

08



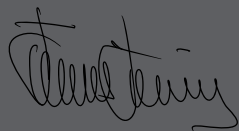
CAVALI

**MEMORIA
ANUAL**
*ANNUAL
REPORT*

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD

El presente documento contiene información veraz y suficiente respecto al desarrollo del negocio de CAVALI S.A. I.C.L.V. durante el año 2008. Sin perjuicio de la responsabilidad que compete al emisor, los firmantes se hacen responsables por su contenido conforme a las disposiciones legales aplicables.

Lima, 05 de marzo del 2009



Francis Stenning De Lavalley
Presidente Ejecutivo / CEO

ACCOUNTABILITY STATEMENT

This document comprises pertinent and truthful information concerning the activities of CAVALI S.A. I.C.L.V. during 2008. Without prejudice of the liability assumed by the issuer, the undersigned hereby assumes responsibility for the contents pursuant to applicable legal provisions.

CONTENIDO

CONTENTS

Declaración de responsabilidad

Accountability Statement



Carta los accionistas

Letter to Shareholders



La Compañía

- 2.1 Datos generales
- 2.2 Accionistas
- 2.3 Directorio y plana gerencial

The Company

- 2.1 General Information
- 2.2 Shareholders
- 2.3 Board of Directors and Management



Información financiera

- 3.1 Entorno nacional
- 3.2 Mercado de valores peruano
- 3.3 Estado de la compañía al cierre del 2008
- 3.4 Evolución de los principales indicadores de CAVALI

Financial Information

- 3.1 National Outlook
- 3.2 Peruvian Stock Exchange Market
- 3.3 Status report at the end of 2008
- 3.4 Evolution of CAVALI'S Main Indicators



Informe de gestión

- 4.1 Desarrollo de nuevos servicios
- 4.2 Optimización de la gestión
- 4.3 Actividades institucionales
- 4.4 Aspectos legales
- 4.5 Procesos legales
- 4.6 Comités de apoyo a la gestión

Management Report

- 4.1 Development of New Services
- 4.2 Management Optimization
- 4.3 Institutional Activities
- 4.4 Regulatory Matters
- 4.5 Legal Proceedings
- 4.6 Management Support Committees



Anexos

- 5.1 Cotizaciones correspondientes al ejercicio 2008
- 5.2 Participantes de CAVALI SA ICLV
- 5.3 Información sobre el cumplimiento de los principios de buen gobierno para las sociedades peruanas
- 5.4 Dictamen del auditor externo

Annexes

- 5.1 Stocks corresponding Fiscal Year 2008
- 5.2 CAVALI SA ICLV's Participants
- 5.3 Information concerning Compliance with Principles of Good Corporate Governance for Peruvian Companies
- 5.4 External Auditor Report

01

CARTA A LOS ACCIONISTAS

LETTER TO SHAREHOLDERS

**CARTA A
LOS ACCIONISTAS**
*LETTER TO
SHAREHOLDERS*

Seguimos con el afán de potenciar el desarrollo del mercado de valores peruano y nuestro negocio en particular, y por mantener la posición estratégica que nos caracteriza como expertos proveedores de soluciones para el crecimiento de nuestra industria.



Señores accionistas:

Como todos los años, en nombre del directorio, me complace presentarles el informe de gestión y los resultados económicos correspondientes al cierre del 2008.

Este ha sido un año que se ha caracterizado por ser uno de los más complejos que le haya tocado pasar a los mercados de capitales y a las economías mundiales en general. Un año que se inició con una desaceleración económica gradual alrededor del mundo y que rápidamente en el segundo semestre se convirtió en una de las recesiones de mayor impacto y extensión entre los países. En este entorno, CAVALI no se ha visto libre de sus efectos, no obstante, como se demuestra en los estados financieros presentados a continuación y como explicaremos más adelante, no nos hemos detenido en el esfuerzo por mantener niveles de rentabilidad razonables para nuestros accionistas, así como por continuar buscando una mayor eficiencia en los servicios que ofrecemos y mantener una importante dinámica de desarrollo de proyectos.

Debe destacarse sin embargo que, en medio de esta turbulencia y fragilidad financiera mundial, el manejo prudente de las principales variables de la economía por parte del Gobierno, durante el ejercicio que comentamos y los anteriores, ha hecho que nuestro país siga situado como una de las economías de mayor crecimiento a nivel mundial, y mantenga tendencias positivas en sus principales indicadores de desarrollo. La más saltante, sin duda, fue la tasa de crecimiento del Producto Bruto Interno del orden del 9.8%, una de las más altas de nuestra historia, lo que no sólo completa un ciclo de 10 años de expansión económica consecutiva, sino que además amortigua parcialmente los efectos negativos de la desaceleración mundial en nuestra economía.

Dear Shareholders:

In the name of the Board of Directors and as is done every year, I am pleased to present the management report and the economic results for the year 2008.

This year has been characterized as one of the most complex for the capitals markets and the world economies. It began with a gradual economic deceleration around the world only to become one of the largest extended recessions among countries. In this context, CAVALI has not been immune to its effects, as can be seen in the financial statements provided in this document and will be explained later, we have not stopped our efforts to maintain reasonable profitability levels for our shareholders, to search for more efficiency in the services we provide, and to maintain a dynamic in development of important projects.

However, it must be stressed that in the middle of this turbulence and world financial fragility, the Government's cautious management of the main economic variables - performed during the aforementioned period and also the previous ones - has achieved that our country keeps being considered as one of the world's fastest growing economies, and keeps showing positive tendencies in its main development indicators. Undoubtedly, the most standing aspect was that the Gross Domestic Product growth rate reached 9.8 per cent, one of the highest in our history. This not only completed a 10-year cycle of consecutive growth but also partially offset the negative global trend that affected our economy.

The favorable performance of our local economy was supported by the dynamism in the construction sector

El favorable desempeño de la economía local estuvo sustentado en el dinamismo de los sectores construcción, industria no primaria y comercio exterior, a pesar que, en el caso de este último, por segundo año consecutivo se registrara una reducción en los ingresos por nuestras exportaciones primarias. Asimismo, durante este año, destacó el hecho que nuestro país recibiera el anhelado Grado de Inversión, otorgado por las principales clasificadoras de riesgo internacional, así como la realización de importantes avances en materia de integración comercial. De tal manera, no sólo se puso en práctica el TLC con los EEUU, sino que se marcó el inicio de conversaciones y negociaciones para acuerdos semejantes con importantes socios económicos como son China, Canadá, la Unión Europea, entre otros. Ahora, no obstante estos importantes avances, el efecto de la globalización de las economías mundiales no ha dejado de afectar de alguna manera la actividad de económica nacional.

En lo que respecta a los resultados financieros de CAVALI durante el ejercicio 2008, estamos seguros de haber hecho los mayores esfuerzos por mantener el nivel de operaciones de años anteriores, sin embargo la drástica caída en los volúmenes tranzados en Bolsa y la fuerte contracción en sus índices aplacaron nuestros esfuerzos. No obstante ello, consideramos que los resultados obtenidos no dejan de ser importantes y alentadores, considerando el marco de circunstancias adversas que nos tocó enfrentar. Alcanzamos una utilidad de S/. 11,85 millones, que representa un retorno de 27.7% y 38.5% sobre activo y patrimonio promedio respectivamente. Por otro lado, cumplimos las metas trazadas en lo que respecta a la optimización de recursos, el desarrollo de proyectos y a la estricta ejecución de nuestro presupuesto institucional. Contrariamente a las tendencias de las cifras de ingresos, ha sido un año marcado por un particular dinamismo, en el que se logró consolidar proyectos importantes que, estamos convencidos, van a permitir a la empresa mantenerse sólida y a la vanguardia de su industria, proveyendo al mercado los servicios y soluciones necesarias para su pleno desarrollo, y afrontando sin dificultades los vaivenes del entorno.

Paso así a mencionar algunos de los proyectos y avances registrados durante el año 2008:

Primero, se han culminado las etapas más relevantes del desarrollo de la nueva plataforma tecnológica de la compañía. El sistema operativo con nombre código "CAVALI IV",

and non-primary industry and commerce, despite the fact that for a second consecutive year a reduction was recorded for the income for primary exportation. Furthermore, it is important to highlight that our country received during this year the long sought after Investment Grade according to the main international risk rating companies. Also, we must notice that important achievements concerning commercial integration have been made. Hence, not only the FTA with the United States was formalized but also conversations and negotiations for similar agreements were made with important economic partners such as China, Canada, and the EU, among others. However, even though those important advances, the effect of world economic globalization has affected in some ways the local economic activity.

With regard to CAVALI's financial results for the year 2008, we are sure the best efforts to maintain the level of operations reached in previous years were made. But the drastic fall of the volume turnover at the Stock Exchange and the strong contraction of the indices abated our efforts. Nonetheless, we believe the results were important and encouraging, considering the adverse situation we had to overcome. We achieved a profit of S/. 11,85 millions, which represents a return of 27.7% and 38.5% on the average assets and equity respectively. On the other hand, we comply with the targets set with regard to optimization of resources, development of projects and strict execution of our institutional budget. Precisely, contrary to the tendencies of the income figures, it had been a year of marked dynamism, having achieved advances in the consolidation of important projects that we are sure will allow the company to remain solid and a pioneer in its industry, providing the market with the necessary services and solutions for its full development, and facing without difficulty the ups and downs of the environment.

I now mention some of the projects and large undertakings we have dealt with during 2008:

First; *the most relevant stages in the development of the company's new technological platform have been completed. The software with code name "CAVALI IV", under the standards of Software Oriented Architecture (SOA), will provide us with not only a more modern infrastructure that allows to improve the processes and*

desarrollado bajo los parámetros de la arquitectura orientada a los servicios (SOA), nos permitirá no sólo una infraestructura más moderna para la mejora de procesos y la atención de las necesidades actuales de la empresa y el mercado, sino que fundamentalmente nos posibilitará incrementar las opciones de servicios y optimizar la capacidad de respuesta a los requerimientos de nuestros usuarios en general. Tenemos programado que este proyecto entre finalmente en producción en el tercer trimestre del 2009.

Segundo, el año pasado inauguramos nuestra nueva sede en San Isidro, el distrito financiero de Lima, lo que nos ha permitido alcanzar los mejores estándares internacionales en lo que se refiere a seguridad, planes de continuidad de negocio y contingencia operativa, y además, contar con una mejor infraestructura para atender a nuestros clientes.

Tercero, hemos ampliado nuestras facilidades y extendido la plataforma de servicios internacionales. Durante el 2008, sumamos a los servicios de nuestra Cuenta con el DTC (Depository Trust Company) de los Estados Unidos la posibilidad de liquidación de efectivo bajo un esquema de entrega contra pago. Asimismo, mediante un acuerdo con la Central de Depósito de Canadá (CDS Clearing and Depository Services Inc.), tenemos ahora un alcance directo al mercado de valores canadiense, abriendo la posibilidad de entrada al mercado local a mucho más compañías canadienses, en especial, las mineras junior vinculadas a la Bolsa de Valores de Toronto (TSX).

Cuarto, tras varios arduos años de trabajo hemos logrado finalmente el ingreso de los Bonos de Reconocimiento a nuestro Registro Contable. De esta manera, tanto la Oficina de Normalización Previsional (ONP) como todas las Administradoras de Fondos de Pensiones, tienen la posibilidad de llevar el control y administración de estos bonos, que corresponden a 255,676 pensionistas aproximadamente y cuyas tenencias de bonos se valorizan en alrededor de S/. 6 mil millones. Seguidamente, debemos empezar a trabajar en la segunda etapa: la posible negociación de las aproximadamente 337 series que comprenden esta emisión, con vencimientos bimensuales hasta el año 2042.

Quedan sin embargo algunos otros proyectos en proceso de mayor evaluación y próximo desarrollo, tales como una posible integración con el Mercado Colombiano, tarea en la que venimos trabajando conjuntamente con la Bolsa de Valores de Lima, así como, la posible incursión en otras actividades conexas con nuestro objeto social, que potencialmente pueden permitir ampliar las posibilidades de crecimiento de la empresa.

cater to the current needs of the company and the market, but fundamentally, to increase our service options and optimize the response capability for the development of new service requirements that can appear from all our users. This project is scheduled to finally enter into production in July 2009.

Second; *last year we inaugurated our new office in San Isidro, Lima's financial district, which has allowed us to achieve the best international standards in regard to safety and security, continuity plans and operational contingency, besides having a better infrastructure to attend to our clients quickly and efficiently.*

Third; *we have enlarged our platform for International Services. During 2008, we placed in production the new services for cash settlement with DTC (Depository Trust Company) of the United States. Likewise, through an agreement with CDS, Clearing and Depository Services Inc., we have managed to directly reach the Canadian securities market, opening the possibility of entrance to the local market to many more Canadian companies, especially the junior mining companies listed with the Toronto Stock Exchange (TSX).*

Fourth; *after several years of hard work we have finally obtained eligibility for the Recognition Bonds to the Accounting Record we administer. As a result, the Pension Funds Normalization Office (ONP) like all other Pension Fund Administrators, have the ability to control and administer these bonds, which correspond to approximately 255,676 pensioners and which represent holdings of bonds valued at approximately S/. 6,000'000,000. Next, we must begin work on the second stage: the possible negotiation of approximately 337 series that comprise this issuance, with bi-monthly maturities until the year 2042.*

There remain, nevertheless, several other projects in the process of additional evaluation and development, such as a possible integration with the Colombian Market on which we are working jointly with the Lima Stock Exchange, and the possible involvement of the company in other activities related with our social objective, which we see as having good potential for the future development of the company.

