



MEMORIA

A N U A L
2 0 1 5





**ME
MO
RIA**
A N U A L



ÍNDICE

- 6 Carta del Presidente
- 8 Miembros del Directorio
- 14 Análisis del Entorno Internacional
- 15 Analisis del Entorno Nacional
- 17 El Mercado de Valores durante la Gestión 2015
- 19 Desempeño de Valores Unión S.A. agencia de bolsa en el Mercado de Valores
- 22 Valores Unión S.A. en la actualidad Gestión 2015
- 23 Gestión Interna de Valores Unión S.A.
- 26 Informe del Síndico
- 30 Estados Financieros

Carta del **Presidente**

del **Directorio**

Señores Accionistas:

En mi condición de Presidente del Directorio de Valores Unión S.A., presento para su consideración la Memoria Anual que contiene los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2015 e información adicional sobre el ejercicio de la gestión:

Durante el año 2015, en el ámbito nacional el Mercado de Valores en Bolivia se encuentra atravesando una etapa de un incremento significativo de liquidez, lo que se evidencia con la participación mayor de grandes Empresas y Bancos, que acuden al Mercado Bursátil en condiciones más dinámicas y competitivas, sin dejar de mencionar la participación de sectores como pequeñas y medianas empresas. Este incremento del movimiento dinámico en el Mercado de Valores, causó un aumento importante del 12,93% en dicho Mercado, a comparación al registrado en la gestión 2014.

Al 31 de diciembre de 2015, Valores Unión se encuentra dentro de las Agencias de Bolsa más rentables en el mercado, logrando utilidades de más de \$us1 millón, gracias al entorno macroeconómico favorable. En la gestión 2015, se tuvo un crecimiento del Activo del 181% y patrimonio de 14%, demostrando de esta forma la excelente gestión realizada.

A finales de octubre de 2015, Valores Unión vendió las oficinas del piso 13 del Edificio Gundlach Torre Este, ubicado en la calle Reyes Ortiz esq. Federico Suazo. Con la venta de dichas oficinas se logró incrementar la liquidez.

El Tesoro General de la Nación al igual que el Banco Central de Bolivia confiaron una vez más en la sociedad para realizar la colocación de los Bonos TGN Directo y el BCB directo Navideño en la que se obtuvo una gran colocación de ventas durante el corto plazo de la emisión.

A partir de estos resultados, entre los retos planteados para la gestión 2016 está la búsqueda de nuevos clientes, el desarrollo de nuevos instrumentos bursátiles buscando innovar en el mercado de valores y el apoyo al sector productivo nacional.

Finalmente, expreso mi agradecimiento a los Accionistas por haberme encomendado un año más la Dirección de la Institución, a los directores, ejecutivos y colaboradores por el trabajo realizado y reitero el compromiso del Directorio y de la Gerencia de la Sociedad de alcanzar los objetivos y las metas trazadas del plan estratégico del año 2016.



