 2005, started the Multibank Clearing System, which allows the settlement of trades conducted in the BVL through the Central Bank's RGTS system and with the participation of five (5) Settlement Banks.

- In December 2005, CAVALI implemented the service CAVALI.WEB, that in line allows to the stockholders to look up the state of its values.

#### ii) Economic Sector

CAVALI is the only institution in the country which provides the clearing and settlement services of operations, and is the only agency exclusively responsible of the Securities Accounting Register.

#### iii) Human Resources

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 Cia 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.

law. Furthermore, if the shares are not returned, the indemnity amount sought is approximately US\$ 19,400,000, plus the interest prescribed by law.

In addition, these companies filed other complaints against the Company and Bolsa de Valores de Lima, for the return of securities they own, which, according to them, are being illegally withheld by the Company and Bolsa de Valores de Lima. Moreover, they are asking for a joint payment to indemnify losses suffered in the amount of approximately US\$ 1,600,000. Finally, Fondo de Inversiones Tagal S.A. - FITSA filed a complaint against CAVALI and Cia Minera Santa Rita S.A. (now Sociedad Minera Corona S.A.) for the return by the Company, of share certificates it owns, which, according to FITSA, are being illegally withheld by the Company. Likewise, it is asking for a joint payment to indemnify losses suffered in the amount of approximately S/. 75,700.

In the opinion of Management and its independent legal counsel, such complaints should be resolved favorably for the Company; therefore, there has been no need to set aside any provisions in the financial statements.

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
2005	9	45	4	58

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

## Directorio y Administración

### a) Directorio

#### Presidente

##### **Sra. Carmela Sarria de Marrou**

La señora Marrou, es Presidente del Directorio de CAVALI I.C.L.V. 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 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-Presidente de la Asociación Emergencia Ayacucho (AEA) y forma parte del Directorio de la Asociación Cultural Filarmonía.

## Board of Directors and Administration

### a) Board of Directors

#### President

##### **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 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-Presidente

##### **Sr. Rafael Carranza Jahnsen**

Economista de la Universidad de Lima con estudios de Postgrado en la Universidad ESAN y La Universidad de Piura y estudios complementarios en centros especializados en mercado de capitales. Gerente General de Continental Bolsa Sociedad Agente de Bolsa desde 1997, Director de la BVL 1998-2004, Gerente General de Macrovalores SAB en el periodo 1993-1997 cuenta con una basta experiencia en valorización y evaluación de inversiones.

#### Vice-Chairman

##### **Mr. Rafael Carranza Jahnsen**

*He is an Economist from the Universidad de Lima with other studies like PADE Finance in ESAN and 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. He has a wide experience in valuation and investment management. Mr. Carranza was elected as Board Member for the second time in April 2004. He acted as director before from 1997-1998.*

## Directores

### **Sr. Manuel Bustamante Letts**

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. Fue miembro del Consejo Directivo de la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2001-2004.

### **Sr. Roberto Hoyle MC Callum**

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

### **Srta. Ana Cecilia Justo Coloma**

Es Administradora de Empresas egresada de la Universidad de Lima. Maestría en Administración de Empresas en la Universidad del Pacífico, Fue Gerente Financiero y de Tesorería del Grupo Santander Perú S.A. En el Banco Sudamericano ocupó el cargo de Gerente de Tesorería y Gerente Banca de Capitales. Cuenta con 20 años de experiencia en bancos multinacionales. A partir de mayo de 2005 ocupa el cargo de Directora de Cavali.

## 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. since 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 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.*

### **Ms. Ana Cecilia Justo Coloma**

*Business Administration degree from Universidad de Lima. Master's degree in Business Administration from Universidad del Pacífico. Former Financial and Treasury Manager at Grupo Santander Perú S.A. Former Treasurer and Capital Banking Manager at Banco Sudamericano. 20 years experience with multinational banks. Position with CAVALI since May 2005: Director.*

**Sr. Alberto Luyo Luyo**

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 Consejo Consultivo de CONASEV y miembro del Consejo de Buen Gobierno Corporativo del Instituto de Mercado de Capitales.

**Sr. Juan Enrique Magot Bielich**

Ingeniero Agrónomo de la Universidad Católica del Perú, Master en Administración de Negocios de la Universidad 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 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).

**Sr. Carlos Enrique Olivera Niño de Guzmán**

Economista con Maestría en Administración en la Universidad ESAN. Gerente de División de Finanzas del Banco Financiero

**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.*

**Mr. Juan Enrique Magot Bielich**

*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 (FUNAPER, EMDEPALMA, MHASA, among others).*

**Mr. Carlos Enrique Olivera Niño de Guzmán**

*He is an Economist with Master Degree in Business Administration of the Escuela de Administración de Negocios para Graduados*

desde 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.

**Srta. Elisa Seminario Pizzorni**

Ejecutiva con amplio conocimiento y experiencia en el Mercado de Valores, desde 1992 ocupa el cargo de Gerente de Operaciones Internacionales en Seminario y Cía. Sociedad Agente de Bolsa. Ocupa el cargo de Directora de Cavali desde junio del 2005.

**b) Plana Gerencial****Francis Stenning De Lavalle, Gerente General**

Economista de la Universidad del Pacífico, graduado como Master en Administración en Arthur D. Little MEI (Massachusetts, EEUU). Entre 1984 y 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. Es Gerente General de CAVALI desde agosto de 1999.

**Sr. Víctor Sánchez Azañero, Gerente de Planeamiento y Desarrollo**

Contador de la Universidad Particular San Martín de Porras, con estudios de Postgrado en curso en Administración de Negocios (MBA) en La Universidad de Piura. Profesional especializado en mercado de valores, cuenta con más de catorce años de experiencia en aspectos vinculados con las Centrales de Depósito e Instituciones de Compensación y Liquidación de Valores. Fue Sub Gerente de la Caja de

*(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 wide experience in the areas of Finance, administration and accounting in the banking, insurance and pension fund administration sectors.*

**Ms. Elisa Seminario Pizzorni**

*Executive with vast knowledge and experience in the securities market. Held the post of Manager of International Operations at Seminario y Cía. Sociedad Agente de Bolsa (brokerage firm) since 1992. She has been a director of CAVALI since June 2005.*

**b) Management Team****Mr. Francis Stenning De Lavalle, General Manager**

*Mr. Stenning has a Bachelor Degree in Economics from Universidad del Pacífico and a Master in Business Administration from Arthur D. Little MEI (Massachusetts, USA). From 1994 to 1999, he worked in different commercial banks, locally and abroad, in the areas of Business, Corporate Finance, International Banking and Private Banking. Before joining CAVALI in 1999, Mr. Stenning was the General Manager for MGS & Asociados Sociedad Agente de Bolsa. Currently, he is also a Board member of the Entidad de Depósito de Valores de Bolivia, representing the company. He has been the General Manager of Cavali since August 1999.*

**Mr. Víctor Sánchez Azañero, Planning and Development Manager**

*Certified Public Accountant, graduated from the Universidad Particular San Martín de Porres. He is currently pursuing a MBA degree at the Universidad de Piura. He is a professional specialized in the stock market, with more than 14 years of experience in matters related to Central Depositories and Securities Clearing and Settlement Institutions. He was the*



Valores desde 1992 hasta abril de 1997. Se desempeñó como Gerente de Operaciones de CAVALI, desde mayo de 1997 hasta octubre del 2002, y como Gerente de Desarrollo y Tecnología hasta enero del 2004. Asimismo, el señor Sánchez es Director de la Entidad de Valores de Bolivia en representación de la sociedad. En la actualidad ocupa la Gerencia de Planeamiento y Desarrollo.

**Sr. 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 especialización en Finanzas en la Universidad 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 el 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.

**Sra. Magaly Martínez Matto, Asesor Legal Interno**

Abogada de la Universidad de Lima, con doce años de experiencia, diez 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

*Deputy General Manager of the Securities and Settlements area of the Caja de Valores y Liquidaciones de la Bolsa de Valores de Lima from 1992 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 of Bolivia representing the company.*

**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. Gensollen has previously held the position of auditor at Banco Continental BBVA and Bandesco, as well as the General Accountant position at Data General del Peru. He has been the Internal Auditing Manager since May 2003.*

**Mrs. Magaly Martínez Matto, In house Legal Advisor**  
*Lawyer graduated from the Universidad de Lima, with twelve years of experience, out of which ten 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*

como abogada durante 1996-1997 en la Gerencia Legal de la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores.

**Lucy Rodríguez Palomino, Sub Gerente de Administración y Finanzas**

Contadora de la Universidad de Lima con dieciseis años de experiencia en el área de finanzas y contabilidad y estudios de Postgrado en Tributación en la Universidad de Lima. La señora Rodríguez fue jefe de tesorería y auditor interno en Kimberly

*she worked as a lawyer during 1996-1997 at the Legal Manager Office of the Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores. She is member of Legal Committee and she has performed as Manager of secretary of ACSDA.*

**Mrs. Lucy Rodríguez Palomino, Administration and Finance Deputy Manager**

*Accountant graduated from the Universidad de Lima, with sixteen years of experience in the field of finance and*

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.

**Sr. Carlos Ramos Montes, Sub Gerente de Tecnología**

Ingeniero de Sistemas egresado de la Universidad Nacional de Ingeniería, Magister en Administración de Empresas de la Universidad ESAN, con diecinueve 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.

**Sr. Jesús Palomino Galarza, Sub Gerente de Liquidaciones**

Economista de la Universidad del Pacífico con Maestría en Administración de Empresas (MBA) en la Universidad ESAN y estudios de Post-grado en Formulación y Evaluación de Proyectos en la misma universidad. Cuenta con más de doce 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.

*accounting. Mrs. Rodriguez 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.*

**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 nineteen 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, Liquidations Deputy Manager**

*Economist from the Universidad del Pacífico, Master in Business Administration from the University ESAN and Postgraduate studies in Project Formulation and Evaluation in the same University. He has more than twelve 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*



**Sr. 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.

**Sr. Alberto López Blanco, Contralor**

Administrador de la Universidad de Lima, con amplia experiencia en el área de consultoría y gerencia. Fue funcionario de la empresa auditoría Coopers & Lybrand (hoy Price & Waterhouse 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. Desde noviembre de 2003 se desempeña como Contralor y Oficial de Cumplimiento Interno para la Prevención del Delito de Lavado de Dinero y Activos.

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 12.68%. No existe ningún grado de vinculación, ni por afinidad ni por consanguinidad, entre los directores, plana gerencial ni principales accionistas de la Empresa.

*Stock Exchange (1993-1996). He has been performing as Settlements Deputy Manager at CAVALI since March 1998.*

**Mr. Claudio Arciniega Luces, Securities Deputy Manager**

*Economist from the 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 wide experience in the consulting and management areas. He was an officer for the auditing company Coopers & Lybrand (now Price & Waterhouse 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. Since November 2003, he performed as Controller and Internal Compliance Office, a responsibility which he manages in parallel with the work for the Prevention of Money and Assets laundering.*

*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 12.68%. Note.-There is no relation level, by affinity or by consanguinity among the directors, management team, nor among the company main stockholders.*

## Sección III

### Estados Financieros

#### 3.1 Ingresos y Gastos

En el transcurso del año 2005, los ingresos se incrementaron en aproximadamente un 35% respecto al ejercicio anterior, debido

fundamentalmente al aumento en los volúmenes de negociación y a la liquidación de operaciones especiales como la adquisición del 100% de las acciones clase "A" de Unión de Cervecerías Backus & Johnston, por parte de la extranjera SAB Miller. Los ingresos provinieron en un 66% de retribuciones por liquidación de operaciones, 26% del servicio a emisores, un 6% del servicio a los participantes y un 4% de la liquidación de operaciones realizadas con el DTC. Por otro lado, los gastos operativos se mantuvieron dentro de lo proyectado, concentrándose el 51% de éstos en gastos de personal y en 27% en servicios prestado por terceros, en línea con la distribución observada en años precedentes.

Durante el año 2005, CAVALI obtuvo una utilidad neta de S/. 4,954,747, generada fundamentalmente por el servicio de liquidación de operaciones contado vinculadas con algunas operaciones extraordinarias durante el ejercicio. En el rubro de Otros Ingresos, hubo un incremento significativo respecto al ejercicio anterior en materia de ingresos financieros, bursátiles y administrativos. Este mayor ingreso obedece en parte al incremento de las tasas de interés pagados sobre los depósitos en entidades del sistema financiero, así como a mayores cifras administradas como resultado de un incremento en el volumen de fondos provenientes del pago de eventos corporativos a través de CAVALI.

#### 3.2 Activos y Pasivos

Durante el ejercicio 2005, el incremento de los fondos disponibles en bancos ha sido de aproximadamente S/. 5 MM producto de los resultados netos obtenidos en el presente año. Asimismo se

## Section III

### Financial Statements

#### 3.1 Income and Expenses

*During the course of 2005, income increased by approximately 35%, compared to the previous year, mainly as a result of a higher trading volume and the settlement of special trades, such as the*

*acquisition of 100% of the Class "A" shares of Unión de Cervecerías Backus & Johnston by foreign company SAB Miller. As much as 66% of the income derived from trade settlement fees, 26% from services performed for issuers, 6% from services to participants and 4% settlement fees relating to trades carried out with DTC. On the other hand, operating expenses were kept within budget, with a 51% of such expenses being attributable to personnel and 27% to third party services, quite in line with previous years' distribution.*

*During the year 2005, CAVALI obtained a net profit of S/. 4,954,747, mainly produced by the cash trade settlement service associated with certain special trades carried out during the fiscal period. The Other Income account experienced a significant increase versus the previous period, with regard to financial, stock exchange and administrative income. This growth is partially due to the higher interest rates paid on deposits in the financial system, and to the greater value of amounts under administration as a result of the increase in the volume of funds deriving from the payment of corporate events made through CAVALI.*

#### 3.2 Assets and Liabilities

*The increase by approximately S/. 5 MM in the funds available at banks during the 2005 fiscal period, was the product of the net result obtained this year. There is also an increase of S/. 2.3 MM in current liabilities derived, to a large extent, from the provision for Category Three income tax payment for the 2005 fiscal period. A minimum leverage structure was maintained during 2005.*

observa incremento de S/. 2.3 MM en el pasivo corriente, producto en gran parte de la provisión para el pago del impuesto a la renta de tercera categoría correspondiente al ejercicio 2005. Durante el año 2005 se mantuvo la estructura una estructura de apalancamiento mínimo.