In summary, as you will see, the crisis in the external markets has not stopped our eagerness to boost the



En suma, la crisis de los mercados externos no nos ha detenido. Seguimos con el afán de potenciar el desarrollo del mercado de valores peruano y nuestro negocio en particular, y por mantener la posición estratégica que nos caracteriza como expertos proveedores de soluciones para el crecimiento de nuestra industria. Consideramos que este es un momento clave para CAVALI, no sólo por los retos que enfrentamos, sino también porque es el momento de demostrar que contamos con un excelente grupo de profesionales, comprometidos con la misión y metas de la empresa, priorizando siempre la generación de valor para nuestros accionistas, el mercado y stakeholders en general.

En nombre del Directorio, quisiera concluir agradeciendo a ustedes, nuestros accionistas, por su constante apoyo; a los Participantes y Emisores por su confianza; y a nuestros colaboradores por su dedicación y profesionalismo.

Muchas gracias,

Francis Stenning
Presidente Ejecutivo / CEO

development of the Peruvian securities market and our business in particular, keeping our strategic position as expert providers of solutions for the development of our industry. We believe this is a key moment for CAVALI, not only due to the upcoming challenges, but also because it is an opportunity to prove that we have an excellent group of professionals, committed to the Company's mission and targets and always focused on the generation of value for our shareholders, the market and stakeholders in general.

On behalf of the Board of Directors, I would like to end by thanking you, our shareholders, for your constant support; to the Participants and Issuers for their trust; and to our collaborators for their dedication and professionalism.

02

LA
COMPAÑÍA

THE COMPANY



**LA
COMPAÑÍA**
THE COMPANY



MISIÓN

"Ofrecer un servicio global, integrado, seguro y eficiente como Central de Depósito de Valores, de acuerdo a estándares internacionales, contribuyendo así al desarrollo de los Mercados de Capitales y generando valor a nuestros accionistas"

MISSION

"To offer a global, integrated, secure and efficient service as a Central Securities Depositary, in accordance with International standards, thus contributing to the development of the Capital Markets, as well as, generating value for our shareholders"

VISIÓN

"Ser un referente local e internacional como proveedor de soluciones e infraestructura para los mercados de capitales"

VISION

"To be a local and international benchmark as a provider of solutions and infrastructure for the Capital Markets"

2.1 DATOS GENERALES

CAVALI S.A. I.C.L.V.
RUC: 20346669625

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.

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

Sede central

Avenida Santo Toribio 143 Oficina 501 – San Isidro

Sede Lima

Pasaje Acuña 191 – Centro histórico

Constitución e inscripción

Escritura pública de fecha 30 de abril de 1997
Notario: Alberto Flórez Barrón
Ficha N° 141364 del Registro Mercantil de Lima
Inscripción: 16 de julio de 1997

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

2.1 GENERAL INFORMATION

CAVALI S.A. I.C.L.V.
RUC: 20346669625

CAVALI is the only Peruvian institution that delivers Clearance and Settlement of Securities services and the exclusive company in charge of the Central Securities Depository.

CAVALI was granted by CONASEV Resolution No 358-97-EF/94.10 a license to operate as an Institution for Clearance and Settlement of Securities.

Main Office

143 Santo Toribio Avenue, Office 501 – San Isidro

Lima Office

Pasaje Acuña 191 – Downtown

Incorporation and Registration

Public Deed: April 30th 1997
Notary Public: Alberto Flórez Barrón
Card # 141364 in the Register of Legal Entities of Lima
Registration: July 16th 1997

CAVALI's ISIC Code (International Standard Industrial Classification) is 6712.



BREVE RESEÑA HISTÓRICA

CAVALI viene operando como sociedad anónima desde el 30 de abril del año 1997, luego que se escindiera de la Bolsa de Valores de Lima. Desde entonces, la compañía viene trabajando por modernizar la infraestructura del mercado de valores a través del desarrollo de nuevos servicios y la ampliación de los existentes. Desde el año 2002 cuenta con un Reglamento Interno que norma cada una de sus actividades con particular detalle. El documento consta de trece (13) capítulos y cuarenta y ocho (48) Disposiciones Vinculadas. En el mes diciembre de 2002, mediante Resolución de CONASEV se aprobaron las modificaciones al Reglamento Interno de CAVALI así como la incorporación del Capítulo XIII "De los Bonos de Reconocimiento", que ha permitido en el año 2008 lograr registrar estos instrumentos dentro del Registro Contable de CAVALI.

En el mes de enero de 2007, CONASEV aprobó la modificación al Reglamento a fin de implementar el servicio de liquidación de operaciones realizadas en los Sistemas Centralizados de Negociación de Deuda Pública. Este servicio fue puesto en marcha en el mes de julio de 2007. En el mes de junio de 2007, CAVALI fue autorizada por CONASEV a listar sus acciones comunes representativas de capital social, en la Bolsa de Valores de Lima.

En el mes de octubre de 2007, CAVALI y el Depository Trust Company (DTC), propiedad total de The Depository Trust & Clearing Corporation (DTCC) de Nueva York, EE.UU., suscribieron un acuerdo extendiendo el acceso directo de CAVALI a los servicios de DTC para incluir, además del servicio de cuenta con la que contaba desde 1998, la liquidación de efectivo relacionados con entregas de valores, recepciones y otras liquidaciones en DTC.

Por otro lado, en el mes de diciembre del 2007, CAVALI inició el servicio de envío y recepción de valores hacia y desde el Euromercado, a través de una cuenta de custodia en el Custodio Global JP Morgan Chase Bank, entre otros, permitiendo traer al mercado local valores que listan simultáneamente en el Mercado Alternativo de la Bolsa de Londres (AIM). Finalmente, en el 2008, la plataforma global de CAVALI se amplía al suscribir con la canadiense CDS Clearing and Depository Services un acuerdo para abrir cuenta en dicha entidad y poder acceder así a los valores canadienses en forma directa.

BRIEF HISTORICAL ACCOUNT

CAVALI operates as a Corporation since April 30th, 1997, after the spin-off of the Bolsa de Valores de Lima. Since then, the company is working on the modernization of the infrastructure of the securities market through the development of new services and the expansion of the existing services. Since 2002 it has its Internal Rules and Regulations which rule each and every one of its activities with specific detail. The document has thirteen (13) chapters and forty eight (48) Related Provisions. In December 2002, by CONASEV Resolution the amendments to CAVALI's Internal Rules and Regulations were approved, as well as the incorporation of Chapter XIII "Pension Reform Bonds", which has allowed in 2008 to record these instruments in CAVALI'S Registry.

In January, CONASEV approved the amendment to the Rules and Regulations in order to implement the settlement service for transactions performed at the Centralized Public Debt Negotiation Systems. This service commenced its operations in July 2007. In June 2007, CAVALI was authorized by CONASEV to list its common shares representing social capital in the Bolsa de Valores de Lima.

In October 2007, CAVALI and the Depository Trust Company (DTC), fully owned by The Depository Trust & Clearing Corporation (DTCC) in New York, U.S.A. subscribed an agreement extending CAVALI direct access to DTC services to include, besides the account service it already had since 1998, the settlement of cash related with the delivery of securities, receptions and other DTC settlements.

On the other hand, in December 2007, CAVALI commenced the service for delivery and reception of securities to and from Euromarket, through a custody account at the Global Custodian JP Morgan Chase Bank, among others, allowing bringing to the local market securities that list simultaneously at the London Stock Exchange Alternative Market (AIM). Finally, in 2008, CAVALI's global platform was extended by subscribing with the Canadian CDS Clearing and Depository Services an agreement to open an account in said entity and be able to have direct access to Canadian securities.



SERVICIOS

Registro Contable. CAVALI mantiene mediante anotaciones electrónicas el registro de los valores emitidos por entidades públicas y privadas, así como anota los cambios de propiedad, afectaciones, etc. que se realizan con y sobre ellos a lo largo del tiempo.

Liquidación y compensación de las operaciones efectuadas en la Bolsa de Valores de Lima y otros mecanismos de negociación.

Además, CAVALI ofrece una serie de servicios vinculados al Registro Contable que atienden diversas necesidades de los usuarios, tales como:

- Pago de principal
- Pago de intereses y dividendos
- Entrega de certificados de suscripción preferente
- Deducciones por descuento
- Entrega de nuevas acciones
- Cambios de valor nominal
- Fusiones
- Escisiones
- Ofertas públicas

SERVICES

Bookkeeping System. CAVALI keeps by book entries the recording of securities issued by public and private entities, as well as notes on the changes in property, liens, etc., that are performed with them and on them along time.

Clearing and settlement of the transactions performed at the Bolsa de Valores de Lima and other negotiation mechanisms.

Furthermore, CAVALI offers a variety of services related with the Book Entry Securities Registry it keeps which cater for the different users' needs, such as:

- Payment of principal*
- Payment of interest and dividends*
- Delivery of preferential subscription certificates*
- Discount deductions*
- Delivery of new shares*
- Changes in nominal value*
- Mergers*
- Spin-offs*
- Public offerings*

2.2 ACCIONISTAS

Grupo Económico

CAVALI no pertenece a ningún grupo económico.

Capital social y número de acciones

El capital social creado y pagado de CAVALI asciende a S/. 19,818,437. Es decir, 19,818,437 acciones de un valor nominal de S/.1.00 cada una, representadas 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.

Clases de acciones

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

Estructura accionaria

CAVALI cuenta con ciento cincuenta (150) accionistas, de los cuales son titulares del cinco por ciento (5%) o más del capital social suscritos los siguientes:

Nº	Accionistas Shareholders	Número de acciones Number of Shares	Nacionalidad Nationality	Grupo económico Economic Group	% Participación % Participation
1	Bolsa de Valores de Lima S.A.	5,971,561	Peruana Peruvian	Ninguno None	30.13%
2	Negocios, Contactos y Finanzas - Inversión	1,141,225	Peruana Peruvian	Ninguno None	5.76%
3	Scotia Bolsa S.A.	990,779	Peruana Peruvian	Grupo Scotiabank	5.00%

COMPOSICIÓN ACCIONARIA

Acciones con derecho a voto:

Tenencia Holding	Número de accionistas Number of Shareholders	Porcentaje de participación Percentage of participation
Menos de 1% / Less than 1%	127	3.20%
1% - Menos de 5% / 1% - Less than 5%	21	60.90%
5% - Menos de 10% / 5% - Less than 10%	1	5.76%
10% y más / 10% and more	1	30.13%
Total / Total	150	100%

2.2 SHAREHOLDERS

Economic Group

CAVALI does not belong to any economic group.

Capital Stock and Number of Shares

The created and paid-in capital stock of CAVALI is S/. 19,818,437. They are 19,818,437 shares with a face value of S/. 1.00, represented by book entries. All of them enjoy equal rights and obligations. There are no faculties for the Board of Directors to increase the capital stock.

Classes of Shares

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

Shareholding Structure

CAVALI is owned by one hundred and fifty (150) shareholders. The following hold five (5%) or more of the subscribed capital stock:

CAPITAL STOCK COMPOSITION

Shares with voting rights:

2.3 DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL

El Directorio para el período 2008-2010 fue elegido mediante la Junta General de Accionistas de fecha 31 de marzo de 2008 y está conformado por:

PRESIDENTE

Sr. Francis Stenning De Laval

El señor Stenning es Gerente General de CAVALI desde agosto de 1999 y Presidente Ejecutivo desde marzo de 2006. Es bachiller en Economía de la Universidad del Pacífico y graduado con Maestría en Ciencias Administrativas en Arthur D. Little MEI (Massachusetts, EEUU). Desde el 2007 es Director del Depósito Centralizado de Valores (CEVALDOM) de La República Dominicana y durante el periodo 2002-2005 fue Director de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia, en representación de la sociedad. Asimismo, es Miembro del Comité Ejecutivo de la Asociación de Centrales de Depósito de las Américas y Director de Procapitales.

VICEPRESIDENTE

Sr. Carlos Enrique Olivera Niño de Guzmán

Licenciado en economía, cuenta con una Maestría en Administración por la Universidad ESAN. Se desempeña actualmente como Gerente de Tesorería del Banco Financiero desde febrero del 2000. Viene formando parte del Directorio de CAVALI en forma ininterrumpida desde mayo del 2001.

DIRECTORES

Sr. Hernán Bastias Parraguez

Es contador público y cuenta con una licenciatura en auditoría por la Universidad de Talca, Chile. Tiene además estudios en Ingeniería Comercial en la Universidad Mariano Egaña - Santiago de Chile. Es Gerente General y Vicepresidente Ejecutivo de Cartisa Perú S.A. Sociedad Agente de Bolsa. Forma parte del Directorio de CAVALI desde marzo del 2006, habiendo sido miembro del directorio previamente durante el periodo 2002-2004.