Diego Alejandro Pérez Cueto Eulert
Presidente del Directorio

Nómina de **DIRECTORES** 2015

Diego Alejandro Pérez Cueto Eulert
PRESIDENTE

Carlos Alfredo Tórrez Bravo
VICEPRESIDENTE

Oscar Rolando Claros Bustillo
DIRECTOR TITULAR

Norma Ancelma Quisbert Mayta
DIRECTOR INDEPENDIENTE

Eduardo Pardo
SECRETARIO

José Luis Machaca Mamani
SÍNDICO TITULAR

Renzo Boris Nuñez Quiroga
GERENTE GENERAL



Directorio, Síndicos y Ejecutivos 2015



Renzo Boris Nuñez Quiroga
GERENTE GENERAL



Edwin Pablo Arias Cárdenas
SUB GERENTE DE ADMINISTRACIÓN Y CONTABILIDAD



Joseph Mijail Canedo Calderón
JEFE DE OPERACIONES



Irascema Lucía Vargas Villarroel
ASESOR LEGAL

MIEMBROS DEL DIRECTORIO

| | |
|-----------------------------------------------------|------------------------------------|
| PRESIDENTE | Diego Alejandro Pérez Cueto Eulert |
| VICEPRESIDENTE | Carlos Alfredo Torres Bravo |
| DIRECTOR TITULAR | Rolando Claros Bustillos |
| DIRECTOR INDEPENDIENTE | Norma Ancelma Quisbert Mayta |
| SECRETARIO | Eduardo Pardo |
| SÍNDICO | |
| SÍNDICO TITULAR | José Luis Machaca Mamani |
| SÍNDICO SUPLENTE | Luis Medizabal Catacora |
| EJECUTIVOS | |
| GERENTE GENERAL | Renzo Boris Nuñez Quiroga |
| SUB GERENTE DE ADMINISTRACIÓN Y CONTABILIDAD | Edwin Pablo Arias Cárdenas |
| SUB GERENTE DE NEGOCIOS | Juan Pablo Vega Morro |
| JEFE DE OPERACIONES | Joseph Mijail Canedo Calderón |
| ASESOR LEGAL | Irascema Lucía Vargas Villarroel |



Informe de
GESTIÓN

ANÁLISIS DEL ENTORNO INTERNACIONAL ¹

La actividad económica internacional en el 2015, se mantuvo disminuida, esto debido a que por quinto año consecutivo, las economías en desarrollo y de mercados emergentes se desaceleraron, mientras que las economías avanzadas pudieron registrar una pequeña recuperación. La economía se vio afectada principalmente por dos temas: la inestabilidad en los precios del petróleo y la desaceleración de la economía China.

Los precios del petróleo han caído desde el 2014, sin embargo han experimentado un marcado descenso desde septiembre de 2015, caída que significó un punto importante para el crecimiento de la economía mundial, beneficiando a los importadores del petróleo pero perjudicando a los países exportadores del mismo. Pese a que los importadores concentran una mayor parte del PIB mundial que los exportadores, estos últimos tienen que enfrentarse ante un desafío mayor, debido a que el petróleo tiene un peso mayor en sus economías y sus presupuestos.

Según el Fondo Monetario Internacional, los factores que impulsaron la caída de los precios del petróleo fueron el aumento de la producción y una desaceleración del crecimiento de la demanda mundial de petróleo, principalmente en países de Europa, Asia y del Pacífico. Tras la subida de precios del petróleo, en el informe GFSR de la edición de Abril de 2015 empezaron a plantearse como podrían transmitirse las tensiones provocadas por estos cambios, a través del sector financiero; entre estas vulnerabilidades se nombraron un aumento del riesgo de crédito y refinanciación para los países y empresas en condiciones menos favorables, así también como preocupación sobre la capacidad de la infraestructura de los mercados financieros para hacer frente a un periodo de gran volatilidad de los precios de la energía que podría ser prologando.

El mercado de fondos chino se desplomó en más de 30% a mediados de junio. China presenta una desaceleración y al mismo tiempo un reequilibramiento gradual de su actividad económica tras la caída de la bolsa china, mostrando un alejamiento de la inversión y la manufactura, lo que hace pensar que se orientará hacia el consumo y los servicios. Este alejamiento provoca que tanto las importaciones como las exportaciones se vayan enfriando con más rapidez de lo esperado, provocando a su vez efectos de contagio a otras economías, tomando en cuenta también las incertidumbre que vive el mercado con respecto al futuro desempeño de la economía China.

Según el Fondo Monetario Internacional, la economía mundial continúa recuperándose pero con menos intensidad por el deterioro en algunas regiones, por este motivo el crecimiento mundial sufrió una disminución en el 2015, llegando a alcanzar un 3,1%, proyectando para el 2016 un crecimiento que alcanzará un 3,4%.

El principal motivo por la reducción del crecimiento se debió que en las economías emergentes, su crecimiento redujo a 4% en el 2015, llegando a ser en el 2014 del 4,6%, enfrentando una realidad nueva de menor crecimiento. Mientras que el crecimiento en las economías avanzadas fue de 1,9%.

El complejo panorama de América Latina y el Caribe, cuya economía se contrajo llegando a tener una variación negativa de -0,3% para el 2015, en un contexto de bajos precios de las materias primas y débil demanda de sus socios comerciales, indicando un repunte más lento que el anteriormente previsto. Así también es el reflejo de lo que podría ser a causa de la recesión de Brasil y otros países en dificultades económicas.

India, pese a lo sucedido con otras economías emergentes, presentó resultados positivos manteniendo un crecimiento de 7,3%, el resto de las economías emergentes de Asia también tuvieron datos positivos destacables.