### 3.3 Liquidez

El ratio de liquidez de CAVALI en el año 2005 alcanzó una cifra record para la empresa de 4.51. Esta holgura en el ratio de liquidez, permitió a CAVALI realizar las inversiones programados para el año, así como cumplir puntualmente con el pago de obligaciones pendientes, contando con el capital de trabajo necesario para el óptimo cumplimiento de sus funciones, además de contar con la disposición de los fondos requeridos para la inversión en proyectos de desarrollo necesarios para el futuro de la empresa.

### 3.4 Ajustes contables

Al 31 de diciembre del 2005 se ha registrado ajustes correspondientes a la valorización de la inversión de CAVALI como accionista de la Entidad de Depósito de Bolivia (EDV).

Se efectuó un ajuste contable por S/. 170,359, debido a que la valorización patrimonial en la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A., en aplicación de la NIC 38, ascendió a S/. 456,402, importe que fue determinado sobre estados financieros no auditados, a fin de uniformizar las prácticas contables bolivianas con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Perú.

### 3.3 Liquidity

*The liquidity ratio at CAVALI in the year 2005 was a record high for the Company (4.51). This comfort in the liquidity ratio allowed CAVALI to make the investments scheduled for the year, as well as specifically comply with the payment of its pending obligations, having the working capital needed for optimal compliance with its responsibilities, in addition to having the availability of the funds needed to invest in the development projects necessary for the Company's future.*

### 3.4 Bookkeeping Adjustments

*As at December 31, 2005, adjustments were made with regard to the valuation of investments made by CAVALI as a shareholder of Entidad de Depósito de Bolivia (EDV).*

*An accounting adjustment was made in the amount of S/. 170,359, since the equity value of Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A., increased to S/. 456,402 through the application of IAS 38, this being an amount determined on the basis of unaudited financial statements, in order to standardize Bolivian accounting practices with the accounting principles generally accepted in Peru.*

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

*Changes did occur in the 2005 fiscal period, with respect to the persons responsible for the preparation and review of financial information, as follows:*

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

Durante el ejercicio 2005 se realizaron cambios en los responsables de la elaboración y revisión de la información financiera. La Junta General de Accionistas celebrada el 23 de marzo del 2005 acordó delegar en el Directorio la asignación de los Auditores Externos para el Ejercicio 2005. El Directorio de CAVALI, nombró a la firma Pricewaterhousecoopers, como la sociedad auditora responsable de la revisión de los Estados Financieros correspondientes al ejercicio 2005. El cambio en los auditores externos del ejercicio 2004 (Deloitte and Touche) obedeció a la política que señaló la Junta de Accionistas en el año 2000 de no contar con la misma empresa auditora contratada por la Bolsa de Valores de Lima.

Los auditores externos han emitido una opinión positiva sin salvedad 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.

*The General Shareholders' Meeting held on March 23, 2005, resolved to delegate to the Board of Directors the faculty to appoint the Independent Auditors for the 2005 fiscal period. The Board of Directors of CAVALI appointed Pricewaterhousecoopers, as the auditing firm to be responsible for reviewing its financial statements for the year 2005. The change in independent auditors (from Deloitte and Touche used in 2004) was the result of the policy issued by the Shareholders' Meeting of the year 2000, with regard to not having the same auditing firm hired by Bolsa de Valores de Lima.*

*The independent auditors have issued a positive opinion, without any exceptions, with reference to the financial statements of CAVALI.*

## Section IV

### Annexes

*4.1 As of this date, CAVALI does not have outstanding securities registered with the Securities Market's Public Registry*



# Participantes de Cavali ICLV S.A.

*Cavali ICLV S.A. participants*

69

- ANDES SECURITIES S.A.B. S.A.C.
- BWS SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA S.A.
- S.A.B. CARTISA PERU S.A.
- CENTURA S.A.B. S.A.
- CITICORP PERU S.A.B. S.A.
- 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.
- INVERSION Y DESARROLLO S.A.B. S.A.C.
- PROMOTORES E INVERSIONES INVESTA S.A. S.A.B.
- JUAN MAGOT & ASOCIADOS S.A.B. S.A.
- LATINO AMERICANA S.A.B. S.A.
- MGS Y ASOCIADOS S.A.B. S.A.
- PROVALOR S.A.B. S.A.
- SEMINARIO Y CIA S.A.B. S.A.
- SUDAMERICANO BOLSA S.A.B. S.A.
- BANCO CONTINENTAL
- BANCO DE CREDITO DEL PERU
- BANCO FINANCIERO
- BANCO SUDAMERICANO
- BANCO WIESE SUDAMERIS S.A
- BANK BOSTON
- BANQUE BNP PARIBAS - ANDES
- CITIBANK DEL PERU S.A
- INTERBANK
- AFP HORIZONTE
- AFP INTEGRAL
- AFP PROFUTURO
- AFP UNION VIDA
- PRIMA AFP S.A.
- BANCO DE LA NACION
- COFIDE
- MULTIFONDOS SAFI



Valor  
valor

# Dictamen de los auditores independientes

## Independant auditors' report

72

73

3 de febrero del 2006

A los señores Accionistas  
CAVALI ICLV S.A.

PRICEWATERHOUSECOOPERS

Dongo-Soria Gaveglio y Asociados  
Sociedad Civil  
Firma Miembro de PricewaterhouseCoopers  
Av. Canaval y Moreyra 380 Lima 27, Perú  
Apartado 1434-2869  
T. (511) 211-6500 / 411-5800  
F. (511) 442-6522 / 211-6565

1. Hemos auditado el balance general adjunto de CAVALI ICLV S.A. al 31 de diciembre del 2005, el correspondiente estado de ganancias y pérdidas, de cambio en el patrimonio neto y de flujo de efectivo por el año terminado en esa fecha. La preparación de dicho estado financiero es responsabilidad de la Gerencia de la Compañía. Nuestra responsabilidad consiste en emitir una opinión sobre estos estados financieros basada en la auditoría que efectuamos. Los estados financieros al 31 de diciembre del 2004 fueron examinados por otros auditores quienes, en su dictamen de fecha 4 de febrero del 2005, emitieron una opinión sin salvedades.

2. Nuestra auditoría fue efectuada de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en el Perú. Tales normas requieren que planifiquemos y realicemos nuestro trabajo con la finalidad de obtener una seguridad razonable de que los estados financieros no contienen errores importantes. Una auditoría comprende el examen, basado en comprobaciones selectivas, de las evidencias que respaldan los importes y las divulgaciones expuestas en los estados financieros. Una auditoría también comprende la evaluación de los principios de contabilidad aplicados y de las estimaciones significativas efectuadas por la Gerencia de la Compañía, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que la auditoría efectuada constituye una base razonable para fundamentar 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 del 2005 y, el resultado de sus operaciones y su flujo de efectivo por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Perú.

4. En relación con las cuentas de orden de fondos y valores bursátiles (Nota 20), al 31 de diciembre del 2005, hemos evaluado y obtenido seguridad razonable del apropiado registro, preparación y presentación de la información concerniente a la contabilidad de fondos y valores bursátiles.

Refrendado por

(socio)

Arnaldo Alvarado L.  
Contador Público Colegiado  
Matricula No. 7576

February 3, 2006

To the Stockholders  
CAVALI ICLV S.A.

PRICEWATERHOUSECOOPERS

Dongo-Soria Gaveglio y Asociados  
Sociedad Civil  
Firma Miembro de PricewaterhouseCoopers  
Av. Canaval y Moreyra 380 Lima 27, Perú  
Apartado 1434-2869  
T. (511) 211-6500 / 411-5800  
F. (511) 442-6522 / 211-6565

1. We have audited the accompanying balance sheet of CAVALI ICLV S.A. as of December 31, 2005 and the related statements of income, changes in net stockholders' 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 audit. The financial statements as of December 31, 2004 were examined by other independent auditors, who issued an unqualified opinion dated February 4, 2005.

2. We conducted our audit in accordance with generally accepted auditing standards 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 misstatement. 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 statement presentation. We believe that our audit provides a reasonable basis for our opinion.

3. In our opinion, the financial statements referred to above present fairly, in all material respects, the financial position of CAVALI ICLV S.A. as of December 31, 2005, the results of its operations and its cash flows for the year then ended, in conformity with generally accepted accounting principles in Peru.

4. With respect to off-balance sheet accounts of funds and stock exchange securities (Note 20) as of December 31, 2005, we have evaluated and obtained a reasonable assurance as to the appropriate recording, preparation and presentation of the information regarding the accounting of funds stock exchange and securities.

Countersigned by:

(partner)

Arnaldo Alvarado L.  
Peruvian Public Accountant  
Registration No. 7576

# Balances generales

## Balance sheets

74

### Activo *Assets*

Al 31 de Diciembre de 2005 y de 2004. *For the years ended December 31, 2005 and 2004.*

	Nota <i>Note</i>	2005 S/.	2004 S/.
<b>Activo corriente <i>Current assets</i></b>			
Caja y bancos <i>Cash and banks</i>	4	13,094,088	8,070,353
Cuentas por cobrar comerciales <i>Trade accounts receivable</i>	5	976,063	905,211
Empresas vinculadas <i>Related companies</i>	6	53,201	12,414
Otras cuentas por cobrar <i>Other accounts receivable</i>	7	340,822	376,499
Gastos pagados por anticipado <i>Prepaid expenses</i>	8	238,056	282,690
Inversiones a vencimiento <i>Held-to-maturity investments</i>	9	1,216,366	997,500
<b>Total del activo corriente <i>Total current assets</i></b>		<b>15,918,596</b>	<b>10,644,667</b>
Inversiones <i>Investments</i>		456,402	286,043
Inmuebles, mobiliario y equipo <i>Property, furniture and equipment, net</i>	10	1,227,960	1,291,600
Intangibles, neto <i>Intangible assets, net</i>	11	1,209,676	1,646,663
Impuesto a la renta diferido <i>Deferred Income Tax</i>		413,888	313,810
		19,226,522	14,182,783
Cuentas de orden de fondos bursátiles <i>Memoranda accounts of market and third party funds</i>	20	111,506,011	78,096,347
Cuentas de orden de valores bursátiles <i>Memoranda accounts of market and third party securities</i>	20	59,531,634,003	51,018,012,781

75

### Pasivo *Liabilities and Net Stockholder's Equity*

Al 31 de Diciembre de 2005 y de 2004. *As of December 31, 2005 and 2004.*

	Nota <i>Note</i>	2005 S/.	2004 S/.
<b>Pasivo corriente <i>Current liabilities</i></b>			
Cuentas por pagar comerciales <i>Trade accounts payable</i>		19,418	181,404
Empresa vinculada <i>Related Company</i>	6	15,856	19,648
Tributos y contribuciones por pagar <i>Taxes and contributions payable</i>	12	1,929,773	269,775
Remuneraciones y participaciones por pagar <i>Salaries and workers' profit sharing payable</i>		703,719	243,470
Otras cuentas por pagar <i>Other accounts payable</i>	13	855,257	494,986
<b>Total del pasivo corriente <i>Total current liabilities</i></b>		<b>3,524,023</b>	<b>1,209,283</b>
Deuda a largo plazo <i>Long-term debt</i>	13	331,942	380,622
<b>Patrimonio neto <i>Net stockholders' equity</i></b>			
Capital <i>Capital stock</i>		10,634,036	10,052,104
Reserva legal <i>Legal reserve</i>		1,376,852	1,266,006
Resultados acumulados <i>Accumulated results</i>		3,359,669	1,274,768
<b>Total patrimonio neto <i>Total net stockholders' equity</i></b>		<b>15,370,557</b>	<b>12,592,878</b>
Situación tributaria <i>Tax situation</i>	15		
Contingencias <i>Contingencies</i>	21		
		19,226,522	14,182,783
Cuentas de orden de fondos bursátiles <i>Memoranda accounts of market and third party funds</i>	20	111,506,011	78,096,347
Cuentas de orden de valores bursátiles <i>Memoranda accounts of market and third party securities</i>	20	59,531,634,003	51,018,012,781

# Estado de ganancias y pérdidas

## Statements of income

76

Por el año terminado el 31 de Diciembre de 2005 y de 2004. For the years ended December 31, 2005 and 2004.

	Nota Note	2005 S/.	2004 S/.
Ingreso por servicios <i>Revenues from services</i>	16	15,440,306	11,416,744
Gastos de servicios <i>Cost of services</i>	17	(10,318,231)	(10,230,933)
Utilidad bruta <i>Gross profit</i>		5,122,075	1,185,811
Otros ingresos (gastos) <i>Other revenues (expenses)</i>			
Financieros, neto <i>Financial, net</i>	18	1,009,274	555,243
Diferencia en cambio, neta <i>Difference on exchange, net</i>		345,833	-
Otros, neto <i>Other, net</i>		516,268	523,547
Resultado por exposición a la inflación <i>Result for exposure to inflation</i>		-	(684,967)
		1,871,375	393,823
Utilidad antes de participación de los trabajadores e impuesto a la renta <i>Profit before workers' profit sharing and income tax</i>		6,993,450	1,579,634
Participación de los trabajadores <i>Workers' profit sharing</i>	15	(304,285)	(70,325)
Impuesto a la renta <i>Income tax</i>	15	(1,734,418)	(400,851)
Utilidad neta del año <i>Net Income of the year</i>		4,954,747	1,108,458
Utilidad neta por acción básica <i>Basic earnings per share</i>	19	0.466	0.118

Las notas que se acompañan forman parte de los estados financieros.  
The accompanying notes are part of the financial statements.