Sr. José Carlos Caballero Araujo

Es economista de la Pontificia Universidad Católica del Perú, con Maestría en Administración de Empresas en la Universidad ESAN. Desde 1986 mantiene el cargo de Gerente General de Latinoamericana S.A. Sociedad Agente de Bolsa. El Sr. Caballero fue director de la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2004-2006. Forma parte del

2.3 BOARD OF DIRECTORS

The Board of Directors for the 2008-2010 term was elected by the General Shareholder's Meeting held on March 31st, 2008. It is comprised by:

CHAIRMAN AND CHIEF EXECUTIVE OFFICER

Mr. Francis Stenning De Laval

Mr. Stenning has been CAVALI's CEO since August 1999 and Chairman since March 2006. He has a Bachelor degree in Economy from Universidad del Pacífico and a Master degree in Management Sciences from Arthur D. Little MEI (Massachusetts, USA). He has been a member of the Board of Directors of CEVALDOM (Central Securities Depository) in the Dominican Republic. He had been member of the Board of Directors of Bolivia's EDV (Entidad de Depósito de Valores) from 2002 to 2005. Also, he is a member of the Executive Committee of ACSDA (America's Central Securities Depositories Association) and the Board of Directors of Procapitales.

VICE-PRESIDENT

Mr. Carlos Enrique Olivera Niño de Guzmán

He has a Bachelor degree in Economy, with a Master degree in Business Administration from Universidad ESAN. He has been working as the Treasurer Manager of Banco Financiero since February 2000. He has been a member of CAVALI's Board of Directors since May 2001.

DIRECTORS

Mr. Hernán Bastias Parraguez

He is a Public Accountant with a degree in Auditing from Universidad de Talca, Chile. He had studied Commercial Engineering in Universidad Mariano Egaña - Santiago de Chile. He is CEO and Executive Vice-president in Cartisa Peru S.A. Sociedad Agente de Bolsa. He has been a member of the Board of Directors since March 2006. Previously, he held the same position from 2002 to 2004.

Mr. José Carlos Caballero Araujo

He has an Economy degree from Pontificia Universidad Católica del Perú, with a Master degree in Business Administration from Universidad ESAN. Since 1986, he has held the position of CEO in Latinoamericana S.A. Sociedad Agente de Bolsa. Mr. Caballero had been a Director of Lima Stock Exchange (BVL) from 2004 to 2006. He has been a



Directorio de CAVALI desde marzo del 2006, habiendo sido miembro previamente durante el periodo 2002-2004.

Sr. Enrique Spihlmann Denegri

Esbachiller en Negocios Internacionales con especialización en Finanzas por la Saint Mary's University de San Antonio, Texas, en los Estados Unidos. El señor Spihlmann es Gerente General de Scotia Sociedad Agente de Bolsa S.A. desde noviembre del 2005 y forma parte del Directorio de CAVALI desde diciembre del 2005.

Sr. Ernesto Higuera Cortés

Es administrador de empresas, graduado en Montgomery College, Maryland, en los Estados Unidos. El Sr. Higuera desempeña la Gerencia General de Intercapital Sociedad Agente de Bolsa S.A. empresa que fundó en 1993. Es director de CAVALI desde marzo del 2006.

Sr. José Antonio Blanco Cáceres

Es economista por la Universidad del Pacífico. Actualmente es Presidente del Directorio y Gerente General de Citicorp, Sociedad Titulizadora. Es director de CAVALI desde marzo del 2008.

Sr. José Fernando Romero Tapia

Es economista por la Universidad Federico Villarreal. El señor Romero tiene un Master en Dirección de Empresas por la Universidad Politécnica de Cataluña (España) y

member of the Board of Directors of CAVALI since 2006. Previously, he held the same position from 2002 to 2004.

Mr. Enrique Spihlmann Denegri

He has a bachelor degree in International Business and a Financial Studies diploma from Saint Mary's University in San Antonio Texas (USA). Mr. Spihlmann has been CEO of Scotia Sociedad Agente de Bolsa since November 2005 and a member of CAVALI's Board of Directors since December 2005.

Mr. Ernesto Higuera Cortés

He is a Business Manager graduated in Montgomery College, Maryland, USA. Mr. Higuera is the CEO of Intercapital Sociedad Agente de Bolsa S.A. that he founded in 1993. He has been a member of the Board of Directors since March 2006.

Mr. José Antonio Blanco Cáceres

He is an Economist graduated in Universidad del Pacífico. Currently, he is the Chairman and CEO of Citicorp, Sociedad Titulizadora. He has been a member of the Board of Directors since March 2008.

Mr. José Fernando Romero Tapia

He is an Economist from Universidad Federico Villarreal. Mr. Romero has a Master Degree in Corporate Direction from

Master en Administración de Empresas por la UPC. En la actualidad, es director de la Bolsa de Valores de Lima, Presidente del Directorio del Grupo NCF, Presidente del Directorio de NCF S.A.F.I., Presidente del Directorio de La Caja Rural de Quillabamba-Credinka y miembro del Directorio de Empresa Agraria Azucarera Andahuasi S.A.A. Es director de CAVALI desde marzo del 2008.

Sr. Jorge Monsante Burga

Es ingeniero industrial por la Universidad Inca Garcilaso de la Vega. Tiene estudios de postgrado en Banca y Negocios Financieros en la Universidad ESAN. En la actualidad, se desempeña como Gerente General de Credibolsa Sociedad Agente de Bolsa. Es director de CAVALI desde agosto del 2008.

GERENCIAS

Presidente Ejecutivo

Sr. Francis Stenning De Laval

Gerente Central

Sr. Víctor Sánchez Azañero

Es contador público colegiado, graduado en la Universidad Particular San Martín de Porres, con Maestría en Dirección de Empresas (MBA) de la Universidad de Piura. Es Director de la Entidad de Depósito de Valores (EDV) de Bolivia en representación de la sociedad.

Gerente de Auditoría Interna

Sr. Jaime Gensollen Revilla

Es contador público colegiado, graduado en la Universidad de Lima, con certificación de auditor Interno CIA, otorgado por The Institute of Internal Auditor USA (IIA). Cuenta con una Maestría en Administración de Negocios (MBA) y especialización en Finanzas por la Universidad ESAN. Asimismo, es auditor inscrito en el Colegio de Contadores Públicos de Lima.

Gerente Legal

Dra. Magaly Martínez Matto

Abogada por la Universidad de Lima, con maestría en Derecho de Empresas por la Escuela de Postgrado de la Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas (UPC). Es miembro del Comité Legal de la Asociación de Depósitos Centrales de Valores de América (ACSDA). A la fecha, es directora de la Entidad de Depósito de Valores (EDV) de Bolivia, y profesora a tiempo parcial de cursos de Mercado de Valores en la Facultad de Derecho de la Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas (UPC).

Universidad Politécnica de Cataluña (Spain) and a Master degree in Business Administration from UPC. Currently, he is a member of the Board of Directors of Lima Stock Exchange, Chairman of NCF Group, Chairman of BCG S.S.A.F.I., Chairman of Caja Rural de Quillabamba-Credinka and a member of the Board of Directors of Azucarera Andahuasi S.A.A. He has been a member of the Board of Directors since March 2008.

Mr. Jorge Monsante Burga

He has an Industrial Engineer degree from Universidad Inca Garcilaso de la Vega. He also has post degree studies in Banking and Financial Business from Universidad ESAN. He is CEO of Credibolsa Sociedad Agente de Bolsa. He has been a member of the Board of Directors since August 2008.

MANAGEMENT

Chairman

Mr. Francis Stenning De Laval

Central Manager

Mr. Víctor Sánchez Azañero

He is a Certified Public Accountant, graduated from the Universidad Particular San Martín de Porres, with a Master degree in Business Administration from Universidad de Piura. Currently, Mr Sanchez is Director of the Bolivian Securities Depository Organization (EDV) representing the company.

Internal Audit Manager

Mr. Jaime Gensollen Revilla

He is a Certified Public Accountant, graduated from the Universidad de Lima, with a Certification of Internal Auditor CIA, International Quality Symbol that it is granted by The Institute of Internal Auditor USA (IIA). He has a Master Degree in Business Administration (MBA) and a specialization in Finance at the Universidad ESAN. Also, he is registered as an auditor at the Colegio de Contadores Públicos de Lima.

Legal Manager

Dr. Magaly Martínez Matto

She is a Lawyer graduated from the Universidad de Lima. She has a Master Degree in Enterprise Law from the Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas (UPC). She is member of the legal committee of ACSDA (America's Central Securities Depositories Association). She is Director of the Bolivian Securities Depository Organization (EDV) and a half time Professor at the Law School of the Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas (UPC).

Gerente de Servicios y Operaciones

Sr. Jesús Palomino Galarza

Economista de la Universidad del Pacífico con Maestría en Administración de Empresas (MBA) en la Universidad ESAN y graduado del Programa de Desarrollo Directivo (PDD) del Programa de Alta Dirección de la Universidad de Piura. Además cuenta con estudios de Post-grado en Formulación y Evaluación de Proyectos en Universidad ESAN y un Diplomado en Administración de Riesgo Financiero en el Tecnológico de Monterrey (ITESM).

Gerente

Sr. Alberto López Blanco

Es bachiller en administración por la Universidad de Lima. Es miembro del Comité de Auditoría y Gestión del Riesgo de la Asociación de Depósitos Centrales De Valores de América (ACSDA). Desde el 2003, viene trabajando con la empresa en distintos cargos relativos al control interno, la gestión del riesgo y como oficial de cumplimiento para la prevención del delito de lavado de activos.

Gerente de Sistemas

Sr. Carlos Ramos Montes

Es ingeniero de sistemas por la Universidad Nacional de Ingeniería. Tiene un Magíster en Administración de Empresas por la Universidad ESAN. El señor Ramos lideró la gerencia de sistemas hasta el 31 de diciembre de 2008.

Gerente de Control y Administración de Riesgos

Sr. Claudio Arciniega Lucas

Es economista por la Universidad Ricardo Palma. Cuenta con una Maestría en Dirección de Empresas por la Universidad de Piura. Actualmente tiene a su cargo también la dirección del proyecto CAVALI IV.

Subgerente de Administración y Contabilidad

Sra. Lucy Rodríguez Palomino

Es contadora por la Universidad de Lima. Ha cursado estudios de Postgrado en Tributación en la misma universidad. Actualmente, se encuentra realizando estudios de especialización en Administración de Recursos Humanos.

Subgerente de Proyectos y Negocios

Sra. Vanessa Barton Vergani

Es administradora por la Universidad Ricardo Palma. A la fecha, se encuentra cursando la Maestría en Administración de Negocios (MBA) en la Universidad del Pacífico. En el año 2005 obtuvo la certificación de Project

Services and Operations Manager

Mr. Jesús Palomino Galarza

He is an Economist Universidad del Pacífico with a Master degree in Business Administration from the Universidad ESAN. He has Postgraduate studies in Directorial Development Program (PDD) from Universidad de Piura. Also, he has post degree studies in Project Formulation and Evaluation at Universidad ESAN and a Financial Risk Administration Diploma from the Instituto Tecnológico de Monterrey (ITESM).

Manager

Mr. Alberto López Blanco

He has a Bachelor degree in Administration from Universidad de Lima. He is a member of the Auditing and Risk Management Committee in ACSDA (America's Central Securities Depositories Association). He has been working in the company since 2003, in a series of positions related to internal control, risk management and compliance officer for the prevention of assets laundering.

Systems Manager

Mr. Carlos Ramos Montes

He is an Information Systems Engineer graduated from the Universidad Nacional de Ingeniería. He has a Master degree in Business Administration from the Universidad ESAN. He has been in charge of this position until December 2008.

Control and Risk Management Manager

Mr. Claudio Arciniega Lucas

He is an Economist from Universidad Ricardo Palma. He has a Master degree in Corporate Management from Universidad Ricardo Palma. He also has a Master degree in Corporate Management from Universidad de Piura. Currently, he is in charge of the direction of the project CAVALI IV.

Administration and Accounting Deputy Manager

Ms. Lucy Rodríguez Palomino

An Accountant graduated from the Universidad de Lima with postgraduate studies in Tax Payment Administration in the Universidad de Lima, she is currently pursuing a postgraduate degree in Human Resources Management.

Projects and Business Deputy Manager

Ms. Vanessa Barton Vergani

She is a Business Administration graduate from Universidad Ricardo Palma, and is pursuing an MBA at Universidad del Pacífico. In 2005, she was certified as a Professional Project Manager (PPM) by the Project Management Institute.

Manager Professional (PMP) otorgada por el Project Management Institute.

Subgerente de Control y Seguridad

Sr. Carlos Morales Zapata

Es ingeniero químico egresado de la Universidad Nacional de Trujillo. Cursó una Maestría en Informática en la Pontificia Universidad Católica del Perú y una Maestría en Administración de Negocios (MBA) en la Universidad San Ignacio de Loyola. El señor Morales tuvo este cargo hasta el 31 de diciembre de 2008.

Subgerente de Sistemas

Sr. Alberto Figari Gonzales

Es graduado en ciencias de la computación por la Universidad de Nebraska, con especialización en Forté System Administration y Object Oriented Analysis Design por Forté Software New Jersey y Forté Software Oakland California respectivamente. Cuenta además con un diplomado en CMMI otorgado por el European Software Institute.

Subgerente de Finanzas

Sr. Engelbert Klauer Klauer

Es economista por la Universidad Ricardo Palma, con estudios de Maestría en Administración de la Universidad del Pacífico. El señor Klauer tuvo este cargo hasta el 31 de diciembre de 2008.

Control and Security Deputy Manager

Mr. Carlos Morales Zapata

He is a Chemical Engineer graduated from Universidad Nacional de Trujillo. He has a Masters degree in Information Technologies, from Pontificia Universidad Católica del Perú and an MBA from Universidad San Ignacio de Loyola. Mr. Morales has been in charge of this position until December 2008.

Systems Deputy Manager

Mr. Alberto Figari Gonzales

He is a Computer Science graduate from University of Nebraska, specialized in Forté System Management and Object Oriented Analysis Design by Forté Software of New Jersey and Forté Software of Oakland, California, respectively. He also has a diploma in CMMI, granted by the European Software Institute.

Finance Deputy Manager

Mr. Engelbert Klauer Klauer

He is an economist from Universidad Ricardo Palma, with a Master degree studies in Administration, at Universidad del Pacífico. He has been in charge of this position until December 2008.



03

INFORMACIÓN FINANCIERA

FINANCIAL INFORMATION



8,317

1,663

65

5,0

8,317

1,717

69

5,0

1,846

64

5

1,935

67

5

8,317

2,126

75

8,317

2,158

77

8,317

8,317

2,376

**INFORMACIÓN
FINANCIERA**
FINANCIAL
INFORMATION

El número de titulares registrados en CAVALI y el número de cuentas han crecido significativamente respecto del 2007, dado que en setiembre de 2008 se registraron los bonos de reconocimiento.



3.1 ENTORNO NACIONAL

En 2008 la producción nacional registró la mayor tasa de crecimiento de los últimos 14 años, 9.84%, siendo tanto la demanda interna como externa, el motor de este crecimiento. Por el lado de la demanda interna, los sectores más dinámicos fueron construcción, con un crecimiento de 16.46%, comercio con 12.76% y manufactura con 8.53%.

Por el lado externo, las exportaciones aumentaron 9.19%, alcanzando los US\$ 12,557.6 millones. Las exportaciones no tradicionales fueron las que mostraron un aumento realmente significativo, 12.9%, siendo el sector metal-mecánico el que más se incrementó, 41.4%. Las exportaciones tradicionales aumentaron 6.6%, con un mayor crecimiento del sector agrícola que mostró un índice de 24.2%, y el sector petróleo y derivados el más afectado con una reducción de 15.7%

La recaudación tributaria alcanzó la cifra de S/. 58,250 millones, 5.1% más en términos reales que en 2007, año en el cual se había logrado una cifra récord. Asimismo, la presión tributaria en 2008 fue de 15.6% del PBI, cifra similar a la registrada el año anterior. Estos resultados son producto de la mayor actividad económica y su efecto en las transacciones comerciales y en los ingresos de las empresas.

Finalmente, el Perú cerró el año 2008 con una inflación de 7.32% y reservas internacionales netas de US\$ 31,196 millones.

3.1 NATIONAL OUTLOOK

In 2008 local production recorded the highest growth rate in the last 14 years, 9.84%, being the motor for this growth both internal as well as external demand. On the side of the internal demand, the most dynamic sectors were construction, with 16.46% growth, commerce with 12.76% and manufacture with 8.53%.

On the external side, exports increased by 9.19% reaching US\$ 12,557.6 millions. Non-traditional exports showed a really significant increase, 12.9% with the metal-mechanic sector with the highest increase, 41.4%. Traditional exports increased by 6.6%, with the highest growth in the agricultural sector which showed 24.2% index, and the oil and derivatives sector with a reduction of 15.7%.

The collection of taxes reached S/. 58,250 millions. It is 5.1% more in real terms than in 2007 which also achieved a record amount. Likewise, the tax pressure in 2008 was 15.6% of the GDP, similar to the amount recorded the previous year. These results are the product of a higher economic activity and its effect on the commercial transactions and the companies' income.

Finally, Peru ended 2008 with 7.32% inflation and net international reserves amounting to US\$ 31,196 millions.

3.2 MERCADO DE VALORES PERUANOS

El mercado de valores peruano no fue ajeno a la crisis financiera internacional que empezó a fines de 2007 y se profundizó severamente en el segundo semestre de 2008. Así, el crecimiento de los indicadores bursátiles que empezó en 2003 terminó a mediados del 2008, y a partir de julio de este año claramente empezaron a tener una tendencia negativa. De esta forma, los índices bursátiles en 2008 registraron caídas significativas. El Índice General (IGBVL) disminuyó 59.8%, tendencia similar al Índice Selectivo (ISBVL) que decreció 59.7% y al Índice de Capitalización Bursátil (INCA) que registró una caída de 50.5%. Los índices sectoriales más afectados fueron los compuestos por las acciones agropecuarias (-65.1%), mineras (-64.0%) e industriales (-54.6%).

Esta situación de los mercados de valores tanto a nivel mundial como local, se reflejó también en el monto negociado y en la capitalización bursátil de 2008. Por un lado, los montos negociados disminuyeron 36.4% en relación con el año anterior, negociándose US\$ 7,888 millones. El monto de las operaciones de renta variable fue el que más cayó (-45%). Por otro lado, la capitalización bursátil descendió 47.12% respecto de 2007, contabilizando US\$ 57,231 millones; cuando en febrero había superado los US\$ 115 mil millones.

3.3 ESTADO DE LA COMPAÑÍA AL CIERRE DEL 2008

Ingresos y gastos

Durante el ejercicio 2008, los ingresos operacionales disminuyeron en 39% respecto del ejercicio anterior, debido fundamentalmente a la caída en los volúmenes de negociación de operaciones regulares. Esta caída se produjo principalmente en el segundo semestre del año y como consecuencia de la profundización de la crisis financiera global, que empezó en 2007 con la crisis hipotecaria de Estados Unidos. La incertidumbre de la magnitud y el tiempo que durará esta crisis ha generado una mayor cautela en los inversionistas y por lo tanto, menores movimientos en el mercado bursátil.

3.2 PERUVIAN STOCK EXCHANGE MARKET

The Peruvian stock market was not alien to the International financial crisis that started towards the end of 2007 and seriously steeped in the second semester in 2008. Thus, the 2003 growth in the stock market indexes ended half way through 2008, and as from July 2008 it clearly started to show a negative trend. Thus, the stock market indexes in 2008 recorded significant falls. The General Index (IGBVL) decreased 59.8%, with similar trend as the Selective Index (ISBVL) which decreased 59.7% and the Index for Stock Market Capitalization which dropped 50.5%. The most affected sector indexes were the agricultural (-65.1%), mining (-64.0%) and industrial shares (-54.6%).

This situation in the securities market both worldwide as locally, reflected also in the amount negotiated and in the stock market capitalization in 2008. On one hand, the amounts negotiated decreased 36.4% as compared with the previous year, with US\$ 7,888 millions in transactions. The amount of equities securities transactions had the steepest drop -45%. On the other hand, the stock market capitalization fell 47.12% as compared with 2007, recording US\$ 57,231 millions: when in February it had exceeded US\$ 115 thousand millions.

3.3 STATUS REPORT AT THE END OF 2008

Income and Expenses

During 2008, the operational income decreased by 39% with regard to the previous year, mainly due to the drop in volume of negotiations of regular transactions. This fall occurred mainly in the second semester and as a consequence of the intensification of the global financial crisis, which started in 2007 with the mortgage crisis in the United States. The uncertainty with regard to this crisis magnitude and how long will it last has generated more caution in the investors and, therefore, less movement in the stock exchange market.



La mayor parte de los ingresos operacionales, 84%, provinieron de la liquidación de operaciones, mientras que los servicios a emisores y participantes constituyeron el 17% y 5%, respectivamente. Asimismo, cabe señalar que los ingresos financieros netos, que no son parte de los ingresos operacionales, disminuyeron 20% respecto del 2007, pero proporcionalmente significaron 6% de los ingresos operacionales, más de un punto porcentual de lo que representó en el 2007.

En lo que se refiere a los gastos operativos, éstos se mantuvieron dentro de lo proyectado, concentrándose 55% de éstos en gastos de personal, 31% en servicios prestado por terceros y 5% en cargas diversas de gestión.

Al fin del año 2008, CAVALI registró una utilidad neta de S/. 11.85 millones, que equivale al 46.6% de la alcanzada en el 2007. La utilidad neta de 2008 representa un retorno sobre activos (ROA) y sobre patrimonio (ROE) del 29.1% y 38.4%, respectivamente.

Activos y pasivos

Al cierre del año 2008, el activo corriente alcanzó S/. 19.05 millones, 39% menos que en el año 2007, producto principalmente de la disminución del efectivo, las inversiones y las cuentas por cobrar a la fecha de corte. El pasivo corriente también disminuyó respecto del año anterior, en 66%, sumando S/. 4.76 millones. Esto se debe, en gran parte, a una significativa disminución de

Most of the operational income, 84%, came from transactions settlements, while services to issuers and participants amounted to 17% and 5%, respectively. Likewise, it must be stated that the net financial income, which are not part of the operational income, decreased 20% with regard to 2007, but proportionally they meant 6% of the operational income, one more percentage point than what it represented in 2007.

With regard to operating expenses, they were within expected, concentrating 55% in personnel expenses, 31% in services rendered by third parties and 5% in sundry management charges.

At the end of 2008, CAVALI recorded a net profit of S/. 11.85 millions, which is 46.6% of the amount reached in 2007. The net profit for 2008 represents a return on assets (ROA) and return on equity (ROE) of 29.1% and 38.4%, respectively.

Assets and Liabilities

At the 2008 year end closing, the current assets reached S/. 19.05 millions, 39% less than in 2007, mainly due to the decrease in cash, in investments and the accounts receivable at the cut-off date.

The current liabilities also decreased with regard to the previous year, by 66%, amounting to S/. 4.76 millions. This is

las cuentas vinculadas a las obligaciones financieras, el impuesto a la renta y participación de los trabajadores, y otras cuentas por pagar.

Liquidez

El ratio de liquidez de CAVALI para el año 2008 fue de 4.00, siendo este resultado positivo para la empresa. Esta holgura de liquidez le permitió a CAVALI cumplir puntualmente con el pago de sus obligaciones pendientes, acceder al capital de trabajo necesario para el óptimo cumplimiento de sus funciones y realizar las inversiones programadas, las cuales son importantes para el futuro de la institución.

due, mainly, to a significant decrease in the accounts linked to financial liabilities, income tax and workers' participations, and other accounts payable.

Liquidity

CAVALI's liquidity ratio for 2008 was 4.00; this is a positive result for the company. This easing of liquidity allowed CAVALI to comply on due time with payment of its pending liabilities, have access to the necessary working capital to the best compliance of its functions and to carry out the programmed investments, which are important for the institution's future.

3.4 EVOLUCIÓN DE LOS PRINCIPALES INDICADORES DE CAVALI

3.4 EVOLUTION OF CAVALI'S MAIN INDICATORS

Cuadro N° 1

Table N° 1

		Millones de US\$	US\$ Millions		
		Concepto / Category	Diciembre December 2008	Variación % / % Variation a Diciembre 2007 To December 2007	Diciembre December 2007
MERCADO / MARKET	Valorización / Valuation	Renta variable / Equities	57,231.44	-47.12%	108,219.71
		Instrumentos de deuda / Debt instruments	11,578.28	-2.27%	11,846.80
		Total / Total	68,809.72	-42.69%	120,066.51
CAVALI S.A. ICLV	Valorización (1) / Valuation (1)	Renta variable / Equities	24,455.38	-44.19%	43,817.64
		Instrumentos de deuda / Debt instruments	14,920.93	13.70%	13,123.18
		Total / Total	39,376.31	-30.85%	56,940.82
	Valorización (2) / Valuation (2)	Renta variable / Equities	22,809.01	-46.57%	42,691.63
		Instrumentos de deuda / Debt instruments	11,578.28	-2.27%	11,846.80
		Total / Total	34,387.29	-36.95%	54,538.43

[1] Esta valorización incluye valores inscritos y no inscritos en Bolsa.
This valuation includes registered and non registered securities in Bolsa de Valores de Lima.

[2] Esta valorización incluye solo valores inscritos en Bolsa.
This valuation includes only securities registered in Bolsa de Valores de Lima.

Tenencias

La profunda crisis financiera mundial y su repercusión a nivel local durante el año 2008 han hecho que la valorización de las tenencias en CAVALI disminuya considerablemente. La principal causa de ellos ha sido la caída de los precios de los instrumentos de renta variable, pues los instrumentos de deuda registrados, por el contrario, han mostrado un ligero incremento en su valorización.