# Estado de cambios en el Patrimonio Neto

## Statements of changes in shareholder's equity

77

Por los años terminados el 31 de diciembre del 2005 y el 31 de diciembre del 2004. Al 31 de Diciembre de 2005 y de 2004.

	Capital social <i>Capital social</i> S/.	Reserva legal <i>Reserva legal</i> S/.	Resultados acumulados <i>Resultados acumulados</i> S/.	Total <i>Total</i> S/.
Saldos al 1 de enero del 2004 <i>Balance as of January 1, 2004</i>	10,052,104	1,209,256	223,060	11,484,420
Transferencia a reserva legal <i>Transfer to legal reserve</i>	-	56,750	(56,750)	-
Utilidad neta del año <i>Net income of the year</i>	-	-	1,108,458	1,108,458
Saldos al 31 de diciembre del 2004 <i>Balance as of December 31, 2004</i>	10,052,104	1,266,006	1,274,768	12,592,878
Transferencia a reserva legal <i>Transfer to legal reserve</i>	-	110,846	(110,846)	-
Capitalización de utilidades <i>Capitalization of profits</i>	581,932	-	(581,932)	-
Dividendos declarados <i>Dividends declared</i>	-	-	(581,963)	(581,963)
Anticipo de dividendos declarados <i>Advance on dividends declared</i>	-	-	(1,595,105)	(1,595,105)
Utilidad neta del año <i>Net income of the year</i>	-	-	4,954,747	4,954,747
Saldos al 31 de diciembre del 2005 <i>Balance as of December 31, 2005</i>	10,634,036	1,376,852	3,359,669	15,370,557

Las notas que se acompañan forman parte de los estados financieros.  
The accompanying notes are part of the financial statements.

# Estado de flujos de efectivo

## Statements of cash flows

78

(Nota 2-E) Por el año terminado el 31 de diciembre del 2005 y del 2004. For the years ended December 31, 2005 and 2004.

	2005 S/.	2004 S/.
<b>Flujo de efectivo de las Actividades de Operación</b> <i>Cash flows from operating activities</i>		
Cobranza a los clientes <i>Collections from customers</i>	18,162,469	13,705,202
Otros cobros en efectivo relativos a la actividad <i>Other collections relating to the operating activities</i>	1,895,736	796,842
Pago a proveedores <i>Suppliers</i>	(2,826,617)	(3,116,278)
Pago de remuneraciones y beneficios sociales <i>Payment of salaries and social benefits</i>	(5,137,233)	(4,618,342)
Pago de tributos <i>Payment of taxes</i>	(2,378,453)	(2,007,315)
Otros pagos relativos a la actividad <i>Other payments relating to the activity</i>	(1,576,070)	(1,202,149)
<b>Efectivo y equivalente de efectivo provisto por las actividades de operación</b> <i>Cash and cash equivalents provided by operating activities</i>	<b>8,136,832</b>	<b>3,530,960</b>
<b>Flujo de efectivo de las Actividades de Inversión</b> <i>Cash flows from investing activities</i>		
Compra de inversiones a vencimiento <i>Purchase of held-to-maturity investments</i>	(1,034,808)	(1,227,500)
Amortizaciones de inversiones a vencimiento <i>Amortizations of held-to-maturity investments</i>	815,942	230,000
Compra de mobiliario y equipo <i>Purchase of furniture and equipment</i>	(86,706)	(111,772)
Ingreso por venta de activo fijo <i>Proceeds from sale of fixed assets</i>	7,271	-
Compra de intangibles <i>Purchase of intangibles</i>	(592,627)	(106,730)
<b>Efectivo y equivalente de efectivo aplicado a las actividades de inversión</b> <i>Cash and cash equivalents applied to investing activities</i>	<b>(890,928)</b>	<b>(1,216,002)</b>
<b>Flujo de efectivo de las Actividades de Financiamiento</b> <i>Cash flows from financing activities</i>		
Amortización de deudas de largo plazo <i>Amortization of long-term debt</i>	(45,102)	(64,192)
Pago de dividendos <i>Payment of dividends</i>	(2,177,067)	-
<b>Efectivo y equivalente de efectivo aplicado a las actividades de financiamiento</b> <i>Cash and cash equivalents relating to the financing activity</i>	<b>(2,222,169)</b>	<b>(64,192)</b>
<b>Aumento neto de efectivo y equivalente de efectivo</b> <i>Net increase in cash and cash equivalents</i>	<b>5,023,735</b>	<b>2,250,766</b>
Efectivo y equivalente de efectivo al inicio del año <i>Cash and cash equivalents at the beginning of the year</i>	8,070,353	6,504,554
Resultado por exposición a la inflación <i>Result for exposure to inflation</i>	-	(684,967)
<b>Efectivo y equivalente de efectivo al final del año</b> <i>Cash and cash equivalent at end of the year</i>	<b>13,094,088</b>	<b>8,070,353</b>

79

Por el año terminado el 31 de diciembre del 2005 y del 2004. For the years ended December 31, 2005 and 2004.

	2005 S/.	2004 S/.
<b>Conciliación de la utilidad neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación</b> <i>Reconciliation of profit with net cas provided by operating activities</i>		
Utilidad neta del año <i>Net income of the year</i>	4,954,747	1,108,458
<b>Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo previsto por las actividades de operación</b> <i>Adjustments to reconcile net income with cash provided by operating activities</i>		
Depreciación <i>Depreciation</i>	138,986	238,132
Amortización <i>Amortization</i>	1,029,614	1,392,811
(Ganancia) Pérdida en venta de mobiliario y equipo <i>(Profit) loss on sale of furniture and equipment</i>	(3,842)	83,006
Retiro de activos intangibles <i>Retirement of intangible</i>	-	10,023
Provisión para cuentas de cobranza dudosa <i>Provision for doubtful accounts</i>	230,348	220,503
Ajuste por valor de participación patrimonial <i>Adjustment of net equity value</i>	(170,359)	(134,425)
Castigo y/o recupero de provisión para cuentas de cobranza dudosa <i>Write-off and/or recovery of provision for doubtful accounts</i>	(169,459)	(300,318)
Impuesto a la renta diferida <i>Deferred income tax</i>	(100,078)	130,705
Resultado por exposición a la inflación <i>Result for exposure to inflation</i>	-	684,967
Ajustes <i>Adjustments</i>	7,930	(85,206)
<b>Aumento (disminución) en el flujo de operaciones por variaciones netas de activos y pasivos</b> <i>Increase (decrease) in cash flows from net changes in assets and liabilities</i>		
Cuentas por cobrar comerciales <i>Trade accounts receivable</i>	(131,741)	199,426
Otras cuentas por cobrar <i>Other accounts receivable</i>	(5,110)	(34,400)
Gastos pagados por anticipado <i>Prepaid expenses</i>	44,634	77,337
Cuentas por pagar comerciales <i>Trade accounts payable</i>	(161,986)	30,416
Tributos por pagar <i>Taxes payable</i>	1,659,998	(19,973)
Otras cuentas por pagar <i>Other accounts payable</i>	813,150	(70,502)
<b>Efectivo y equivalente de efectivo provisto por las actividades de operación</b> <i>Cash and cash equivalents provided by operating activities</i>	<b>8,136,832</b>	<b>3,530,960</b>

Las notas que se acompañan forman parte de los estados financieros.  
The accompanying notes are part of the financial statements.



# Notas a los estados financieros

## Notes to the financial statements

80

Por los años terminados el 31 de diciembre del 2005 y 31 de diciembre del 2004

### 1. Operaciones

CAVALI ICLV S.A. (en adelante la Compañía), fue constituida el 30 de abril de 1997, producto de la escisión de parte del patrimonio de la Bolsa de Valores de Lima. El domicilio legal de la Compañía es Pasaje Acuña 106, Cercado de Lima, Perú.

Su actividad económica es el registro, custodia, compensación y transferencia de valores representados por anotaciones en cuenta, de acuerdo a lo dispuesto en la Ley de 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 personal empleado por la Compañía para desarrollar sus actividades, al inicio y final del año 2005 ascendió a 42 y 54 empleados, respectivamente.

El 17 de julio de 1997, la Compañía firmó un convenio con The Depository Trust & Clearing Corporation (DTCC) 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.

En Junta General de Accionistas de fecha 31 de marzo de 1998, la Compañía 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; efectuando la Compañía la transferencia de efectivo al Fondo en abril del 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 las 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 del 2005 los activos, pasivos y patrimonio neto del Fondo ascienden a S/3,319,439, S/12,732 y S/3,306,707, respectivamente (S/2,537,763, S/9,220 y S/2,528,543, respectivamente al 31 de diciembre del 2004).

Los estados financieros del ejercicio 2005 serán presentados a la Junta General de Accionistas para su aprobación en los plazos establecidos por ley. En opinión de la Gerencia, los estados financieros del ejercicio 2005 adjuntos serán aprobados sin modificaciones. Los estados financieros al 31 de diciembre del 2004 fueron aprobados por la Junta General de Accionistas del 17 de marzo del 2005.

December 31, 2005 and 2004

### 1. Operations

CAVALI ICLV S.A. (hereinafter the Company) was established on April 30, 1997, as a result of spin-off process of part of the equity of the Lima Stock Exchange. The Company's legal address is Pasaje Acuña 106, Cercado de Lima, Peru.

It is engaged in the registration, custody, clearing and transfer of securities represented by notations on account (book entry system) as per the provisions of the Peruvian Stock Exchange Law, Legislative Decree 861. The Company's resources are derived from charges for the settlement of transactions and the maintenance of the registration paid by participants and issuers and other users of its service. These charges represent a fixed percentage or rate on the purchases and sales of securities and are determined on the basis of rates established by the Company's Board and regulated by Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores - CONASEV (the Peruvian securities regulator).

The number of personnel employed by the Company to carry out its activities, at the beginning and end of 2005 was 42 and 54 employees, respectively.

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 of those local and foreign participants who wish to purchase or sell securities listed in the Lima or New York Stock Exchanges.

At the General Stockholders' Meeting dated March 31, 1998, the Company agreed to create the Settlement Fund - CAVALI (hereinafter "the Fund"), with resources from profits obtained in 1997 amounting to S/500,000; the transfer of cash was made effective by the Company in April 2000. The Fund is intended to protect the direct participant from the risks derived from the counterparty's noncompliance in the settlement of transactions performed in centralized trading mechanisms to which the Company provides funds and securities settlement services, covering the differences resulting from the required execution of cash transactions, which had not been covered as established in the related standards and regulations.

The Fund is managed by the Company, its operations are governed by the Company's by-laws and its revenues are generated from the daily contributions collected by the Company from direct participants. As of December 31, 2005 the assets, liabilities and net stockholders' equity amount to S/3,319,439, S/12,732 and S/3,306,707, respectively (S/2,537,763, S/9,220 and S/2,528,543, respectively as of December 31, 2004).

The financial statements as of December 31, 2005 will be submitted for consideration of the General Stockholders' Meeting within the term prescribed by law. Management considers that the accompanying 2005 financial statements will be approved without changes. The financial statements as of December 31, 2004 were approved by the General Stockholders' Meeting dated March 17, 2005.

### 2. Principios y prácticas contables

Los principales principios y prácticas contables aplicados en la preparación de los estados financieros se detallan a continuación. Estos principios y prácticas han sido aplicados uniformemente en todos los años presentados, a menos que se indique lo contrario.

#### a) Bases de presentación

Los estados financieros de la Compañía han sido preparados de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Perú. Los principios de contabilidad generalmente aceptados en el Perú comprenden a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) oficializadas a través de Resoluciones emitidas por el Consejo Normativo de Contabilidad. Las NIIF incorporan a las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC) y a los pronunciamientos del Comité de Interpretaciones (SIC). A la fecha de los estados financieros el Consejo Normativo de Contabilidad ha oficializado la aplicación obligatoria de las NIC de la 1 a la 41 y de las SIC de la 1 a la 33.

Los estados financieros del año 2005 han sido preparados de acuerdo con el principio de costo histórico. Hasta el 31 de diciembre de 2004, los estados financieros se ajustaron para reflejar el efecto de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda de acuerdo con la metodología aprobada por el Consejo Normativo de Contabilidad. Esta metodología requirió la actualización de las partidas no monetarias de los estados financieros en función a su fecha de origen aplicando los índices de precios al por mayor. Los saldos ajustados por inflación al 31 de diciembre de 2004 han sido considerados como los saldos iniciales históricos al 1 de enero de 2005. El efecto de este cambio contable no es significativo en relación con los estados financieros tomados en su conjunto.

La variación en el poder adquisitivo de la moneda peruana en los años 2005 y 2004, con referencia al índice de precios al por mayor, de acuerdo con estadísticas oficiales, ha sido de 3.6% y 4.9%, respectivamente.

El Consejo Normativo de Contabilidad a través de su resolución No.034-2005-EF/93.01 del 2 de marzo del 2005 oficializó la aplicación obligatoria, a partir del 2 de enero del 2006, de las NIIF que se detallan a continuación:

NIC 1 (revisada en 2003) Presentación de Estados Financieros  
NIC 16 (revisada en 2003) Inmuebles, Maquinaria y Equipo  
NIC 21 (revisada en 2003) Efectos de las Variaciones en los Tipos de Cambio  
NIC 24 (revisada en 2003) Revelación sobre partes vinculadas  
NIC 27 (revisada en 2003) Estados Financieros Consolidados e Individuales  
NIC 28 (revisada en 2003) Inversiones en Asociadas  
NIC 32 (revisada en 2003) Instrumentos Financieros: Revelación y Presentación  
NIC 33 (revisada en 2003) Utilidad por Acción  
NIC 39 (revisada en 2003) Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición  
NIC 38 (emitida en 2004) Activos Intangibles

Respecto de las NIC 21 y 27 revisadas en el 2003, el Consejo Normativo de

81

### 2. Accounting principles and policies

The most significant accounting policies used for the recording of operations and in the preparation of the financial statements are detailed below. These accounting principles and policies have been consistently applied for all years presented, unless otherwise noted.