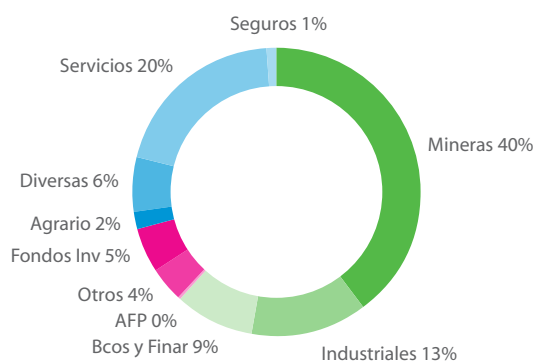
Valorización total

Al cierre del año 2008, la valorización total de las tenencias registradas en CAVALI sumó US\$ 39,376.31 millones, lo cual representa una reducción de 30.85% con respecto al año anterior. Asimismo, las tenencias de renta variable han disminuido 44.19% y las de instrumentos de deuda han crecido en 13.70%, como se puede ver en el cuadro N° 1.

Del total de las tenencias registradas en CAVALI, 62.11% pertenecen a valores de renta variable. Dentro de este grupo la mayor participación la tiene el sector minero con 40.23%, seguido del sector servicios e industriales con 19.50% y 13.35%, respectivamente.

Gráfico N° 1

Participación sectorial de las tenencias de renta variable



Valorización total / Total Valuation: US\$ 24,455.38 mill.

Por su lado, los instrumentos de deuda representan 37.89% de la valorización total. En este grupo, se observa que la mayor participación corresponde a las emisiones de bonos de tesorería y bonos corporativos con 48.15% y 27.29%, respectivamente. Los bonos de reconocimiento, cuyo registro se inició en el 2008, se ubican en tercer lugar con una participación de 12.76%.

Holdings

The world steep financial crisis and its repercussion at local level during 2008 have caused the valuation of the CAVALI holdings to decrease considerably. The main cause has been the drop in the prices for equities, as the registered debt instruments, on the contrary, have shown a slight increase in their valuation.

Total Valuation

At the closing of 2008, the total valuation of the holdings registered in CAVALI amounted to US\$ 39,376.31 millions, which represents a reduction of 30.85% as compared with the previous year. Likewise, the equities holdings have decreased 44.19% and the debt instruments have grown by 13.70%, as can be seen in Table N° 1.

From the total holdings registered in CAVALI, 62.11% correspond to equities securities. Within this group the highest participation comes from the mining sector with 40.23%, followed by the services and industrial sectors with 19.50% and 13.35%, respectively.

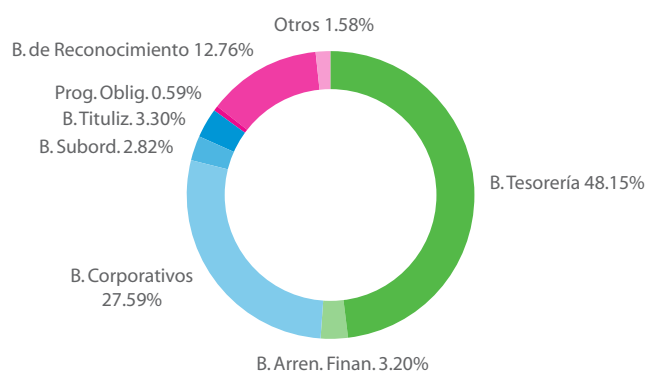
Chart N° 1

Equities holdings by sectorial participation

On the other hand, the debt instruments represent 37.89% of the total valuation. In this group, it can be observed that the highest participation corresponds to the issuance of treasury bonds and corporate bonds with 48.15% and 27.29%, respectively. The pension reform bonds, which started being recorded in 2008, are third with a participation of 12.76%.

Gráfico N° 2
Participación por tipo de valores de las tenencias de instrumentos de deuda

Chart N° 2
Debt instruments by type of securities



Valorización total / Total Valuation: US\$ 14,920.93 mill.

Desmaterialización

El porcentaje de desmaterialización de valores de renta variable e instrumentos de deuda fue 49.97%, lo cual representa un incremento de 10.03% con relación al año 2007.

Dematerialization

The percentage of dematerialization of both, equity and fixed income securities was 49.97%. It represents a 10.03% increase, compared to year 2007.

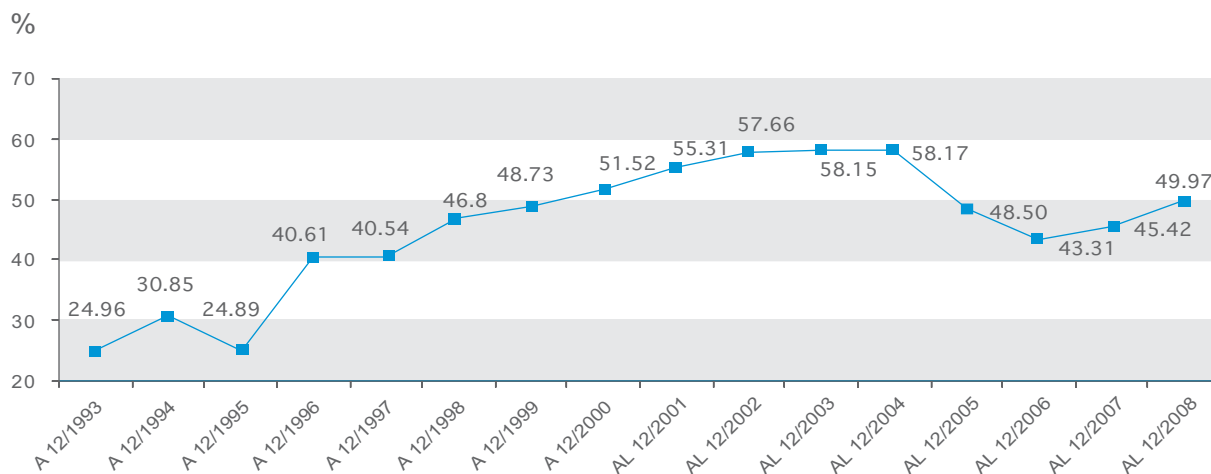
Cuadro N° 2

Table N° 2

Concepto / Category		Diciembre December 2008	Variación % / % Variation a Diciembre 2007 To December 2007
Valorización Valuation	Renta variable / Equities	39.85%	1.02%
	Instrumentos de deuda / Debt instruments	100.00%	0.00%
	Total / Total	49.97%	10.03%

Gráfico N° 3
Índice general de desmaterialización

Chart N° 3
Overall dematerialization index



Titulares y valores

El número de titulares registrados en CAVALI y el número de cuentas (relación titular-valor) han crecido significativamente respecto del año 2007, dado que en setiembre de 2008 se registraron los bonos de reconocimiento que trajo consigo tanto nuevos titulares como cuentas (ver gráfico N° 4). A fines de 2008, CAVALI tiene registrado un total de 439,757 titulares con saldo mayor que cero, lo cual representa un aumento de 104.24 % respecto del año anterior (ver cuadro N° 3).

Holders and securities

The number of holders registered at CAVALI and the number of accounts (relation holder-security) have significantly increased with regard to 2007. In September 2008, the Pension Reform Bonds were registered, which brought new holders and new accounts (see chart N° 4). At the end of 2008, CAVALI has registered a total of 439,757, holders with a balance greater than zero, which represents an increase of 104.24% with regard to the previous year (see table N° 3).

Cuadro N° 3

Table N° 3

Millones de US\$		US\$ Millions	
Concepto / Category		Diciembre December 2008	Variación % / % Variation a Diciembre 2007 To December 2007
Total de cuentas registradas / Total number of registered accounts		597,760	66.60%
Número de valores registrados Number of registered securities	Renta variable / Equities	347	16.05%
	Instrumentos de deuda / Debt instruments	697	32.76%
	Total / Total	1,044	26.70%
Número de titulares registrados con saldo mayor que cero Number of registered holders with balances greater than zero		439,757	104.24%
Residentes Residents	Número de cuentas registradas / Number of registered acc.	592,483	67.48%
	% desmaterialización / % dematerialization	35.37%	24.03%
No Residentes Non-Residents	Número de cuentas registradas / Number of registered acc.	5,277	4.68%
	% desmaterialización / % dematerialization	21.85%	15.62%

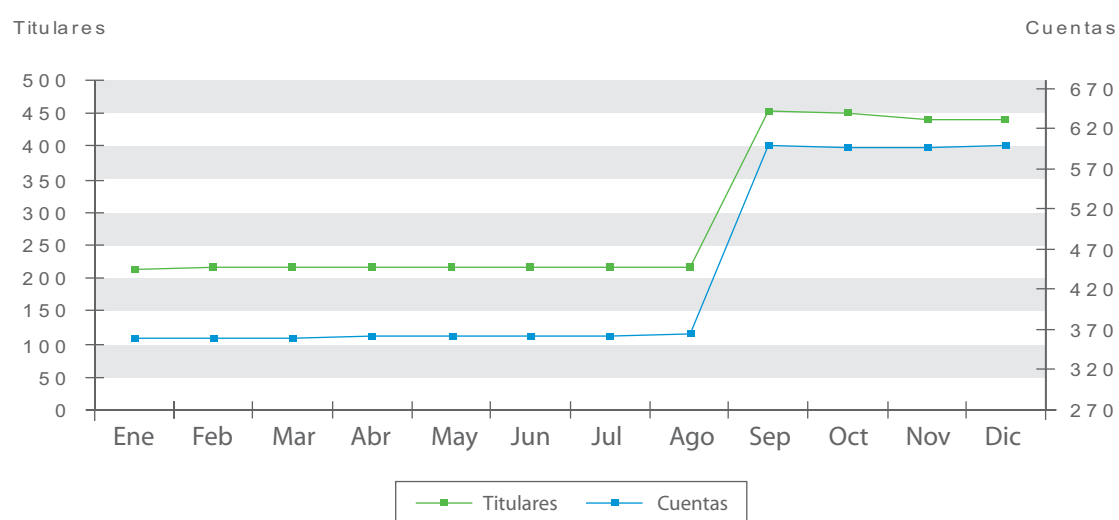
[1] Esta valorización incluye valores inscritos y no inscritos en la Bolsa de Valores de Lima.
This valuation includes registered and non registered securities in Bolsa de Valores de Lima.

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



Gráfico N° 4
Titulares y cuentas
En miles

Chart N° 4
Holders and accounts
In thousands

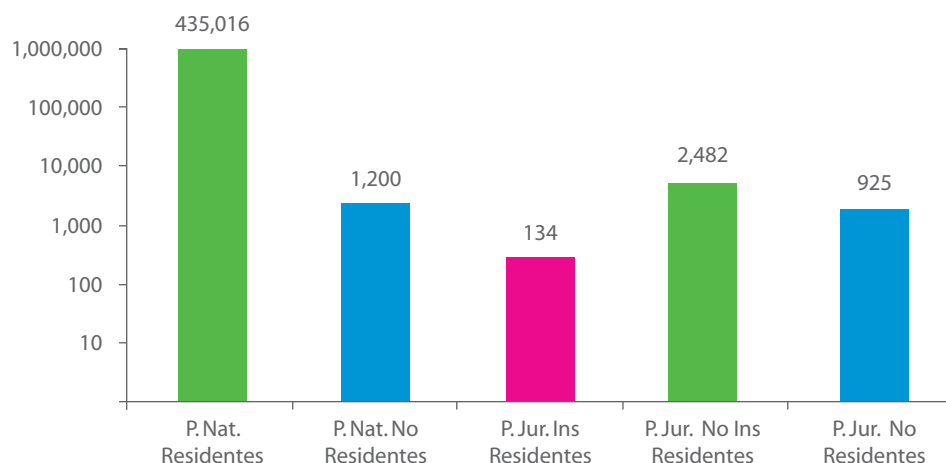


En lo que se refiere al número de titulares por tipo de inversionista, el mayor grupo lo forman las personas naturales residentes en el Perú, que representa el 98.92% del total de titulares registrados (ver gráfico N° 5).

With regard to the number of holders per type of investor, the largest group is formed by individual persons residents in Peru, who represent 98.92% of the total number of holders registered (see chart N° 5).

Gráfico N° 5
Numero de titulares por tipo de inversionista
Al 31 de Diciembre de 2008

Chart N° 5
Number of holders by type of investor
To December 31, 2008



Total Titulares / Total Holders: 439,757

Por su lado, el número de valores inscritos en CAVALI también se incrementó en el año 2008. A fines de este año se encontraban registrados un total de 1,044 valores (ver cuadro N° 3), lo que representa un incremento del 26.70% respecto a diciembre del 2007, originado principalmente por la inscripción de un mayor número de emisiones de valores de renta fija.

On the other hand, the number of securities registered in CAVALI also increased in 2008. At the end of that year there were registered a total of 1,044 securities (see chart N° 3), which represents an increase of 26.70% as compared with December 2007, mainly originated by the inscription of a larger number of fixed income securities issued.

Inversionistas no residentes

La valorización de las tenencias registradas en CAVALI correspondiente a los inversionistas no residentes alcanzó los US\$ 15,036.88 millones al cierre de 2008 (registrando una disminución de 33.75% respecto de 2007). La participación de estos inversionistas representó el 38.19% en la valorización total de CAVALI (ver cuadro N° 4).

Non-resident Investors

The valuation of the holdings registered in CAVALI corresponding to non-resident investors reached US\$ 15,036.88 millions at the close of 2008 (recording a decrease of 33.75% with regard to 2007). The participation from these investors represented 38.19% in CAVALI's total valuation (see chart N° 4).

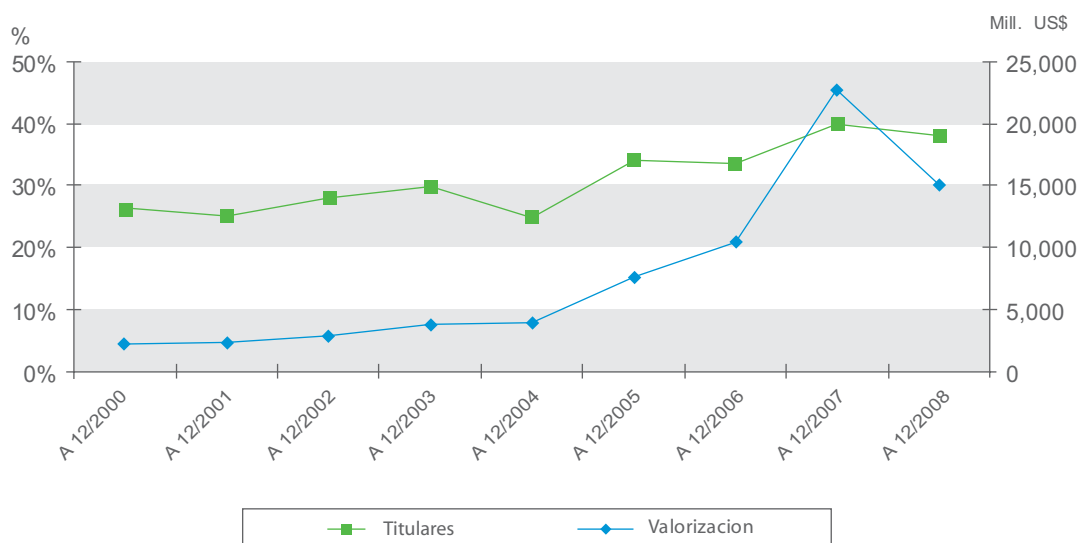
Cuadro N° 4

Table N° 4

Millones de US\$		US\$ Millions	
Concepto / Category		Diciembre December 2008	Variación % / % Variation a Diciembre 2007 To December 2007
Valorización Valuation	Renta variable / <i>Equities</i>	11,329.62	-50.68%
	Instrumentos de deuda / <i>Debt instruments</i>	13,009.81	15.42%
	Total / <i>Total</i>	24,339.43	-28.92%
	% del total valorización / % of total valuation	61.81%	2.78%
Valorización No Residentes <i>Valuation Non- resident</i>	Renta variable / <i>Equities</i>	13,125.76	-37.03%
	Instrumentos de deuda / <i>Debt instruments</i>	1,911.12	3.23%
	Total / <i>Total</i>	15,036.88	-33.75%
	% del total valorización / % of total valuation	38.19%	-4.20%

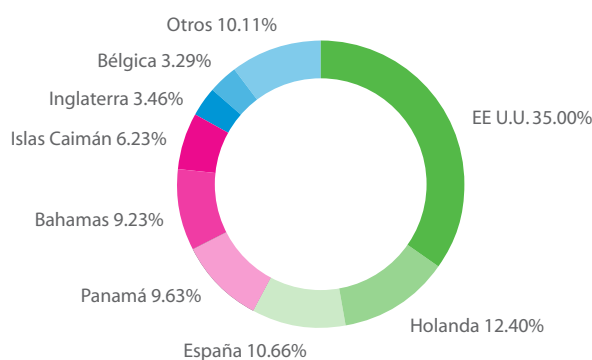
Gráfico N° 6
Valorización y participación de tenencias de
inversionistas no residentes

Chart N° 6
Valuation and Share of Holdings of Non Resident
Investors



Los inversionistas residentes con más tenencias registradas en CAVALI son los provenientes de Estados Unidos, Holanda y España, los cuales poseen 35.00%, 12.40% y 10.66% sobre el total de este grupo, respectivamente (ver gráfico N° 7).

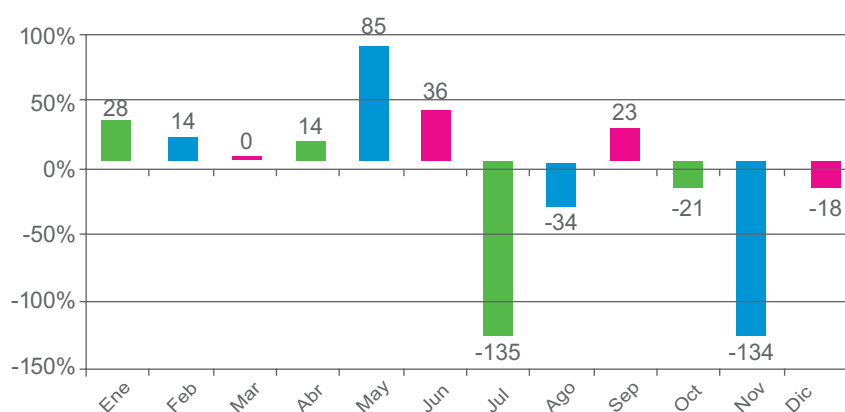
Gráfico N° 7
Composición de la valorización de tenencias por país inversionistas no residentes. Al 31 de Diciembre del 2008



Valorización total / Total Valuation: US\$ 15,036.88 mill.

En lo que respecta a los volúmenes negociados por los inversionistas no residentes, éstos muestran una posición neta (compras - ventas) negativa de US\$ 140.72 millones en todo el período 2008. Además, en el segundo semestre del año se ve una tendencia más vendedora que compradora, producto de la profundización de la crisis financiera internacional (ver gráfico N° 8).

With regard to the volume negotiated by non-resident investors, they show a negative net position (purchases – sales) of US\$ 140.72 millions for the whole 2008 period. Furthermore, during the second semester in the year there is a tendency towards selling more than buying, caused by the deepening of the international financial crisis. (See chart N° 8).

Gráfico N° 8**Posición neta mensual 2008, inversionistas no residentes****Chart N° 8****Net position 2008, non-resident investors****Inversionistas institucionales**

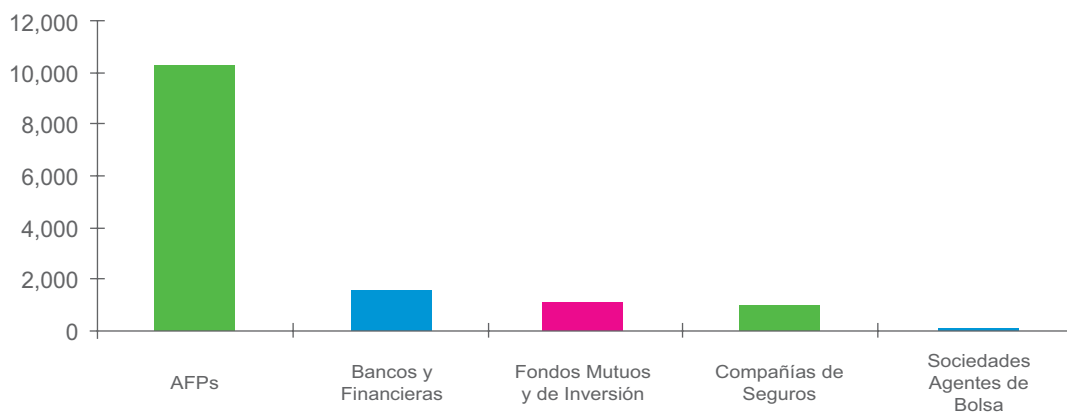
Al finalizar el año 2008, la valorización de tenencias de inversionistas institucionales registrados en CAVALI ascendió a US\$ 13,977.69 millones, cifra inferior en 19.31% a la obtenida al cierre del año anterior.

Las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) son los principales inversionistas institucionales con tenencias que equivalen a US\$ 10,300.12 millones.

Institutional Investors

At the end of 2008, the valuation of holdings from institutional investors registered in CAVALI amounted to US\$ 13,977.69 millions, which is lower by 19.31% to the amount reached at the closing of the previous year.

The Private Pension Funds Administrators (AFP) are the main institutional investors with holdings that amount to US\$ 10,300.12 millions.



Eventos corporativos

CAVALI como institución encargada del registro de valores representados mediante anotaciones en cuenta, registró a solicitud de las empresas emisoras durante el año 2008 un total de 2,630 procesos corporativos y situaciones extraordinarias, 420 más que el año anterior.

De forma similar al comportamiento registrado en años anteriores, en el 2008 el pago de intereses se constituyó como el evento corporativo que implicó el mayor número de procesos, 1,120 (ver gráfico N° 10).

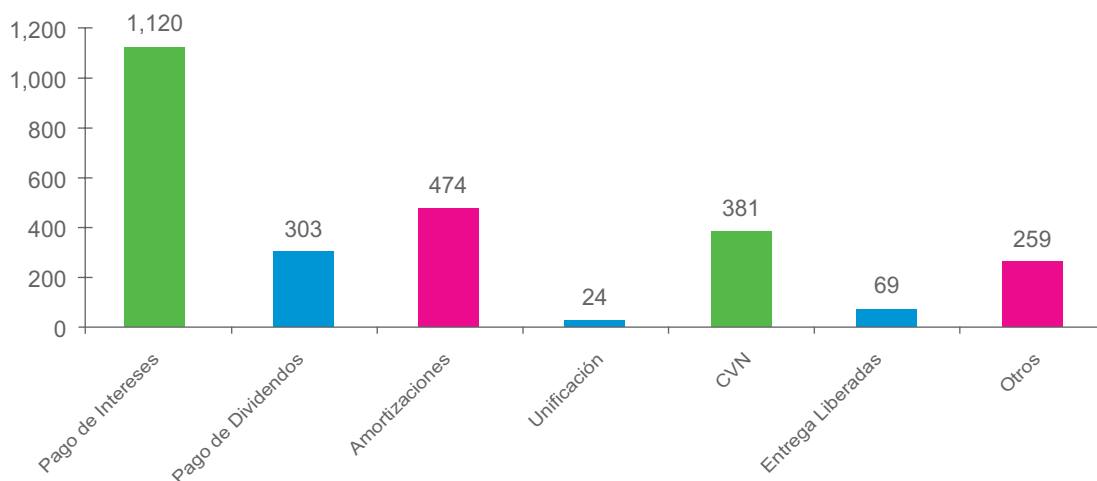
Corporate Actions

In 2008, CAVALI was requested by issuing companies - as the institution in charge of the recording of securities represented by book entries- to register a total of 2630 corporate actions and extraordinary situations, 420 more than the previous year.

Similar to previous year's behavior, in 2008 payment of interest became the corporation action that implied the largest number of processes: 1,120 (see chart N° 10).

Gráfico N° 10
Eventos realizados en CAVALI 2008

Chart N° 10
Events Held in CAVALI 2008



04

INFORME
DE GESTIÓN

MANAGEMENT REPORT

**INFORME
DE GESTIÓN**
MANAGEMENT
REPORT

La implementación de mejoras, la puesta en marcha de acciones, eventos y acuerdos le aportaron un dinamismo especial a la gestión.



4.1 DESARROLLO DE NUEVOS SERVICIOS

(I) Implementación de sede institucional alterna

En el mes de octubre de 2008 CAVALI inició operaciones en su nueva sede Institucional ubicada en el distrito de San Isidro, la cual funciona a la par de la sede del Centro Histórico. La implementación de esta nueva sede permite a CAVALI cumplir con los estándares internacionales de Continuidad de Negocios y Contingencia Operativa establecidos por el Grupo de los 30. Asimismo, en caso de producirse una interrupción no prevista del servicio, nos encontramos preparados para seguir operando nuestras actividades del negocio en la sede alterna.

(II) Registro de bonos de reconocimiento

Como resultado de un esfuerzo conjunto de la Oficina de Normalización Previsional (ONP), las Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones, la Asociación de AFP, la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, CONASEV y CAVALI, en el mes de setiembre CAVALI inició el servicio de Registro de los Bonos de Reconocimiento emitidos por la ONP.

Entre los múltiples beneficios de esta implementación, se encuentran la reducción de costos y riesgos para el emisor, asociados a la emisión, administración y manipuleo de títulos físicos, así como una mayor exactitud al proyectar los flujos provenientes de los vencimientos al ser el Registro Contable de CAVALI el único referente de información.

Para los afiliados al Sistema Privado de Pensiones, se encuentra el que pueden contar con información exacta y uniforme respecto de las condiciones en las que el título ha sido emitido, pues todas las instituciones involucradas (ONP, AFP y SBS) mantienen la misma base de datos. Asimismo, se prevé

4.1 DEVELOPMENT OF NEW SERVICES

(I) Implementation of Alternative Institutional Headquarters

In October 2008 CAVALI started operating in its new Institutional headquarters located in the district of San Isidro, which works hand in hand with the office in the Historic Lima Downtown. The implementation of this new office allows CAVALI to comply with international standards for Business Continuity and Operational Contingency, established by the Group of Thirty. Likewise, in the event of an unforeseen interruption of services, we are prepared to continue operating our Business activities at the alternative office.

(II) Registration of Pension Reform Bonds

As a result of a joint effort by the Public Pension Standardization Office (ONP), the Private Pensions Funds Administrators, the AFP Association, the Superintendence of Bank, Insurance and AFP, CONASEV and CAVALI, the company started in September the service for the Registration of the Pension Reform Bonds issued by the ONP.