#### a) Basis of preparation

The financial statements are prepared in accordance with pertinent legislation and accounting principles generally accepted in Peru. The accounting principles generally accepted in Peru comprise mainly the International Financial Reporting Standards (IFRS), made official through resolutions of Consejo Normativo de Contabilidad. IFRS comprise the International Accounting Standards (IAS) and the pronouncements of the Standing Interpretation Committee (SIC). To the date of the financial statements Consejo Normativo de Contabilidad has approved IAS 1 to 41 and SIC 1 to 33.

The 2005 financial statements have been prepared on the basis of the cost principle. Up to December 31, 2004, the financial statements were restated to reflect the effect of the variation in the purchasing power of the Peruvian currency under the methodology approved by the Consejo Normativo de Contabilidad. This methodology requires updating non-monetary items of financial statements from the origin date, by applying the wholesale price index. The balances restated for inflation as of December 31, 2004 have been considered as the opening historic balances as of January 1, 2005. The effect of this accounting change is not significant with respect to the financial statements taken as a whole.

The variation in the purchasing power of the Peruvian currency for 2005 and 2004, based on the Wholesale Price Index, according to official statistics, has been 3.6% and 4.9%, respectively.

Consejo Normativo de Contabilidad, by means of Resolution No.034-2005-EF/93.01 dated March 2, 2005 made official the mandatory application of the following IAS and IFRS applicable to the Company as from January 1, 2006:

IAS 1 (revised in 2003) Presentation of financial statements  
IAS 16 (revised in 2003) Property, plant and equipment  
IAS 21 (revised in 2003) The effects of changes in foreign exchange rates  
IAS 24 (revised in 2003) Related party disclosure  
IAS 27 (revised in 2003) Consolidated and separate financial statements  
IAS 28 (revised in 2003) Investments in associates  
IAS 32 (revised in 2003) Financial Instruments: disclosure and presentation  
IAS 33 (revised in 2003) Earnings per share  
IAS 39 (revised in 2003) Financial Instruments: recognition and measurement  
IAS 38 (issued in 2004) Intangible assets

With respect to IAS 21 and 27, revised in 2003, considering that more extensive research is required of the technical criteria to be used by the companies to support and establish their functional currency and

Contabilidad, tomando en consideración que se requiere de mayor estudio de los criterios técnicos sobre los que las empresas deben sustentar y establecer su moneda funcional, y teniendo en cuenta la importancia que le otorgan los dispositivos legales en el Perú a los estados financieros individuales, a través de su resolución No.038-2005-EF /93.01 de fecha 28 de diciembre del 2005, publicada el 3 de febrero del 2006, acordó suspender la entrada en vigencia en forma obligatoria de la NIC 21 revisada en el 2003 hasta el 31 de diciembre del 2006, restituir por el mismo período la NIC 21 anterior así como las SIC 19 y 30, excepto por el tratamiento alternativo indicado en los párrafos del 20 al 22 de la referida norma: esta resolución no impide la aplicación optativa de la NIC 21 revisada en el 2003, en los términos que se indican en el artículo 3 de la resolución No.034-2005-EF/93.01. En adición se mantiene la aplicación en el Perú del método de participación patrimonial en la elaboración de los estados financieros individuales, para la valuación de las inversiones en subsidiarias y asociadas.

La Gerencia estima que la adopción de estas normas no resultará en cambios sustanciales en sus políticas contables.

#### b) Estimados y criterios contables críticos

El proceso de preparación de los estados financieros requiere que la Gerencia lleve a cabo estimaciones y supuestos para la determinación de los saldos de los activos y pasivos, el monto de las contingencias y el reconocimiento de los ingresos y gastos. Si estas estimaciones y supuestos, que se basan en el mejor criterio de la Gerencia, variarán como resultado de cambios en las premisas en las que se sustentaron, los correspondientes saldos de los estados financieros se corrigen en la fecha en la que el cambio en las estimaciones y supuestos se produce. Las principales estimaciones relacionadas con los estados financieros se refieren a la depreciación de los activos fijos, amortización de los intangibles, provisión por deterioro de las cuentas por cobrar comerciales, provisión para desvalorización de inversiones, provisiones diversas y el impuesto a la renta y la participación de los trabajadores (corriente y diferido).

#### c) Traducción de moneda extranjera

##### Moneda de medición y de presentación:

Las partidas incluidas en los estados financieros de la Compañía se expresan en la moneda del ambiente económico primario donde opera la entidad (moneda de medición). Los estados financieros se presentan en nuevos soles, que es la moneda de medición y la moneda de presentación de la Compañía.

##### Transacciones y saldos:

Las transacciones en moneda extranjera se traducen a la moneda de medición usando los tipos de cambio vigentes a las fechas de las transacciones.

Las ganancias y pérdidas por diferencias en cambio que resulten del pago de tales transacciones y de la traducción a los tipos de cambio al cierre del año de activos y pasivos monetarios y no monetarios denominados en moneda extranjera se reconocen en el estado de ganancias y pérdidas.

*considering the importance placed by legal regulations currently in force in Peru on the separate financial statements, Consejo Normativo de Contabilidad, through resolutions No.038-2005-EF/93.01 dated December 28, 2005 and published on February 3, 2006, resolved to suspend the effective date of IAS 21, revised in 2003 until December 31, 2006, and re-establish for the same period the version of IAS 21 formerly in force, as well as SIC 19 and 30, except for the alternative treatment stated in paragraphs 20 through 22 of such a standard. This resolution does not prohibit the voluntary operating application of IAS 21 revised in 2003, under the terms stated in article 3 of resolution No.034-2005-EF/93.01. In addition, the application of the equity method is maintained in Peru for the preparation of separate financial statements and for the valuation of investments in subsidiaries and associates.*

*The Management estimates that the adoption of these standards will not result in major adjustments in its financial statements*

#### b) Use of accounting estimates

*The preparation of the financial statements requires Company's management to make certain estimates and assumptions that affect the reported balances of assets and liabilities, the disclosure of contingencies and the recognition of revenues and expenses. If these estimates and assumptions based on Management's best judgment change as a result of changes in the underlying premises, the related balances of the financial statements will be modified in the period in which the estimates and assumptions change. Major estimates in the financial statements are the provision for depreciation of fixed assets, the amortization of intangible assets, provision for impairment of trade accounts receivable, provision for impairment of investments, other provisions and income tax and workers' profit sharing (current and deferred).*

#### c) Translation of foreign currency

##### Measurement currency and presentation currency:

*The items included in the Company's financial statements are expressed in the currency of the primary economic environment in which the entity operates (measurement currency). Financial statements are presented in new Peruvian soles, which is the Company's measurement and presentation currency.*

##### Transactions and balances:

*Transactions in foreign currency are translated into the measurement currency by using the exchange rates prevailing at the date of transactions.*

*Exchange gains and losses resulting at the date of collection or payment of such transactions and from the translation of foreign currency-denominated assets and liabilities at the end of the year are recognized in the statement of profit and loss.*

#### d) Instrumentos financieros

Los instrumentos financieros corresponden a los contratos que dan lugar, simultáneamente, a un activo financiero en una empresa y a un pasivo financiero o a un instrumento de capital en otra empresa. En el caso de la Compañía, los instrumentos financieros corresponden a instrumentos primarios como son las cuentas por cobrar y las cuentas por pagar.

Los instrumentos financieros se clasifican como de pasivo o de capital de acuerdo con la sustancia del acuerdo contractual que les dio origen. Los intereses, los dividendos, las ganancias y las pérdidas generadas por un instrumento financiero clasificado como de pasivo, se registran como gastos o ingresos en el estado de ganancias y pérdidas. Los pagos a los tenedores de los instrumentos financieros registrados como de capital, 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 simultáneamente.

En opinión de la Gerencia, los valores en libros de los instrumentos financieros de la Compañía (activos y pasivos corrientes y deuda a largo plazo) al 31 de diciembre del 2005 y 2004 no difiere significativamente de sus valores razonables. Las políticas contables sobre el reconocimiento y valuación de estas partidas se revelan en las respectivas políticas contables descritas en esta Nota.

#### e) Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo comprenden el efectivo disponible y depósitos a la vista en bancos.

#### f) Cuentas por cobrar comerciales

Las cuentas por cobrar comerciales se reconocen inicialmente a su valor razonable y subsecuentemente se valorizan a su costo amortizado usando el método del interés efectivo, menos la provisión por deterioro. La provisión por deterioro de las cuentas por cobrar comerciales se establece cuando existe evidencia objetiva de que la Compañía no podrá cobrar todos los montos vencidos de acuerdo con sus condiciones originales. El monto de la provisión se reconoce en el estado de ganancias y pérdidas.

#### g) Inmueble, mobiliario y equipo

El inmueble, mobiliario y equipo se registra al costo histórico menos su depreciación. El costo histórico incluye los desembolsos directamente atribuibles a la adquisición de estas partidas.

Los costos subsecuentes atribuibles a los bienes del activo fijo que incrementan la capacidad original de los bienes se capitalizan, los demás costos se reconocen en resultados.

#### d) Financial instruments

*Financial instruments are defined as any contract that gives rise simultaneously to a financial asset in an enterprise and a financial liability or equity instrument of another enterprise. The Company's financial instruments correspond to primary instruments, such as accounts receivable and accounts payable.*

*The substance of a financial instrument, rather than its legal form, governs its classification on the Company's balance sheet. Interest, dividends, profit and loss from a financial instrument classified as a liability are recorded as expenses or income in the statement of profit and loss. Payments to holders of financial instruments classified as equity are recorded directly in equity. Offsetting of a financial asset and a financial liability is required when there is a legal right to off-set and Management has the intention to settle on a net basis, or to realize the asset and settle the liability simultaneously.*

*Management considers that the carrying amount of the Company's financial instruments (current assets and liabilities and long-term debt) as of December 31, 2005 and 2004 do not significantly differ from their fair value. Accounting policies related to the recognition and valuation of these items are disclosed in this Note.*

#### e) Cash and cash equivalents

*Cash and cash equivalents comprise cash on hand and demand deposits in banks.*

#### f) Trade accounts receivable

*Accounts receivable are initially recorded at fair value and are subsequently recognized at amortized cost using the effective interest method, less the provision for impairment. The provision for impairment of the accounts receivable is established when there is objective evidence that the Company will not be able to recover all amounts due under the original terms and conditions of such accounts. The amount of the provision is recognized in the statement of income.*

#### g) Property, furniture and equipment

*Property, furniture and equipment is recorded at the historical cost less depreciation. Cost includes the expenses directly attributable to the acquisition of these items.*

*Subsequent costs attributable to fixed assets upgrading the original capacity of assets are capitalized; other costs are recognized in results.*

*Land is not depreciated. The depreciation of other assets is calculated using the straight-line method to allocate their cost over their estimated useful life.*

Los terrenos no se deprecian. La depreciación de los otros activos se calcula por el método de línea recta para asignar su costo durante el estimado de su vida útil como sigue: Edificios en 33 años, unidades de transporte y equipos de cómputo en 5 años, muebles y enseres y equipos diversos en 10 años. La vida útil de los activos se revisa y ajustan, de ser necesario, a la fecha de cada balance general.

El valor en libros de un activo se castiga inmediatamente a su valor recuperable si el valor en libros del activo es mayor que el estimado de su valor recuperable.

Las ganancias y pérdidas por la venta de activos corresponden a la diferencia entre los ingresos de la transacción y el valor en libros de los activos y se incluyen en el estado de ganancias y pérdidas.

#### h) Programas de cómputo

Comprenden los costos por adquisiciones y desarrollo de software y licencias. Estos costos se amortizan en el estimado de su vida útil de tres a cinco años.

Los costos asociados con el desarrollo o mantenimiento de programas de cómputo se reconocen como gasto cuando se incurren. Los costos que se asocian directamente con la producción de programas de cómputo únicos e identificables controlados por la Compañía, y que probablemente generarán beneficios económicos más allá de su costo por más de un año, se reconocen como activos intangibles.

El valor en libros de un activo se castiga inmediatamente a su valor recuperable si el valor en libros del activo es mayor que el estimado de su valor recuperable.

#### i) Inversiones a ser mantenidas hasta su vencimiento

Las inversiones a ser mantenidas hasta su vencimiento son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables y vencimientos fijos que la Gerencia de la Compañía tiene la intención y la capacidad de mantener hasta su vencimiento. Se registran a su costo amortizado, usando el método de interés efectivo.

#### j) Inversiones en asociadas

Las inversiones en empresas asociadas en las que la Compañía mantiene un interés del 20%, se registra bajo el método de participación patrimonial y se reconocen inicialmente al costo.

La participación de la Compañía en las utilidades o pérdidas posteriores a la adquisición de las asociadas se reconoce en el estado de ganancias y pérdidas y su participación en los movimientos posteriores a la adquisición de reservas se reconoce como tales. Los movimientos acumulados posteriores a la adquisición

as follows: Buildings in 33 years, transport units and computer equipment in 5 years, furniture and fixtures and other equipment in 10 years.

The assets' useful lives are reviewed and adjusted, if necessary, at the balance sheet date.

The carrying amount of an asset is written off immediately at its recoverable amount if the carrying amount exceeds its estimated recoverable amount.