Among the many benefits in this implementation, we can find the reduction in costs and risks for the issuer, related with the issuance, administration and handling of paper certificates, as well as more accuracy when projecting the cash flows originated from the maturity dates due to the fact that CAVALI's Depository is the only information for reference.

Affiliates of the Private Pension System can have accurate and uniform information with regard to the conditions by which the title has been issued, as all the institutions involved (ONP, AFP and SBS) have the same data base. Likewise, it is envisaged that in the future these instruments may be negotiated in the secondary

que en un futuro estos instrumentos puedan ser negociados en el mercado secundario, lo que permitirá al afiliado decidir acerca de las inversiones a fin de incrementar su fondo.

(III) Conexión con CDS de Canadá

A fin de brindar a los inversionistas peruanos un mayor número de opciones de inversión, así como de crear un nexo para que las Sociedades Agentes de Bolsa puedan realizar operaciones seguras y eficientes de compraventa de acciones registradas tanto en Perú como en Canadá, en diciembre de 2008 iniciamos operaciones con el CDS, Central de Depósito de Valores de Canadá.

Este servicio permite además a las empresas listadas en estos países realizar un doble listado tanto en la Bolsa de Valores de Lima, la Bolsa de Valores de Toronto o la Toronto Venture Exchange.

(IV) Liquidación DvP con DTC

En abril de 2008, implementamos el servicio de liquidación aplicando el principio Delivery versus Payment (DvP por sus siglas en inglés) a través de nuestra cuenta en el DTC (Depository Trust Company), siendo el primer depósito de la región en obtener una cuenta como Participante Directo en esta institución.

De esta forma, CAVALI empezó a liquidar directamente en los EEUU, operaciones realizadas por las Sociedades Agentes de Bolsa locales, permitiéndole a éstas pagar por sus transacciones en el exterior en un banco local designado por CAVALI.

Los principales beneficios de esta implementación son la oportunidad en la liquidación de operaciones en el exterior, los menores costos transaccionales y la reducción de los riesgos debido a la aplicación del principio de DvP en la liquidación de estas operaciones.

(V) Desarrollo de las fases I, II y III del proyecto de renovación tecnológica

A lo largo del año 2008, hemos culminado con el desarrollo de las fases de planeamiento, diseño de aplicativos y desarrollo de los sistemas de lo que será nuestra nueva plataforma tecnológica, la cual entrará en funcionamiento en el mes de julio del 2009.

Este sistema permitirá a CAVALI ofrecer sus servicios con altos estándares de confiabilidad, escalabilidad y seguridad, incrementando la performance actual y preparándonos para enfrentar con éxito los desafíos que trae el futuro.

market, which will allow the affiliate to decide on the investments in order to increase its fund.

(III) Link with CDS in Canada

In order to provide the Peruvian investors a greater number of investment options, as well as to create a link to allow Brokers to perform safe and efficient transactions for purchase and sale of shares registered both in Peru as in Canada, in December 2008 we started operating with CDS, Clearing and Depository Services in Canada.

This service also allows the companies listed in these countries to have a double listing both at the Bolsa de Valores de Lima, the Toronto Stock Exchange or the Toronto Venture Exchange.

(IV) DvP Settlement with DTC

In April 2008, we implemented the settlement service applying the principle Delivery versus Payment (DvP) through our account with DTC (Depository Trust Company), being the first depository in the region in obtaining an account as Direct Participant in this institution.

Thus, CAVALI started to settle directly transactions performed by the local Brokers in the United States, allowing them to pay into a local bank designated by CAVALI their transactions abroad.

The main benefits from this implementation are the opportunity in the settlement of transactions abroad, lower transactional costs and the reduction in risks due to the application of the DvP principle.

(V) Development of phases I, II and III of the technological renovation project

During 2008, we have fulfilled the development of the phases on planning, applicative design and development of the systems of our new technological platform, which shall start operating in July 2009.

This system will allow CAVALI to offer its services with high standards of reliability, scalability and safety, increasing the current performance and preparing to face successfully the challenges the future will bring.

4.2 OPTIMIZACIÓN DE LA GESTIÓN

Automatización de pagos

Hemos implementado recientemente el servicio de recaudación bancaria, que permite a Participantes y emisores realizar el pago de sus facturas o avisos de cobranza en la ventanilla de los bancos, sin necesidad de llevar el número de cuenta bancaria de CAVALI. Este servicio permite, a la empresa que realiza el pago, depositar fondos haciendo referencia únicamente a la "Cuenta recaudación de CAVALI" en las siguientes instituciones: Banco Scotiabank, Banco Continental y Banco de Crédito.

Estos pagos serán informados automáticamente al área de finanzas de CAVALI, con el detalle respectivo, evitando así que nuestros clientes tengan que enviar el comprobante (voucher) del depósito por fax o correo.

Entrega de información a emisores

Con la finalidad de disminuir los riesgos que conlleva la manipulación de información física (sobres, papeles, etc.), CAVALI ha implementado un nuevo servicio que entrega a través del sistema la información periódica que reciben las empresas emisoras de valores. De esta manera, solamente las personas autorizadas en cada empresa podrán acceder en forma electrónica a sus reportes diarios y mensuales sobre los valores que tienen registrados en CAVALI. El nuevo servicio evita pérdidas, al mismo tiempo que reduce considerablemente los costos y tiempos de entrega. Este servicio está operativo desde el 01 de octubre, y ya contamos con 32 emisores con el servicio implementado.

Recursos Humanos

Se ha continuado con el programa de capacitación del personal para fortalecer sus conocimientos en sus funciones diarias, mejorar el control de riesgos y ampliar el conocimiento en mercado de valores. Asimismo, se ha actualizado el sistema de remuneración en base a una comparación con el mercado con el fin de tener identificados los puestos claves y asegurar una adecuada remuneración.

Asimismo, en consonancia con eventos importantes al interior de la organización se realizaron algunas actividades para lograr una mayor integración del personal, tal como la celebración de los 11 años de existencia de CAVALI, las celebraciones por fiestas, entre otros.

4.2 MANAGEMENT OPTIMIZATION

Payment Automatization

We have recently implemented the bank collection service, which allows the Participants and issuers to pay their invoices or collection notices at the bank's teller without requiring to provide CAVALI'S bank account number. This service allows the paying company to deposit the funds making reference only to "CAVALI collection account" at the following institutions: Banco Scotiabank, Banco Continental and Banco de Credito.

Said payments shall automatically be reported to CAVALI's financial area, with the corresponding detail, thus eliminating the need to send copy of the deposit voucher by fax or mail.

Delivery of Information to Issuers

With the purpose to diminish the risks involved by handling physical information (envelopes, papers, etc.), CAVALI has implemented a new delivery service through a periodical information system to the companies that issue securities. Thus, only the authorized persons in each company have access electronically to their daily and monthly reports regarding the securities they have registered in CAVALI. The new service avoids losses, and at the same time reduces considerably the costs and delivery time. This service is operating since October 1st, and we already have 32 issuers with the service implemented.

Human Resources

The personnel training program has continued in order to strengthen their knowledge of their daily functions, improve risk control as well as their knowledge of the securities market. Likewise, the remunerations system has been updated on the basis of a comparison with the market with the purpose to identify the key positions and ensure adequate remuneration.

Likewise, in accordance with important events within the organization some activities were organized to achieve more integration in the employees, such as the celebration for CAVALI's eleventh anniversary, holiday's celebrations, among others.



4.3 ACTIVIDADES INSTITUCIONALES

Durante el 2008, CAVALI ha participado en varios eventos internacionales que ha permitido a distintos ejecutivos y funcionarios de la compañía conocer de cerca la realidad de la industria internacional. En ese sentido, nuestra activa participación en la Asociación Americana de Centrales de Depósitos (ACSDA) nos ha permitido participar de los siguientes eventos:

- (I) Asamblea Anual de ACSDA en Panamá (20 al 22 de febrero de 2008). Asistieron los señores Francis Stenning, Rafael Carranza y Ernesto Higuera en representación de la institución.
- (II) Reunión Interina de Grupos de Trabajo de Centrales de Depósito Mundiales en Tokyo, Japón (16-18 de abril del 2008). El Sr. Stenning participó por CAVALI y en representación de ACSDA, conjuntamente con el DTC de Nueva York, CBLC de Brasil y CDS de Canadá.
- (III) En la ciudad de Toronto, Canadá, se realizó el Octavo Seminario de ACSDA en el que además de la Dra. Magaly Martínez, gerente legal de la institución, participó nuestro Presidente Ejecutivo como expositor en distintos paneles.

4.3 INSTITUTIONAL ACTIVITIES

In 2008, CAVALI had taken part of many International events that allowed main executives of the company to closely know the reality of international industries. Our presence in ACSDA (America's Central Securities Depository Association) had allowed us to participate in:

- (I) ACSDA General Assembly in Panama (February, 20 to 22, 2008). Francis Stenning, Rafael Carranza and Ernesto Higuera attended representing the company.*
- (II) Interim Meeting of Work Groups of the World Central Securities Depository in Tokyo, Japan (April 16-18 2008). Mr. Stenning participated on behalf of CAVALI and representing ACSDA, jointly with DTC New York, CBLC Brazil, and CDS Canada.*
- (III) In Toronto, Canada, took place the ACSDA VIII Seminar, where Dr. Magaly Martinez, legal manager of the institution attended, and our CEO also participated as speaker in different panels.*

(IV) Latin American Custody Meeting del Citigroup en Tampa, Florida (12 de marzo de 2007 al 14 de marzo de 2008). Asistió en representación de CAVALI y participó como panelista el sr. Francis Stenning (Presidente Ejecutivo).

En lo que respecta a eventos locales, la institución ha participado en varias actividades organizadas por la Bolsa de Valores de Lima que han tenido como finalidad de inculcar en audiencias cada vez más amplias la cultura bursátil. De esta manera, hemos participado en eventos dirigidos a universitarios (el concurso Reto Inversión y el Tour Universidades), eventos que acercan a la industria a las provincias (InfoBolsa en Arequipa y Trujillo) y el que es probablemente el encuentro más grande del mercado de valores, la ExpoBolsa.

Participamos también en la IV Convención Anual de Finanzas y Mercado de Capitales (Procapitales) en Lima, Perú (13 y 14 de octubre de 2008), donde el señor Stenning participó como panelista. Asimismo, Magaly Martínez, gerente legal de CAVALI, tomó parte del seminario efectuado en el marco del convenio de cooperación institucional entre la CONASEV y la Academia de la Magistratura, que llevó como título "El mercado de valores desde una perspectiva legal".

4.4 ASPECTOS NORMATIVOS

Durante el 2008 se realizaron las siguientes modificaciones al Reglamento Interno de CAVALI:

31.01.2008

Se modificó la Disposición Vinculada N° 03 del capítulo IX "Del Fondo de Liquidación"

07.02.2008

Se modificó la Disposición Vinculada N° 03 del capítulo IX "Del Fondo de Liquidación"

12.02.2008

Se modificó la Disposición Vinculada N° 01 del capítulo II "De los Participantes"

15.02.2008

Se modificó la Disposición Vinculada N° 04 del capítulo III "De los Emisores y Valores"

(IV) Latin American Custody Meeting of the Citigroup in Tampa, Florida (March 12, 2007 to March 14, 2008). In representation of CAVALI attended Mr. Francis Stenning (CEO) who also participated as panelist.

With regard to local events, the institution has participated in several activities organized by the Bolsa de Valores de Lima with the purpose to teach Stock Exchange culture to larger audiences. Thus, we have participated in events addressed to university students (the Reto Inversión contest and the Universities Tour); events that bring the industries nearer to the provinces (InfoBolsa in Arequipa and Trujillo) and to what is probably the largest gathering in the stock exchange, ExpoBolsa.

We also participated in the IV Annual Convention of Finance and Capitals Markets (Procapitales) in Lima, Perú (October 13th and 14th 2008), where Mr. Stenning participated as panelist. Likewise, Magaly Martínez, CAVALI's Legal Manager, participated in the seminar carried out within the frame of institutional cooperation between CONASEV and the Judicial Academy, called "The Securities Market from a Legal Perspective".