Gains and losses on disposals are determined by comparing proceeds with carrying amounts. These are included in the statement of income.

#### h) Computer software

Comprises the costs incurred in the acquisition and development of computer software and licenses. These costs are amortized over their estimated useful lives from three to five years.

Costs associated with developing or maintaining computer software programmes are recognized as an expense as incurred. Costs that are directly associated with the production of identifiable and unique software products controlled by the Company and, which will probable generate economic benefits exceeding costs beyond one year, are recognized as intangible assets.

The carrying amount of an asset is written off immediately at its recoverable amount if the carrying amount exceeds its estimated recoverable amount.

#### i) Held-to-maturity investments

Held-to-maturity investments are non-derivative financial assets with fixed and determinable payments and fixed maturities which the Company's Management has the intention and will be able to maintain until maturity. They are recognized at their amortized cost using the effective interest method.

#### j) Investments in associates

Investments in companies in which the Company has an interest of 20% are accounted for under the equity method and are initially recognized at cost.

The Company's share of its associates' post-acquisition profits or losses is recognized in the statement of income and its share of post-acquisition movements in reserves is recognized in reserves. The cumulative post-acquisition movements are adjusted against the carrying amount of the investment. When the Company's share of losses in an associate equals or exceeds its interest in such associate, including any other unsecured account receivable, the Company does not recognize a further loss, unless it has incurred obligations or made payments on behalf of the associate.

se ajustan contra el valor en libros de la inversión. Cuando la participación de la Compañía en las pérdidas de una asociada es igual o excede su participación en la asociada, incluyendo cualquier otra cuenta por cobrar no garantizada, la Compañía no reconoce mayor pérdida, a menos que haya incurrido en obligaciones o efectuado pagos a nombre de la asociada.

Al 31 de diciembre del 2005 y 2004, el valor de participación patrimonial de su asociada Entidad Depositaria de Valores de Bolivia S.A. asciende a S/.456,402 y S/.286,043, respectivamente, y ha sido determinado sobre sus estados financieros no auditados, luego de efectuar los ajustes necesarios a fin de uniformizar las prácticas contables bolivianas con los principios de contabilidad generalmente aceptados en el Perú.

#### k) Impuesto a la renta

El impuesto a la renta corriente se determina y registra de acuerdo con la legislación tributaria aplicable a la Compañía.

El impuesto a la renta diferido se provisiona en su totalidad, usando el método del pasivo, sobre las diferencias temporales que surgen entre las bases tributarias de activos y pasivos y sus respectivos valores mostrados en los estados financieros. El impuesto a la renta diferido se determina usando tasas tributarias que han sido promulgadas a la fecha del balance general y que se espera serán aplicables cuando el impuesto a la renta diferido activo se realice o el impuesto a la renta pasivo se pague.

Los impuestos a la renta diferidos activos se reconocen en la medida que sea probable que se produzcan beneficios tributarios futuros contra los que se puedan usar las diferencias temporales. Al respecto al 31 de diciembre del 2005 y 2004, la Compañía ha registrado un impuesto a la renta diferido activo por S/.413,888 y S/.313,810, respectivamente resultante de las provisiones diversas, provisión por deterioro de las cuentas por cobrar comerciales, provisión de vacaciones, efecto del valor de participación patrimonial y provisión por fluctuación de valores.

#### l) Provisiones

Las provisiones para demandas legales se reconocen cuando la Compañía tiene una obligación presente legal o asumida como resultado de eventos pasados, es más que probable que se requerirá de la salida de recursos para pagar la obligación y el monto ha sido estimado confiablemente. No se reconoce provisiones para futuras pérdidas operativas.

Cuando existen varias obligaciones similares, la probabilidad de que se requiera de salidas de recursos para su pago se determina considerando la clase de obligación como un todo. Se reconoce una provisión aun cuando la probabilidad de la salida de recursos respecto de cualquier pauta específica incluida en la misma clase de obligaciones sea muy pequeña.

As of December 31, 2005 and 2004, the equity value of its associate, Entidad Depositaria de Valores de Bolivia S.A., amounts to S/.456,402 and S/.286,043, respectively, and has been determined on the basis of its unaudited financial statements, making the necessary adjustments for Bolivian GAAP to converge with Peruvian GAAP.

#### k) Income tax

Income tax is calculated and recorded on the basis of Peruvian tax laws currently in force applicable to the Company.

Deferred income tax is provided in full, using the liability method, on temporary differences arising between the tax bases of assets and liabilities and their carrying amounts in the financial statements. Deferred income tax is determined using tax rates (and laws) that have been enacted or substantially enacted by the balance sheet date and are expected to apply when the related deferred income tax asset is realized or the deferred income tax liability is settled.

Deferred income tax assets are recognized to the extent that it is probable that future taxable profit will be available against which the temporary differences can be utilized. As of December 31, 2005 and 2004, the Company has recorded a deferred income tax asset amounting to S/.413,888 and S/.313,810, respectively, resulting from other provisions, impairment of trade accounts receivable, provision for annual vacation leave, effect of the value of equity participation and the provision for impairment of securities.

#### l) Provisions

Provisions for court actions are recognized when the Company has a present legal or constructive obligation as a result of past events, it is probable that an outflow of resources will be required to settle the obligation and a reliable estimate of the amount can be made. Recognition of provisions for future losses is not allowed.

In the event of several similar obligations, the probability that an outflow of resources will be needed to settle the obligation is determined by considering the obligation as a whole. A provision is recognized even when the probability is very low that an outflow of resources will be needed to settle any specific item included in the same class of obligations.

#### m) Revenue recognition

Revenues comprise the fair value of revenues obtained from the sale of services, net of taxes on sales, rebates and discounts. Revenues are recognized as follows:

**m) Reconocimiento de ingresos**

Los ingresos comprenden el valor razonable de los ingresos por venta de servicio, neto de impuestos a las ventas, rebajas y descuentos. Los ingresos se reconocen como sigue:

- Los ingresos por servicios se reconocen en el período contable en el que se prestan, con referencia al servicio específico completo, calculado sobre la base del servicio realmente brindado como una proporción del total de los servicios a ser brindados.
- Los ingresos provenientes de intereses se reconocen sobre la base de la proporción de tiempo transcurrido, usando el método del interés efectivo.

**n) Utilidad neta por acción**

La utilidad neta por acción resulta de dividir el resultado neto atribuible a los accionistas entre el promedio ponderado del número de acciones en circulación del período.

**o) Distribución de dividendos**

La distribución de dividendos a los accionistas de la Compañía se reconoce como pasivo en los estados financieros en el período en el que los dividendos se aprueban por los accionistas de la Compañía.

**p) Contingencias**

Los pasivos contingentes no se reconocen en los estados financieros y se exponen en notas a los estados financieros a menos que su ocurrencia sea remota. Los activos contingentes no se reconocen en los estados financieros y se revelan sólo si es probable su realización.

**q) Reclasificaciones**

Ciertas reclasificaciones relacionadas principalmente con los rubros del estado de ganancias y pérdidas por naturaleza del 2004 han sido incorporadas, para permitir su comparación con el estado de ganancias y pérdidas por función del año 2005.

**r) Administración de riesgos financieros****Factores de riesgo financiero**

Las actividades de la Compañía la exponen a una variedad de riesgos financieros, que incluyen los efectos de las variaciones en los precios de mercado de la deuda y patrimonio, variaciones en los tipos de cambio de moneda extranjera y en las tasas de interés. El programa de administración de riesgos de la Compañía se centra en lo impredecible de los mercados financieros y trata

• *Revenues from services are recognized in the accounting period when the services are rendered, relative to the complete specific service, which is calculated on the basis of the service actually rendered.*

• *Revenues from interest are recognized on a time-proportion basis, using the effective interest method.*

**n) Earnings per share**

*Basic earnings per share are calculated by dividing the net income for the year by the weighted-average number of the shares outstanding at the end of the period.*

**o) Dividend distribution**

*Dividend distribution to the Company's shareholders is recognized as a liability in its financial statements in the period in which the dividends are approved by the Company's shareholders.*

**p) Contingencies**

*Contingent liabilities are not recognized in the financial statements and are disclosed in notes to the financial statement unless they are assessed as of remote occurrence. Contingent assets are not recognized in the financial statements and are disclosed only if their occurrence is certain.*

**q) Reclassifications**

*Certain reclassifications mainly relating to items in the 2004 income statement, have been made to allow for comparison with the 2005 income statement.*

**r) Financial risk management****Financial risk factors**

*The Company's activities expose it to a variety of financial risks, which include the effects of changes of market prices of debt and equity, variations in foreign currency exchange rates and interest rates. The risk management program of the Company is focused on the unpredictability of the financial markets and seeks to minimize the potential adverse effects on its financial performance*

*Risk management is carried out by the General Management under policies approved by the Board of Directors. Treasury identifies, evaluates and covers (hedges) the Company's financial risks in close cooperation with operational*

de minimizar los potenciales efectos adversos en su performance financiera. La administración de riesgos se efectúa a través de la Gerencia General que sigue las políticas aprobadas por el Directorio. Tesorería identifica, evalúa y cubre los riesgos financieros en estrecha cooperación con las unidades operativas. El Directorio proporciona principios escritos para la administración global de riesgos, así como políticas escritas que cubren áreas específicas, tales como el riesgo a las fluctuaciones en los tipos de cambio de moneda extranjera, el riesgo de fluctuaciones en las tasas de interés, los riesgos de crédito y la inversión de excedentes de liquidez.

**i) Riesgo de tasa de interés**

Los ingresos y los flujos de caja operativos de la Compañía son independientes de los cambios de las tasas de interés del mercado. La Compañía no tiene pasivos significativos que devenguen intereses.

**ii) Riesgo de cambio**

La Compañía no está expuesta al riesgo de fluctuaciones en los tipos de cambio de moneda extranjera debido a que no posee pasivos significativos en dolares estadounidense.

**iii) Riesgo de crédito**

Los activos financieros de la Compañía potencialmente expuestos a concentraciones de riesgo de crédito consisten principalmente de depósitos en bancos y cuentas por cobrar comerciales. Con respecto a los depósitos en bancos, la Compañía reduce la probabilidad de concentraciones significativas de riesgo de crédito porque mantiene sus depósitos y coloca sus inversiones de efectivo en instituciones financieras de primera categoría, y limita el monto de la exposición al riesgo de crédito en cualquiera de las instituciones financieras. Con respecto a las cuentas por cobrar comerciales y las concentraciones significativas de riesgo de crédito, la Compañía efectúa mayormente operaciones con empresas de reconocido prestigio, las cuales también están sujetas a evaluación en cuanto a su comportamiento de pago y condición financiera.

**iv) Riesgo de liquidez**

La administración prudente del riesgo de liquidez implica mantener suficiente efectivo y valores negociables, la disponibilidad de financiamiento (a través de una adecuada cantidad de fuentes de crédito comprometidas) y la capacidad de cerrar posiciones en el mercado.

**v) Estimación del valor razonable**

El valor nominal de las cuentas por cobrar y por pagar se aproximan a sus valores razonables.

*units. The Board provides written policies for overall risk management as well as written policies covering specific areas, such as foreign exchange risk, interest rate risk, credit risk and investment of excess liquidity.*

**i) Interest rate risk**

*The Company's revenues and cash flows are independent of changes in the market interest rates. The Company does not have significant interest-bearing liabilities.*

**ii) Exchange risk**

*The Company is not exposed to the risk of fluctuations in foreign exchange rates since it does not have significant liabilities in US dollars.*

**iii) Credit risk**

*The Company's financial assets potentially exposed to concentrations of credit risk are mainly bank deposits and trade accounts receivable. With respect to bank deposits, the Company minimizes the probability of significant concentrations of credit risk by making deposits and placing investments in cash in high-credit-quality financial institutions. With respect to trade accounts receivable and significant credit risk, the Company restricts its transactions to recognized companies, which are also subject to the evaluation of their payment behavior and financial condition.*

**iv) Liquidity risk**

*Prudent liquidity risk management implies maintaining sufficient cash and trading securities, the availability of funding (through an adequate amount of committed credit facilities) and the ability to close out market positions.*

**v) Estimate of fair value**

*The nominal value of accounts receivable and payable approximate their fair value.*

### 3. Saldos en moneda extranjera

Los saldos en moneda extranjera al 31 de diciembre se resumen como sigue:

	2005 US\$	2004 US\$
<b>Activos</b>		
Caja y bancos	2,022,248	1,191,508
Cuentas por cobrar comerciales	276,826	248,209
Otras cuentas por cobrar	55,794	33,496
Inversiones al vencimiento	229,186	-
<b>Total</b>	<b>2,584,054</b>	<b>1,473,213</b>
<b>Pasivos</b>		
Cuentas por pagar comerciales	(4,060)	(48,310)
Otras cuentas por pagar	(160,338)	(107,142)
	(164,398)	(155,452)
<b>Activos neto</b>	<b>2,419,656</b>	<b>1,317,761</b>

Al 31 de diciembre del 2005, los tipos de cambio utilizados por la Compañía para el registro de los saldos en moneda extranjera han sido de S/. 3.429 y de S/. 3.431 por US\$ 1 para los activos y pasivos, respectivamente (S/. 3.280 y de S/. 3.283 por US\$ 1, respectivamente al 31 de diciembre del 2004).

Al 31 de diciembre del 2005, la Compañía ha registrado una ganancia en cambio, neta por S/. 345,833 (pérdida en cambio, neta por S/. 229,085 en el 2004).