4.4 REGULATORY MATTERS

During 2008, the following amendments were made to the CAVALI Internal Regulations and Related Provisions:

01.31.2008

Amendments were made to Related Provision N° 03 of Chapter IX: "Regarding the Settlement Fund"

02.07.2008

Amendments were made to Related Provision N° 03 of Chapter IX: "Regarding the Settlement Fund"

02.12.2008

Amendments were made to Related Provision N° 01 of Chapter II: "Regarding Participants"

02.15.2008

Amendments were made to Related Provision N° 04 of Chapter III: "Regarding Issuers and Securities"

15.02.2008

Se modificaron la Disposiciones Vinculadas N° 04 y 05 del capítulo VI "De los Servicios Vinculados al Registro Contable"

04.04.2008

Se modificó la Disposición Vinculada N° 04 del capítulo III "De los Emisores y Valores"

26.05.2008

Se modificó la Disposición Vinculada N° 01 del capítulo XI "De las Tarifas"

06.06.2008

Se modificó la Disposición Vinculada N° 03 del capítulo IX "Del Fondo de Liquidación"

22.07.2008

Se modificó el artículo 2, Monto Mínimo del Fondo, del capítulo IX "Del Fondo de Liquidación"

12.09.2008

Se modificó el artículo 8, Funciones de CAVALI, del capítulo I "De las Disposiciones Preliminares y Definiciones"

12.09.2008

Se modificó el artículo 3, Definiciones, del capítulo I "De las Disposiciones Preliminares y Definiciones"

12.09.2008

Se modificó el artículo 2, Objeto del Reglamento Interno, del capítulo I "De las Disposiciones Preliminares y Definiciones"

12.09.2008

Se modificó el artículo 6, Inscripción de Valores Representados mediante Anotaciones en cuenta, del capítulo III "De los Emisores y Valores"

12.09.2008

Se modificó el artículo 7, Traspasos y Valores, del capítulo V "De las Cuentas"

12.09.2008

Se modificó el artículo 4, Cuentas de Emisores, del capítulo V "De las Cuentas"

02.15.2008

Amendments were made to Related Provisions N° 04 and 05 of Chapter II: "Regarding Services Related to the Register"

04.04.2008

Amendments were made to Related Provision N° 04 of Chapter III: "Regarding Issuers and Securities"

05.26.2008

Amendments were made to Related Provision N° 01 of Chapter XI: "Regarding Rates"

06.06.2008

Amendments were made to Related Provision N° 03 of Chapter IX: "Regarding the Settlement Fund"

07.22.2008

Amendments were made to article 2 of Chapter IX: "Regarding the Settlement Fund"

09.12.2008

Amendments were made article 8, CAVALI's functions, Chapter I: "Regarding Preliminary Dispositions and Definitions"

09.12.2008

Amendments were made to article 3, Definitions, of Chapter I: "Regarding Preliminary Dispositions and Definitions"

09.12.2008

Amendments were made to article 2, Purpose of Internal Regulations, of Chapter I: "Regarding Preliminary Dispositions and Definitions"

09.12.2008

Amendments were made to article 6, Register of Securities using Book Keeping Entries of Chapter III "Regarding Issuers and Securities"

09.12.2008

Amendments were made to article 7, Exchange and Securities of Chapter V "Regarding Accounts"

09.12.2008

Amendments were made to article 4, Issuers Accounts of Chapter V "Regarding Accounts"

12.09.2008

Se modificó el artículo 3, Cuentas Especiales y Cuentas Especiales BdR, del capítulo V "De las Cuentas"

12.09.2008

Se modificó el artículo 1, Definición, del capítulo V "De las Cuentas"

07.10.2008

Se implementó la totalidad del capítulo XIII "De los Bonos de Reconocimiento"

07.10.2008

Se modificó la Disposición Vinculada N° 05 del capítulo VI "De los Servicios Vinculados al Registro Contable"

07.10.2008

Se modificó la Disposición Vinculada N° 04 del capítulo III "De los Emisores y Valores"

16.12.2008

Se modificó las Disposiciones Vinculadas N° 04, 05 y 10 del capítulo VI "De los Servicios Vinculados al Registro Contable"

16.12.2008

Se modificó la Disposición Vinculada N° 04 del capítulo III "De los Emisores y Valores"

30.12.2008

Se modificó la Disposición Vinculada N° 01 del capítulo XI "De las Tarifas"

09.12.2008

Amendments were made to article 3, Special Accounts and Special Accounts BdR of Chapter V "Regarding Accounts"

09.12.2008

Amendments were made to article 1, Definitions, of Chapter V "Regarding Accounts"

10.07.2008

The complete Chapter XIII "Regarding Acknowledgement Bonds" was created

10.07.2008

Amendments were made to Related Provision N° 05 of Chapter VI: "Regarding Services Related to the Register"

10.07.2008

Amendments were made to Related Provision N° 04 of Chapter III: "Regarding Issuers and Securities"

12.16.2008

Amendments were made to Related Provisions N° 04, 05 and 10 of Chapter VI: "Regarding Services Related to the Register"

12.16.2008

Amendments were made to Related Provision N° 04 of Chapter III: "Regarding Issuers and Securities"

12.30.2008

Amendments were made to Related Provision N° 01 of Chapter XI: "Regarding Rates"

4.5 PROCESOS LEGALES

No hay procesos legales vigentes al cierre del 2008.

4.5 LEGAL PROCEEDINGS

There are no legal proceedings at the end of 2008.

4.6 COMITÉS DE APOYO A LA GESTIÓN

Comité de Gerencia

Tiene como finalidad aprobar y coordinar la ejecución de los distintos planes de acción, que apoyen los lineamientos estratégicos previamente aprobados conjuntamente con el directorio. Está conformado por el Gerente General, los Gerentes de línea y las Subgerencias.

4.6 MANAGEMENT SUPPORT COMMITTEES

Management Committee

This committee has the purpose of approving and coordinating all of the planning inside the company. These activities support the company's strategic plans previously approved jointly with the Board of Directors. The members of this committee are the General Manager, Line Management and Deputy Management.

Comité de Seguridad

Tiene como responsabilidad el establecimiento de las políticas de seguridad, a nivel administrativo y tecnológico, en resguardo de la información, así como los lineamientos para la prevención del lavado de dinero. Está conformado por la Gerencia General, el Gerente de Control y Administración de Riesgos, el Gerente de Sistemas, el Subgerente de Control y Seguridad y como invitado, el Gerente de Auditoría Interna.

Comité de Auditoría Interna

Está conformado por miembros del directorio y el Auditor Interno, teniendo como responsabilidad el establecimiento de los lineamientos estratégicos de control a todo nivel de la institución. Asimismo, tiene como función evaluar en primera instancia los informes de Auditoría Interna que serán de conocimiento del directorio. Su conformación es la siguiente:

Presidente

Sr. Hernán Bastías Parraguez

Sr. Ernesto Higuera Cortés

Sr. Carlos Enrique Olivera

Comité de Desarrollo y Presupuesto

Cuenta con cuatro (4) miembros del directorio además de la Gerencia Central, teniendo como responsabilidad la evaluación, en primera instancia, de las propuestas de

Security Committee

This committee has the responsibility of the security policy establishment, at administrative and technological level, in information defense, as well as the money laundering prevention guidelines. This committee is comprised by the General Manager, Control and Risk Management Manager, Information System Manager and Control and Security Deputy. They invite the Internal Audit Manager as a guest to the meetings.

Internal Audit Committee

This committee is comprised by members of the Board of Directors and the Internal Auditor. It has the responsibility of the definition of the control strategic guidelines for every level in the institution. Likewise, they evaluate in first instance the Internal Audit Reports that will be of knowledge of the Board of Directors.

President

Mr. Hernán Bastías Parraguez

Mr. Ernesto Higuera Cortés

Mr. Carlos Enrique Olivera

Development and Budget Committee

This committee is comprised by four (4) Directors and the Central Manager. It has the responsibility to evaluate, in first instance, the budget and investment propositions





presupuesto e inversión presentada por la administración de la empresa. Asimismo, tiene a cargo la evaluación inicial de los proyectos de negocio y/o mejora de la infraestructura de la empresa. Su conformación es la siguiente:

Presidente

Sr. Enrique Spilhman

Sr. Francis Stenning de Lavalle
Sr. José Carlos Caballero Araujo
Sr. Jorge Monsante

Comité de Administración del Fondo de Liquidación

Este comité está conformado por cinco (5) miembros del directorio y la Sub Gerencia de Administración y Contabilidad, teniendo como responsabilidad la determinación y monitoreo de las políticas de inversión de la empresa, tanto para los recursos propios, como para los existentes en el Fondo de Liquidación y cuya administración se encuentra a cargo de CAVALI. Su conformación es la siguiente:

presented by the company's administration. Also, it is in charge the company's infrastructure improvement and business projects evaluation.

President

Mr. Enrique Spilhman

*Mr. Francis Stenning de Lavalle
Mr. José Carlos Caballero Araujo
Mr. Jorge Monsante Burga*

Settlement Fund Administration Committee

This committee is comprised by five (5) Directors members and the Administration and Accounting Deputy Manager. They have the responsibility of the definition and control of the company's investment policy for both the company resources and the Settlement Fund resources that are managed by CAVALI. It is comprised by:

Presidente

Sr. Enrique Olivera Niño de Guzmán

Sr. Francis Stenning De Lavalle

Sr. Ernesto Higuera Cortés

Sr. Enrique Spihlmann

Sr. Jorge Monsante

Sr. Victor Sanchez Azañero (Suplente)

Comité de Buen Gobierno Corporativo

Formado por miembros del directorio y un representante de la Bolsa de Valores de Lima, este comité tiene como finalidad determinar las medidas necesarias para el cumplimiento de estándares del gobierno al interior de la organización y que resulten en beneficio de los inversionistas.

Miembros

Sr. Francis Stenning De Lavalle

Sr. José Fernando Romero

Sr. José Antonio Blanco

Sr. José Carlos Caballero

Sr. Roberto Hoyle (Por la Bolsa de Valores de Lima)

President

Mr. Enrique Olivera Niño de Guzmán

Mr. Francis Stenning De Lavalle

Mr. Ernesto Higuera Cortés

Mr. Enrique Spihlmann

Mr. Jorge Monsante

Mr. Victor Sanchez Azañero (Substitute)

Good Corporate Governance Committee

It is comprised by members of the Board of Directors and a representative from Bolsa de Valores de Lima. This committee has the responsibility to determinate the required measures for the compliance of governance standards within the organization and that could benefit investors.

Members:

Mr. Francis Stenning De Lavalle

Mr. José Fernando Romero

Mr. José Antonio Blanco

Mr. José Carlos Caballero

Mr. Roberto Hoyle (Representing Bolsa de Valores de Lima)

05

ANEXOS
ANNEXES



ANEXOS
ANNEXES

ANEXOS ANNEXES

5.1 COTIZACIONES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2008

CAVALI

Renta Variable

5.1 MONTHLY PRICES FOR FISCAL YEAR 2008

CAVALI

Equities

COTIZACIONES 2008							
Código ISIN ISIN Code	Nenómico Symbol	Año - Mes Year - Month	Apertura Open S/.	Cierre Close S/.	Máxima High S/.	Minima Low S/.	Precio Promedio Average S/.
PEP727201001	CAVALIC1	2008 - 01	17.20	16.00	17.20	14.00	15.21
PEP727201001	CAVALIC1	2008 - 02	16.00	16.20	16.20	15.00	15.65
PEP727201001	CAVALIC1	2008 - 03	15.70	16.90	17.00	15.10	16.46
PEP727201001	CAVALIC1	2008 - 04	17.00	16.80	17.90	16.00	16.93
PEP727201001	CAVALIC1	2008 - 05	16.69	16.00	16.69	15.50	16.00
PEP727201001	CAVALIC1	2008 - 06	15.95	14.56	15.95	14.50	14.63
PEP727201001	CAVALIC1	2008 - 07	9.99	10.00	10.00	9.00	10.00
PEP727201001	CAVALIC1	2008 - 08	9.90	9.90	9.90	9.90	9.90
PEP727201001	CAVALIC1	2008 - 09	9.89	8.60	9.89	5.00	5.12
PEP727201001	CAVALIC1	2008 - 10	8.50	8.50	8.50	8.40	8.48
PEP727201001	CAVALIC1	2008 - 11	7.00	7.50	8.00	6.80	7.07
PEP727201001	CAVALIC1	2008 - 12	7.00	7.20	7.20	7.00	7.07

El 09.07.2008 Se entregó 45.94447811% En acciones liberadas 45.94447811% of paid-up shares were delivered on July 09, 2008



5.2 PARTICIPANTES DE CAVALI SA ICLV

- ANDES SECURITIES S.A.B. S.A.C.
- CARTISA PERU S.A.B.
- CELFIN SAB.
- CENTURA S.A.B. S.A.
- CITICORP PERU S.A.B.
- CONTINENTAL BOLSA S.A.B.
- CREDIBOLSA S.A.B.
- GRUPO CORIL S.A.B. S.A.
- GPI VALORES SAB
- INTERCAPITAL S.A.B. S.A.
- INVERSION Y DESARROLLO S.A.B. S.A.C.
- JUAN MAGOT & ASOCIADOS S.A.B.
- KALLPA SECURITIES SAB
- LATINO AMERICANA S.A. S.A.B
- MGS Y ASOCIADOS S.A.
- PROMOTORES E INVERSIONES INVESTA S.A. S.A.B.
- PROVALOR S.A.B. S.A.

5.2 CAVALI SA ICLV'S PARTICIPANTS

- SCOTIA BOLSA S.A.
- SEMINARIO Y CÍA S.A.B. S.A.
- SOLFIN S.A.B.
- STANDFORD GROUP PERÚ S.A.B.
- BANCO CONTINENTAL
- BANCO DE CRÉDITO DEL PERÚ
- BANCO DE LA NACIÓN
- BANCO FINANCIERO DEL PERÚ
- BANK OF BOSTON SUCURSAL PERÚ
- CITIBANK DEL PERÚ
- INTERBANK
- SCOTIABANK PERÚ
- COFIDE
- AFP HORIZONTE
- AFP INTEGRA
- PROFUTURO AFP
- PRIMA AFP