### 4. Caja y bancos

Al 31 de diciembre, este rubro comprende:

	2005 S/.	2004 S/.
Caja	4,000	4,000
Cuentas corrientes	30,769	46,348
Cuentas de ahorro	469,927	662,271
Depósitos a plazo	12,589,392	7,357,734
<b>Total</b>	<b>13,094,088</b>	<b>8,070,353</b>

Al 31 de diciembre del 2005, la Compañía mantiene cuentas corrientes y de ahorro en bancos locales en moneda nacional y en moneda extranjera por S/.106,083 y US\$115,081, respectivamente (S/.158,416 y US\$167,745 al 31 de diciembre del 2004). Los depósitos a plazo vencen entre enero y julio del 2006 y devengan intereses a tasas que fluctúan entre 2.70% y 4.75%.

### 3. Balances in foreign currency

As of December 31 the balances in foreign currency are summarized as follows:

	2005 US\$	2004 US\$
<b>Assets</b>		
Cash and banks	2,022,248	1,191,508
Trade accounts receivable	276,826	248,209
Other accounts receivable	55,794	33,496
Held-to-maturity investments	229,186	-
<b>Total</b>	<b>2,584,054</b>	<b>1,473,213</b>
<b>Liabilities</b>		
Trade accounts payable	(4,060)	(48,310)
Other accounts payable	(160,338)	(107,142)
	(164,398)	(155,452)
<b>Net assets</b>	<b>2,419,656</b>	<b>1,317,761</b>

As of December 31, 2005, the exchange rates used by the Company to record its balances in foreign currency were S/.3.429 and S/.3.431 per US\$1 for assets and liabilities, respectively (S/.3.280 and S/.3.283 per US\$1, respectively as of December 31, 2004).

As of December 31, 2005, the Company has recorded exchange gains, net amounting to S/.345,833 (exchange loss, net amounting to S/.229,085 in 2004).

### 4. Cash and banks

As of December 31 this item comprises:

	2005 S/.	2004 S/.
Cash	4,000	4,000
Checking accounts	30,769	46,348
Savings accounts	469,927	662,271
Time deposits	12,589,392	7,357,734
<b>Total</b>	<b>13,094,088</b>	<b>8,070,353</b>

As of December 31, 2005, the Company maintains checking and savings accounts in local banks in local and foreign currency amounting to S/.106,083 and US\$115,081, respectively (S/.158,416 and US\$167,745 as of December 31, 2004). Time deposits fall due between January and July 2006 and bear interest at rates ranging from 2.70% to 4.75%.

### 5. Cuentas por cobrar comerciales

Al 31 de diciembre, este rubro comprende:

	2005 S/.	2004 S/.
Facturas por cobrar	2,265,607	2,060,757
Provisión por deterioro de las cuentas por cobrar	(1,289,544)	(1,155,546)
<b>Total</b>	<b>976,063</b>	<b>905,211</b>

La antigüedad de las cuentas por cobrar es como sigue:

	2005 S/.	2004 S/.
Vigentes	758,161	556,934
Vencidas hasta 30 días	181,991	171,179
Vencidas entre 30 días y hasta 180 días	100,580	261,045
Vencidas entre 30 días y hasta 180 días	1,224,875	1,071,599
<b>Total</b>	<b>2,265,607</b>	<b>2,060,757</b>

El movimiento de la provisión por deterioro de las cuentas por cobrar fue como sigue:

	2005 S/.	2004 S/.
Saldo inicial	1,155,546	1,343,213
Provisiones del año	230,348	220,503
Castigo y/o recuperos	(96,350)	(300,318)
Resultado por exposición a la inflación	-	(107,852)
<b>Total</b>	<b>1,289,544</b>	<b>1,155,546</b>

### 5. Trade accounts receivable

As of December 31 this item comprises:

	2005 S/.	2004 S/.
Invoices receivable	2,265,607	2,060,757
Provision for impairment of accounts receivable	(1,289,544)	(1,155,546)
<b>Total</b>	<b>976,063</b>	<b>905,211</b>

The aging of accounts receivable is as follows:

	2005 S/.	2004 S/.
Current	758,161	556,934
Past due up to 30 days	181,991	171,179
Past due between 30 days and 180 days	100,580	261,045
Past due between 180 days and 360 days	1,224,875	1,071,599
<b>Total</b>	<b>2,265,607</b>	<b>2,060,757</b>

The movement on the provision for impairment was as follows:

	2005 S/.	2004 S/.
Opening balance	1,155,546	1,343,213
Provision of the year	230,348	220,503
Write-offs and / or recoveries	(96,350)	(300,318)
Result of exposure to inflation	-	(107,852)
<b>Total</b>	<b>1,289,544</b>	<b>1,155,546</b>

## 6. Empresas vinculadas

El movimiento de las cuentas por cobrar y por pagar con empresas vinculadas, por el año 2005, es el siguiente:

Empresa afiliada <i>Affiliate</i>	Saldo inicial	Adiciones <i>Additions</i>	Deducciones <i>Deductions</i>	Saldo final
	<i>Opening balance</i>			<i>Final balance</i>
	S/.	S/.	S/.	S/.
<i>Cuentas por cobrar Accounts receivable -</i>				
Entidad Depositaria de Valores de Bolivia	12,414	189,772	(159,341)	42,845
Bolsa de Valores de Lima S.A.	-	32,871	(22,515)	10,356
	<b>12,414</b>	<b>222,643</b>	<b>(181,856)</b>	<b>53,201</b>
<i>Cuentas por pagar Accounts payable -</i>				
Bolsa de Valores de Lima S.A.	<b>19,648</b>	<b>472,798</b>	<b>(476,590)</b>	<b>15,856</b>

Las principales operaciones con empresas vinculadas realizadas por el año terminado el 31 de diciembre se resumen como sigue:

i) Ventas de servicios	2005	2004
	S/.	S/.
Entidad Depositaria de Valores	179,315	145,734
Bolsa de Valores de Lima S.A.	26,305	14,425
	<b>205,620</b>	<b>160,159</b>
ii) Compras de servicios		
	2005	2004
	S/.	S/.
Bolsa de Valores de Lima S.A.	<b>397,309</b>	<b>487,846</b>

### Entidad Depositaria de Valores de Bolivia

El saldo por cobrar corresponde a la cesión de uso del software de compensación y liquidación, y por el desarrollo de modificaciones y mantenimiento al sistema.

### Bolsa de Valores de Lima S.A.

El saldo por cobrar corresponde principalmente al servicio de mensajería que se realiza para los comitentes inscritos en la base de datos de la Compañía.

## 6. Related companies

The movement of accounts receivable and payable with related companies in 2005 was as follows:

Major transactions with related parties for the year ended December 31 are summarized as follows:

i) Sales of services	2005	2004
	S/.	S/.
Entidad Depositaria de Valores	179,315	145,734
Bolsa de Valores de Lima S.A.	26,305	14,425
	<b>205,620</b>	<b>160,159</b>
ii) Purchase of services		
	2005	2004
	S/.	S/.
Bolsa de Valores de Lima S.A.	<b>397,309</b>	<b>487,846</b>

### Entidad Depositaria de Valores de Bolivia

The balance payable relates to the right to use the clearing and liquidation software and for the development of software changes and maintenance of the system.

### Bolsa de Valores de Lima S.A.

The balance receivable basically relates to the courier service system provided to those registered on the Company's database.

El saldo por pagar corresponde principalmente a servicios recibidos.

## 7. Otras cuentas por cobrar

Al 31 de diciembre, este rubro comprende:

	2005	2004
	S/.	S/.
Depósito en garantía	63,116	60,373
Impuesto general a las ventas	57,681	57,299
Pagos a cuenta del impuesto a la renta	-	141,944
Reclamos a terceros	21,284	15,816
Intereses por cobrar	128,902	59,799
Otros	69,839	41,268
<b>Total</b>	<b>340,821</b>	<b>376,499</b>

Al 31 de diciembre del 2005 y 2004, la Compañía mantiene un saldo a favor de impuesto general a las ventas correspondientes a los periodos 1999 al 2001, los cuales están incluidos en el fraccionamiento tributario (Nota 13) y se recuperará cuando este sea cancelado.

## 8. Gastos pagados por anticipado

Al 31 de diciembre, este rubro comprende:

	2005	2004
	S/.	S/.
Seguros	176,283	225,386
Otros	61,773	57,304
<b>Total</b>	<b>238,056</b>	<b>282,690</b>

## 9. Inversiones al vencimiento

Al 31 de diciembre, este rubro comprende:

	2005	2004
	S/.	S/.
Bonos corporativos	372,500	997,500
Papeles comerciales	843,866	-
<b>Total</b>	<b>1,216,366</b>	<b>997,500</b>

The balance payable mainly comprises services received.

## 7. Other accounts receivable

As of December 31 this item comprises:

	2005	2004
	S/.	S/.
Guarantee deposits	63,116	60,373
VAT (IGV in Peru)	57,681	57,299
On-account payments of income tax	-	141,944
Claims on third parties	21,284	15,816
Interest receivable	128,902	59,799
Other	69,839	41,268
	<b>340,822</b>	<b>376,499</b>

As of December 31, 2005 and 2004, the Company maintains a VAT fiscal credit balance of the periods 1999 through 2001, which are included in the back taxes refinancing (Note 13) and will be recovered when these are settled.

## 8. Prepaid expenses

As of December 31 this item comprises:

	2005	2004
	S/.	S/.
Insurance	176,283	225,386
Other	61,773	57,304
	<b>238,056</b>	<b>282,690</b>

## 9. Held-to-maturity investments

As of December 31, this item comprises:

	2005	2004
	S/.	S/.
Corporate bonds	372,500	997,500
Commercial paper	843,866	-
	<b>1,216,366</b>	<b>997,500</b>

Al 31 de diciembre del 2005 y 2004, los bonos corporativos en moneda nacional emitidos por una entidad financiera local, devengan intereses a una tasa anual del 4.5%; asimismo, los papeles comerciales pertenecen a empresas privadas y generan intereses a una tasa efectiva anual que fluctúan entre 4.19% y 4.83%. Estas inversiones vencen entre enero y mayo del 2006.

## 10. Inmueble, mobiliario y equipo

El movimiento del rubro inmueble, mobiliario y equipo y el de su correspondiente depreciación del año 2005 fue como sigue:

	Saldos iniciales Opening balances S/.	Adiciones Additions S/.	Retiros y/o ajustes Retirement / adjustments S/.	Saldos finales Final balances S/.
<b>Costo Cost</b>				
Terreno Land	472,472	-	-	472,472
Edificio Building	705,217	-	(11,456)	693,761
Unidades de transporte Transport units	240,771	-	-	240,771
Muebles y enseres Furniture and fixtures	292,648	2,554	-	295,202
Equipo de cómputo Computer equipment	1,147,826	79,287	(251)	1,226,862
Equipo diversos Other equipment	622,372	4,865	(17,856)	609,381
	<b>3,481,306</b>	<b>86,706</b>	<b>(29,563)</b>	<b>3,538,449</b>
<b>Depreciación acumulada Accumulated depreciation</b>				
Edificio Building	158,066	21,099	(344)	178,821
Unidades de transporte Transport units	115,857	37,423	-	153,280
Muebles y enseres Furniture and fixtures	246,264	12,104	-	258,368
Equipo de cómputo Computer equipment	1,100,432	49,130	(280)	1,149,282
Equipos diversos Other equipment	569,087	19,230	(17,579)	570,738
	<b>2,189,706</b>	<b>138,986</b>	<b>(18,203)</b>	<b>2,310,489</b>
<b>Neto Net</b>	<b>1,291,600</b>			<b>1,227,960</b>

## 11. Intangibles

El movimiento del rubro intangibles y el de su correspondiente amortización del año 2005 fue como sigue:

As of December 31, 2005 and 2004, corporate bonds in local currency issued by a local financial institution, bear interest at an annual rate of 4.5%, Commercial papers are owned by private companies and bear interest at an annual effective rate ranging from 4.19% to 4.83%. These investments fall due between January and May 2006.

## 10. Property, furniture and equipment

The movement on the item property, furniture and equipment and its related depreciation of 2005 was as follows:

## 11. Intangible assets

The movement on the item intangible assets and that of its related amortization in 2005 was as follows:

	Saldos iniciales Opening balances S/.	Adiciones Additions S/.	Transferencias Transfers S/.	Saldos finales Final balances S/.
<b>Costo Cost</b>				
Licencias Licenses	590,755	26,979	10,024	627,758
Software de compensación Clearing software	776,047	-	-	776,047
Software base Base software	6,131,374	-	477,211	6,608,585
Software en proceso In process-software	225,378	565,648	(487,235)	303,791
	<b>7,723,554</b>	<b>592,627</b>	<b>-</b>	<b>8,316,181</b>
<b>Amortización acumulada Accumulated amortization</b>				
Licencias Licenses	512,953	30,778	-	543,731
Software de compensación Clearing software	774,482	1,565	-	776,047
Software base Base software	4,789,456	997,271	-	5,786,727
	<b>6,076,891</b>	<b>1,029,614</b>	<b>-</b>	<b>7,106,505</b>
<b>Costo neto Net cost</b>	<b>1,646,663</b>			<b>1,209,676</b>

## 12. Tributos y contribuciones por pagar

Al 31 de diciembre, este rubro comprende:

	2005 S/.	2004 S/.
Impuesto a la renta de tercera categoría	1,444,999	-
Impuesto general a las ventas	177,415	167,091
Impuesto a la renta de quinta categoría	135,291	64,521
Otros	172,068	38,163
<b>Total</b>	<b>1,929,773</b>	<b>269,775</b>

## 13. Otras cuentas por pagar

Al 31 de diciembre, este rubro comprende:

	2005 S/.	2004 S/.
Provisiones diversas	689,173	382,606
Fraccionamiento tributario	380,392	425,494
Otras cuentas por pagar	133,490	87,156
	<b>1,203,055</b>	<b>895,256</b>
Porción no corriente del fraccionamiento tributario	(331,942)	(380,622)
	<b>871,113</b>	<b>514,634</b>

## 12. Taxes and contributions payable

As of December 31 this item comprises:

	2005 S/.	2004 S/.
Third-category (corporate) income tax	1,444,999	-
General sales tax	177,415	167,091
Fifth-category (dependent worker) income tax	135,291	64,521
Other	172,068	38,163
	<b>1,929,773</b>	<b>269,775</b>

## 13. Other accounts payable

As of December 31 this item comprises:

	2005 S/.	2004 S/.
Other provisions	689,173	382,606
Back taxes refinancing	380,392	425,494
Other accounts payable	133,490	87,156
	<b>1,203,055</b>	<b>895,256</b>
Non-current portion of back taxes refinancing	(331,942)	(380,622)
	<b>871,113</b>	<b>514,634</b>

Al 31 de diciembre del 2005, las provisiones diversas corresponden principalmente a provisiones de honorarios de éxito de los asesores legales por aproximadamente US\$93,200 (US\$68,600 al 31 de diciembre del 2004) correspondiente a los servicios prestados por la asesoría del proceso legal contra Inversiones y Promociones Tagal S.A. - INPRONTA y Fondo de Inversiones Tagal S.A. - FITSA (Nota 21). Al respecto, la Compañía decidió constituir la provisión, sobre la base de los informes de los asesores legales, que consideran un alto grado de probabilidad de éxito para la Compañía. Asimismo, al 31 de diciembre del 2005, este rubro incluye una provisión de S/.166,600 correspondientes a procesos administrativos que podrían derivar en multas interpuestas por CONASEV.

El fraccionamiento tributario incluye el impuesto general a las ventas e impuesto a la renta por los años 1999 al 2001 acogidas a la Ley de Reactivación a través del Sinceramiento de las Deudas Tributarias - RESIT. El monto de la deuda acogida fue de S/.532,737 en el plazo de 10 años.

#### 14. Patrimonio neto

##### a) Capital

Al 31 de diciembre del 2005 el capital social de la Compañía está representado por 10,634,036 acciones comunes (9,364,660 acciones al 31 de diciembre del 2004) de S/.1.00 de valor nominal cada una, suscritas y pagadas.

En Junta General de Accionistas del 17 de marzo del 2005, se aprobó el aumento del capital social en S/.10,634,036 mediante la capitalización del resultado por exposición a la inflación de los años 2002, 2003 y 2004 ascendentes a S/.657,445 así como la capitalización del 50% de las utilidades no distribuidas del ejercicio 2003 y 2004.

Al 31 de diciembre del 2005, la estructura de participación accionaria de la Compañía es como sigue:

Porcentaje de participación Individual del capital	Número de accionistas	Porcentaje total de participación
De 0.1a 5.00	23	70.58
De 29.01 a 100	1	29.42
<b>Total</b>	<b>24</b>	<b>100.00</b>

##### b) Reserva legal

De acuerdo con la Ley General de Sociedades, se requiere constituir una reserva legal con la transferencia de no menos del 10% de la utilidad neta anual hasta alcanzar el 20% del capital pagado. En ausencia de utilidades no distribuidas o reservas de libre disposición, la reserva legal podrá ser aplicada a la compensación de pérdidas.

*As of December 31, 2005, other provisions mainly comprise success fees of the Company's legal counsel for approximately US\$93,200 (US\$68,600 as of December 31, 2004) for the legal advisory services during the course of the court action against Inversiones y Promociones Tagal S.A. - INPRONTA and Fondo de Inversiones Tagal S.A. - FITSA (Note 21). The Company decided to make a provision, on the basis of the reports of their legal advisors, which considers a high probability of success for the Company. Also, as of December 31, 2005, this item includes a provision of S/.166,600 for administrative proceedings that may result in fines imposed by the Peruvian securities regulator CONASEV.*

*The back-taxes financing includes VAT and income tax of years 1999 through 2001 under the so-called Peruvian "Ley de Reactivación a través del Sinceramiento de las Deudas Tributarias" - RESIT. The amount of the tax debt under this financing system was S/.532,737 over a term of 10 years.*

#### 14. Net stockholders' equity

##### a) Capital

*As of December 31, 2005 the Company's capital stock is represented by 10,634,036 common shares (9,364,660 common shares as of December 31, 2004) of S/.1.00 nominal value each, subscribed and paid.*

*The General Shareholders' Meeting dated March 17, 2005, approved an increase in capital stock of S/.10,634,036 through the capitalization of the result for exposure to inflation of years 2002, 2003 and 2004 amounting to S/.657,445 as well as the capitalization of 50% of the undistributed profit of fiscal years 2003 and 2004.*

*As of December 31, 2005, the capital stock structure of the Company is as follows:*

Percentage of individual Interest in capital	Number of shareholders	Total percentage of interest
De 0.1a 5.00	23	70.58
De 29.01 a 100	1	29.42
	<b>24</b>	<b>100.00</b>

##### b) Legal reserve

*In accordance with the Peruvian Companies Act, the legal reserve is created through the transfer of 10% of the net income of the year, up to a maximum of 20% of the paid-up capital. The legal reserve can be used to compensate losses in absence of non-distributed earnings or non-restricted reserves and should be restored with future earnings. This reserve may be capitalized but has to be restored.*

#### c) Resultados acumulados

Los dividendos a favor de accionistas distintos de personas jurídicas domiciliadas, están afectos a la tasa del 4.1% por concepto de impuesto a la renta de cargo de estos accionistas; dicho impuesto es retenido y liquidado por la Compañía.

Mediante Junta General de Accionistas de fecha 17 de marzo del 2005 se aprobó la distribución de dividendos por S/.581,963 correspondiente al 50% de las utilidades no distribuidas del ejercicio 2003 y 2004. Asimismo, mediante Junta General de Accionistas de fecha 6 de diciembre del 2005 se aprobó el pago anticipado de los dividendos a cuenta de utilidades del 2005, el equivalente a S/.0.15 por cada acción.

#### 15. Situación tributaria

- a) La Gerencia considera que ha determinado la materia imponible bajo el régimen general del impuesto a la renta de acuerdo con la legislación tributaria vigente, la que exige agregar y deducir al resultado contable histórico, mostrado en los estados financieros, aquellas partidas que la referida legislación reconoce como gravables y no gravables, respectivamente. La tasa del impuesto a la renta es 30%.

Al 31 de diciembre, la materia imponible ha sido determinado como sigue:

	2005 S/.	2004 S/.
Utilidad antes de participaciones e impuesto a la renta	6,993,450	1,579,634
Más:		
Gastos no deducibles	318,118	568,149
Diferencias temporales	702,075	287,605
Menos:		
Ingresos no gravados	(1,225,892)	(741,452)
Diferencias temporales	(403,331)	(677,605)
Materia imponible	6,384,421	1,016,331
Participación de los trabajadores (5%)	(319,221)	(50,817)
	<b>6,065,200</b>	<b>965,514</b>
Impuesto a la renta (30%)	1,819,560	289,654

- b) El gasto por impuesto a la renta y participación de los trabajadores mostrado en el estado de ganancias y pérdidas comprende:

	2005 S/.	2004 S/.
Participación de los trabajadores		
Corriente	319,221	50,817
Diferido	(14,936)	19,508
	<b>304,285</b>	<b>70,325</b>

#### c) Accumulated results

*Dividends on behalf of stockholders, other than legal domiciled persons, are subject to an income tax of 4.1%. Such income tax should be assumed by shareholders but be withheld and paid by the Company.*

*In the General Stockholders' Meeting dated March 17, 2005 a dividend distribution of S/.581,963 was approved corresponding to 50% of the undistributed profits of the years 2003 and 2004. Also, in the General Stockholders' Meeting dated December 6, 2005 the anticipated payment of 2005 dividend was approved, equivalent to S/.0.15 per share.*

#### 15. Tax situation

- a) *The Company's Management and its subsidiaries consider they have determined the taxable income in accordance with current tax legislation by adding to and deducting from the historic accounting result, shown in the financial statements, those items recognized by such legislation as taxable and non-taxable, respectively. The income tax rate is 30%.*

*As of December 31 the taxable income has been determined as follows:*

	2005 S/.	2004 S/.
Profit before workers' profit sharing and income tax	6,993,450	1,579,634
Plus:		
Non-deductible expenses	318,118	568,149
Temporary differences	702,075	287,605
Less:		
Exempt income	(1,225,892)	(741,452)
Temporary differences	(403,331)	(677,605)
Taxable income	6,384,421	1,016,331
Workers' profit sharing (5%)	(319,221)	(50,817)
	<b>6,065,200</b>	<b>965,514</b>
<b>Income tax (30%)</b>	<b>1,819,560</b>	<b>289,654</b>

- b) *The income tax and workers' profit sharing shown in the statement of income comprises:*

	2005 S/.	2004 S/.
Workers' profit sharing:		
Current	319,221	50,817
Deferred	(14,936)	19,508
	<b>304,285</b>	<b>70,325</b>



Impuesto a la renta		
Corriente	1,819,560	289,654
Diferido	(85,142)	111,197
	<b>1,734,418</b>	<b>400,851</b>

El impuesto a la renta sobre la utilidad antes de impuestos difiere del monto teórico que hubiera resultado de aplicar la tasa del impuesto a los ingresos de la Compañía, como sigue:

	2005 S/.	2004 S/.
Utilidad antes de impuestos	6,993,449	1,579,634
Impuesto calculado	2,098,035	473,890
Gastos no deducibles	95,437	170,445
Ingresos no gravados	(367,768)	(222,436)
Participación de los trabajadores	(91,286)	(21,048)
<b>Impuesto a la renta del año</b>	<b>1,734,418</b>	<b>400,841</b>

c) La Administración Tributaria tiene la facultad de revisar y, de ser el caso, corregir el Impuesto a la Renta determinado por la Compañía en los cuatro últimos años, contados a partir del 1 de enero del año siguiente al de la presentación de la declaración jurada del impuesto correspondiente. Los años 2001 al 2005 están sujetos a fiscalización. Debido a que pueden surgir diferencias en la interpretación por parte de la Administración Tributaria sobre las normas aplicables a la Compañía, no es posible anticipar a la fecha si se producirán pasivos tributarios adicionales como resultado de eventuales revisiones. Cualquier impuesto adicional, moras e intereses, si se producen, se reconocen en los resultados del año en el que la diferencia de criterios con la Administración Tributaria se resuelve. La Gerencia estima que no surgirán pasivos de importancia como resultado de estas posibles revisiones.

d) Para propósitos de la determinación del Impuesto a la Renta y del Impuesto General a las Ventas, el precio de transferencia entre partes vinculadas y no vinculadas debe contar con documentación e información que sustente los métodos y criterios de valuación aplicados en su determinación. La Administración Tributaria está facultada a solicitar esta información al contribuyente. Modificaciones a la Ley del Impuesto a la Renta aplicables a partir del ejercicio gravable 2004, establecen que el sustento documental de los precios de transferencia por aquellas transacciones entre empresas vinculadas será requerido, entre otros casos, cuando se trate de operaciones internacionales u operaciones nacionales en las que una de las partes esté inafecta al impuesto, haya suscrito convenios de estabilidad jurídica o haya declarado pérdidas tributarias en los últimos seis años. Adicionalmente, se requerirá dicho sustento documental cuando producto de la transacción entre empresas vinculadas se origine un menor pago del impuesto en el país.

El 31 de diciembre del 2005 se publicó el reglamento a la Ley del Impuesto

<i>Income tax:</i>		
<i>Current</i>	1,819,560	289,654
<i>Deferred</i>	(85,142)	111,197
	<b>1,734,418</b>	<b>400,851</b>

*The income tax before workers' profit sharing and income tax is different from the theoretical amount that may have been obtained by applying the income tax rate to the Company's revenues, as follows:*

	2005 S/.	2004 S/.
<i>Profit before taxes</i>	6,993,449	1,579,634
<i>Tax determined</i>	2,098,035	473,890
<i>Non-deductible expenses</i>	95,437	170,445
<i>Exempt income</i>	(367,768)	(222,436)
<i>Workers' profit sharing</i>	(91,286)	(21,048)
<i>Income tax of the year</i>	<b>1,734,418</b>	<b>400,841</b>

*c) Peruvian tax authorities have the power to review and, if necessary, amend the income tax determined by the Company in the last four years as from January 1 of the following year when the related tax returns have been filed (years subject to examination). Years 2001 to 2005 are subject to examination by the tax authorities. Since discrepancies may arise over the interpretation of the tax laws applicable to the Company by the tax authorities, it is not possible to presently anticipate if any additional liabilities will arise as a result of eventual examinations. Any additional tax, penalties and interest, if arising, will be recognized in the results of the period when such differences are resolved. The Company's Management considers that no significant liabilities will arise as a result of these tax examinations.*

*d) For purposes of determining income tax and value added tax, transfer pricing among related and non-related parties should have adequate supporting documentation as well as information supporting the methods and valuation criteria used. Peruvian tax authorities are entitled to request such information from the taxpayer. Recent amendments to the Income Tax Law in force as of fiscal year 2004 establish that no transfer pricing supporting documentation will be required for those transactions among related parties, which had not reduced the total amount of income tax of the companies involved in the related transaction. In addition, supporting documentation is required, with no exception, from related companies involved in local and international transactions as a result of which one of the parties becomes exempted from paying income tax, from companies that have signed legal stability agreements and from companies that have reported tax losses in the last six years. Additionally, such supporting documentation requirement will be enforced when as a result of related party transactions, a lower tax payment is determined in the country.*

a la Renta (IR), el cual establece nuevas reglas y normas regulatorias para los precios de transferencia intercompañía, las cuales son aplicables desde el año 2006. Esta nueva legislación establece la inclusión de normas específicas que modifican y clarifican la aplicación de los criterios de vinculación existentes y señala los casos en que deben aplicarse a los precios de transferencia.

Esta norma señala puntualmente que la determinación del valor de mercado en precios de transferencia se realizará transacción por transacción, cuando corresponda, de acuerdo con el método que resulte más apropiado. Desvirtuándose indirectamente el uso de metodologías globales para los casos en que se cuente con información suficiente.

e) A partir del 1 de enero de 2005, es de aplicación el Impuesto Temporal sobre los Activos Netos, que grava a los generadores de rentas de tercera categoría sujetos al régimen general del Impuesto a la Renta.

La base imponible del Impuesto está constituida por el valor de los activos netos consignados en el balance general ajustado según el Decreto Legislativo No.797 al 31 de diciembre del ejercicio anterior al que corresponda el pago deducidas las depreciaciones y amortizaciones.

El valor del activo neto obtenido en dicho balance será actualizado de acuerdo a la variación del IPM, experimentada en el periodo comprendido entre el 31 de diciembre del ejercicio anterior al que corresponda el pago y el 31 de marzo del ejercicio al que corresponda el pago.

La tasa del impuesto es de 0.6% aplicable al monto de los activos netos que excedan S/5 millones.

El monto efectivamente pagado podrá utilizarse como crédito como sigue:

i) Contra los pagos a cuenta del Régimen General del Impuesto a la Renta de los periodos tributarios de marzo a diciembre del ejercicio gravable por el cual se pagó el impuesto hasta la fecha de vencimiento de cada uno de los pagos a cuenta.

ii) Contra el pago de regularización del Impuesto a la renta del ejercicio gravable al que corresponda.

Se podrá solicitar la devolución del impuesto sólo en el caso que se sustente haber incurrido en pérdidas tributarias o se haya determinado un menor pago del Impuesto a la Renta sobre la base de las normas del régimen general.

*On December 31, 2005 an amendment to the regulations of the Peruvian Income Tax Law was enacted establishing new rules for the determination of inter-company transfer prices. These amendments relating to formal requirements are applicable for periods beginning in or after 2006. The amended regulation establishes new criteria to determine the related status between two parties: it includes clear definitions regarding the scope of application of these rules.*

*This new piece of regulation establishes specifically that the determination of inter-company transfer prices should be made on a transaction-by-transaction basis, where applicable, using the most appropriate method, eliminating the likelihood to perform analysis on a global basis; for those cases where sufficient information is available.*

*e) A temporary tax on net assets has become effective on January 1, 2005 affecting third-category income earners subject to the General tax regime.*

*The taxable basis comprises the value of net assets stated in the balance sheet adjusted in accordance with Legislative Decree No.797 as of December 31 of the period prior to that for which the payment is due, after depreciations and amortizations have been deducted.*

*The value of net assets obtained in such balance will be updated on the basis of the variation of the Wholesale Price Index (IPM) for the period from December 31, of the period prior to that for which the payment is due and March 31 of the period when the payment is due.*

*The tax rate is 0.6% applicable to the amount of net assets exceeding S/5 million.*

*The amount effectively paid may be used as a credit as follows:*

*i) Against payments in advance of the income tax under the General Regime for the tax periods from March to December of the taxable period for which the tax was paid, until the due date for payment of each payment in advance.*

*ii) Against the regularization payment of the income tax of the related period.*

*A tax refund may be requested only in case the Company incurs in supported tax losses or a lower payment is determined of the income tax under the General Regime tax regulations currently in force.*

### 16. Ingresos por servicio

Los ingresos por servicios por los años terminados el 31 de diciembre están conformados como sigue:

	2005 S/.	2004 S/.
Ingreso por operaciones	10,263,174	6,451,083
Ingreso por emisores	4,042,388	3,941,953
Ingreso por participante	1,015,837	902,810
Ingresos por otras depositarias	118,907	120,898
	15,440,306	11,416,744

### 17. Gastos de servicios

El costo de los servicios por los años terminados el 31 de diciembre están conformados como sigue:

	2005 S/.	2004 S/.
Cargas del personal	5,278,261	4,602,569
Servicios prestados por terceros	2,841,779	2,833,833
Tributos	157,719	185,859
Cargas diversas de gestión	624,803	714,702
Depreciación	138,986	238,132
Amortización	1,029,614	1,392,811
Otros	247,069	263,027
	10,318,231	10,230,933

### 18. Ingresos financieros, neto

Los ingresos financieros neto por los años terminados al 31 de diciembre están conformados como sigue:

	2005 S/.	2004 S/.
Intereses por depósitos a plazo	346,290	108,084
Inversiones de las cuentas bursátiles	670,973	485,965
Otros, neto	(7,989)	(38,806)
	1,009,274	555,243

### 16. Revenues from services

The revenues from services for the years ended December 31 comprise the following:

	2005 S/.	2004 S/.
Revenue from operations	10,263,174	6,451,083
Revenue from issuers	4,042,388	3,941,953
Revenue from participants	1,015,837	902,810
Revenue from other depositors	118,907	120,898
	15,440,306	11,416,744

### 17. Cost of services

The cost of services for the years ended December 31 comprises the following:

	2005 S/.	2004 S/.
Personnel charges	5,278,261	4,602,569
Services rendered by third parties	2,841,779	2,833,833
Taxes	157,719	185,859
Other management charges	624,803	714,702
Depreciation	138,986	238,132
Amortization	1,029,614	1,392,811
Other	247,069	263,027
	10,318,231	10,230,933

### 18. Financial Income, net

The net financial income from the year ended December 31, comprises the following:

	2005 S/.	2004 S/.
Interest on time deposits	346,290	108,084
Investments of stock exchange accounts	670,973	485,965
Other, net	(7,989)	(38,806)
	1,009,274	555,243

### 19. Utilidad neta por acción

La utilidad neta por acción ha sido determinada como sigue:

	Por el año terminado el 31 de diciembre del	
	2005 S/.	2004 S/.
Promedio ponderado de acciones comunes en circulación	10,634,036	9,394,660
Utilidad neta del año	4,954,747	1,108,458
Utilidad básica por acción	0.466	0.118

### 20. Cuentas de orden de fondos y valores bursátiles

Mediante la Resolución CONASEV No.027-2000-EF/94.10 de fecha 27 de abril del 2000 aprobó las normas contables de las Instituciones de Compensación y Liquidación de Valores, en donde contempla el manejo contable de las cuentas de orden a efectos de controlar los fondos y valores que originan las operaciones bursátiles.

Al 31 de diciembre, las cuentas de orden correspondiente a los fondos bursátiles comprenden:

	2005 S/.	2004 S/.
<b>Activo</b>		
Caja y bancos	43,693,814	35,978,990
Cuentas por cobrar a participantes	67,541,134	41,911,352
Entregas a rendir cuenta	270,950	205,309
Otras cuentas por cobrar	113	696
	111,506,011	78,096,347
<b>Pasivo</b>		
Cuentas por pagar a participantes	67,404,246	41,794,356
Garantías recibidas por operaciones	8,953,109	5,104,477
Entregas por cuenta de emisores	34,744,956	30,830,630
Intereses por cuenta de terceros	208,388	166,949
Comisiones, contribuciones y aportaciones	137,703	118,063
Ingresos financieros	56,584	59,258
Otras cuentas por pagar	1,026	22,614
	111,506,011	78,096,347

Al 31 de diciembre del 2005, el rubro caja y bancos incluye cuentas corrientes y de ahorro en bancos locales denominadas en moneda nacional y en moneda extranjera por S/ 3,711,946 y US\$11,653,122, respectivamente (S/ 2,588,026 y US\$10,173,968, respectivamente al 31 de diciembre del 2004).

### 19. Basic earnings per share

Earnings per share have been determined as follows:

	For the year ended December 31	
	2005 S/.	2004 S/.
Weighted average number of common shares outstanding	10,634,036	9,394,660
Net income of the year	4,954,747	1,108,458
Basic earnings per share	0.466	0.118

### 20. Memoranda account of market and third party funds and securities

Under Resolution CONASEV No.027-2000-EF/94.10 dated April 27, 2000 the accounting standards of the "Instituciones de Compensación y Liquidación de Valores" were approved, establishing the accounting for off-balance-sheet accounts to control funds and securities arising from stock exchange transactions.

As of December 31 off-balance sheet accounts relating to stock exchange securities comprise:

	2005 S/.	2004 S/.
<b>Assets</b>		
Cash and banks	43,693,814	35,978,990
Accounts receivable from participants	67,541,134	41,911,352
Disbursements pending settlement	270,950	205,309
Other accounts receivable	113	696
	111,506,011	78,096,347
<b>Liabilities</b>		
Accounts payable to participants	67,404,246	41,794,356
Guarantees received for transactions	8,953,109	5,104,477
Issues payment	34,744,956	30,830,630
Interest on account of third parties	208,388	166,949
Commissions and contributions	137,703	118,063
Financial income	56,584	59,258
Other accounts payable	1,026	22,614
	111,506,011	78,096,347

As of December 31, 2005, the item cash and banks includes checking and savings accounts in local banks denominated in local and foreign currency of S/ 3,711,946 and US\$11,653,122, respectively (S/ 2,588,026 and US\$10,173,968, respectively as of December 31, 2004).

Las cuentas por cobrar y por pagar a participantes se originan principalmente por la operaciones de reporte a plazo, los mismos que serán compensados y liquidados de acuerdo a su fecha de vencimiento.

Las entregas por cuenta de emisores, corresponde a fondos recibidos de emisores que serán posteriormente transferidos a los participantes para el proceso de pago de beneficios.

Al 31 de diciembre, las cuentas de orden correspondiente a los valores bursátiles comprenden:

	2005 S/.	2004 S/.
<b>Activo</b>		
Emisiones	13,945,584,520	14,831,744,551
Anotaciones en cuenta	45,586,049,483	36,186,268,230
	<b>59,531,634,003</b>	<b>51,018,012,781</b>
<b>Pasivo</b>		
Emisiones	13,945,584,520	14,831,744,551
Anotaciones en cuenta	45,586,049,483	36,186,268,230
	<b>59,531,634,003</b>	<b>51,018,012,781</b>

**Emisiones**

El saldo en esta cuenta esta compuesto por el valor nominal de los valores no desmaterializados y no anotados en el registro contable de la Compañía. Asimismo, incluye las emisiones vinculadas a convenios con otras depositarias y con las cuales la Compañía actúa como participante, 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 la Compañía; sin embargo, por requerimiento de la CONASEV dicha información es revelada.

**Anotaciones en cuenta**

Corresponde al valor nominal de las emisiones anotadas en el registro contable de la Compañía.

*The accounts receivable and payable to participants are mainly associated with time reporting transactions, which were cleared and settled at the maturity date.*

*Deposits made on account of emissions, are funds received from issuers that will be subsequently transferred to participants for paying benefits.*

*As of December 31 off-balance sheet accounts corresponding to stock exchange securities are:*

	2005 S/.	2004 S/.
<b>Assets</b>		
Securities issued	13,945,584,520	14,831,744,551
Desmaterialized in accounting records	45,586,049,483	36,186,268,230
	<b>59,531,634,003</b>	<b>51,018,012,781</b>
<b>Liabilities</b>		
Securities issued	13,945,584,520	14,831,744,551
Desmaterialized in accounting records	45,586,049,483	36,186,268,230
	<b>59,531,634,003</b>	<b>51,018,012,781</b>

**Issues**

*The balance of this account comprises the nominal value of the securities the certificates of which have not been issued and have not noted in the Company's accounting records. Also it includes, the issues related to agreements with other depository institutions and with which the Company acts as a participant, in which case the inscription is made only for the percentage of the issue that will be recorded and not for the whole issue of the securities involved.*

*It should be noted that the securities recorded in this accounts are not the responsibility of the Company; however, as established by CONASEV, such information has to be disclosed.*

**Notation on account**

*Correspond to the nominal value of securities in the Company's accounting records.*

**21. Contingencias**

Al 31 de diciembre del 2005, la Compañía cuenta con demandas interpuestas por Inversiones y Promociones Tagal S.A. - INPRONTA y Fondo de Inversiones Tagal S.A. - FITSA en relación a operaciones de reporte realizadas en rueda de bolsa en 1992. Las demandas corresponden principalmente a restituciones de valores de su propiedad que fueron indebidamente subastadas y pago de indemnización por daños y perjuicios por aproximadamente US\$16,200,000 más intereses legales. Asimismo, de no proceder la restitución de acciones se solicita una indemnización de aproximadamente US\$19,400,000 más intereses legales.

Asimismo, INPRONTA y FITSA presentaron otras demandas contra la Compañía y la Bolsa de Valores de Lima por la retención indebida de valores mobiliarios de su propiedad y pago de una indemnización por aproximadamente US\$1,600,000.

Al respecto, la Gerencia y sus asesores legales estiman que no surgirán pasivos que afecten significativamente la situación financiera y los resultados de las operaciones de la Compañía, por lo que no ha sido necesario registrar alguna provisión en los estados financieros.

**21. Contingencies**

*As of December 31, 2005, court actions have been initiated against the Company by Inversiones y Promociones Tagal S.A. - INPRONTA and Fondo de Inversiones Tagal S.A. - FITSA regarding reporting transactions on the Lima Stock exchange in 1992. These lawsuits mainly involve the return of securities owned by them but which were unduly sold through auction as well as the payment of damages for approximately US\$16,200,000 plus legal interest. In addition, the claim involves an indemnification of approximately US\$19,400,000 plus legal interest if the return of such securities is considered not practical.*

*Also, INPRONTA and FITSA filed other lawsuits against the Company and the Lima Stock Exchange for the undue withholding of assets of their property as well as the payment of an indemnification of approximately US\$1,600,000.*

*In this regard, Management and its legal advisors consider that no liabilities will arise that may have a significant impact on the financial position and the results of the Company's transactions; consequently, making a provision in the financial statements was not considered necessary.*

# Cavali S.A. ICLV

Pasaje Acuña 106, Lima Perú

T 3112200

[www.cavali.com.pe](http://www.cavali.com.pe)