Mientras que China, país que fue una gran economía emergente y locomotora mundial en los últimos años, está experimentando una disminución en su crecimiento a 6,9% en el 2015, esto debido a un menor crecimiento de la inversión.

Estados Unidos da la fuerza a la actividad global, esto porque aún conserva las condiciones financieras necesarias y el fortalecimiento tanto en el mercado del trabajo como el de la vivienda. Es por eso que en el 2015 su crecimiento fue 2,5%, pese a la inestabilidad económica.

En la zona euro, las exportaciones netas están siendo compensadas por el crecimiento del consumo privado, esto a causa por la baja de los precios del petróleo y las condiciones financieras. Por tal causa su crecimiento para el 2015 es de 1,5%.

ANÁLISIS DEL ENTORNO NACIONAL ²

El desempeño económico de Bolivia fue destacado por segundo año consecutivo. El crecimiento de la actividad económica de Bolivia fue el más alto de Sudamérica, a pesar del contexto internacional no favorable para la región principalmente para los países exportadores de materia prima, como así también los relacionados a los precios del Petróleo Crudo y Gas Natural. Por otra parte en el sistema financiero los flujos de créditos y de depósitos fueron los más altos registrados.

En los últimos años Bolivia, se caracterizó por mantener una política contracíclica, es decir que se preocupó por mitigar los efectos adversos de los ciclos económicos. La caída de los precios de hidrocarburos y de los precios de varios productos exportados provocó una disminución de recursos provenientes del sector externo reflejando disminuciones en las Reservas Internacionales Netas (RIN) en 13,67% a comparación del año anterior, lo que significa que el saldo de las Reservas Internacionales Netas (RIN) fue de \$us 13.056, pero esto fue compensado con expansiones fiscales y monetarias que ayudaron a sostener el nivel de actividad económica. La demanda interna fue dinamizada por la política fiscal a través de la inversión pública y transferencias directas. Según lo previsto, como resultado se presentó un déficit fiscal e incremento del financiamiento interno a este sector.

El saldo global de la Balanza de Pagos se sustentó principalmente por los flujos de Inversión Extranjera Directa (IED). Obteniendo una total en la Balanza de Pagos de \$us 582,3.

En el 2015, el buen desempeño de los sectores económicos hizo que la variación acumulada del IGAE tenga resultados positivos. Esto causado por la Industria Manufacturera, seguida de Agricultura, Silvicultura, Caza y Pesca; Servicios de la Administración Pública; Establecimientos Financieros, Seguros, Bienes Inmuebles y Servicios a las Empresas. Como era de esperarse la actividad de Petróleo Crudo y Gas Natural mostró un aporte negativo.

En el primer semestre de 2015, la producción de gas natural y de petróleo crudo fue menor a la de similar periodo de 2014, determinando crecimiento negativo. El volumen exportado hacia Argentina tuvo una disminución que dio como resultado que las exportaciones totales de gas natural redujeran con relación a 2014.

Según la CEPAL, en Latinoamérica las economías se habrían contraído en 0,4%, entre las caídas más importantes se encuentran las de Brasil y Venezuela. Sin embargo, Bolivia registró por segundo año consecutivo el mayor crecimiento de Sudamérica, pese a las caídas en la actividad de los socios comerciales y el deterioro en los términos de intercambio, registrando un crecimiento de aproximadamente 5% de acuerdo a lo previsto.

La actividad de la demanda interna ha sido durante los últimos años, determinante principal del crecimiento económico, ayudando en la crisis financiera internacional del 2009 y la crisis fiscal en las economías europeas, en el 2011. Este determinante fue dado por la contribución de las expansiones fiscales y monetarias, que lograron sostener el dinamismo de la actividad económica permitiendo alcanzar de igual manera el mayor crecimiento de la región.

Inflación

Bolivia alcanzó los niveles más bajos desde 2009, cerrando el año 2015 con una inflación de 2,95%, obteniendo una disminución importante a la de 2014 (5,19%), según el Banco Central de Bolivia (BCB).

Durante los primeros meses de 2015, la inflación fue alta. Sin embargo, la mayor parte del año la inflación tuvo una tendencia descendente, aunque en el tercer trimestre presentó un repunte temporal. La inflación tuvo un nivel menor al del límite inferior del rango de proyección señalado.

Una característica del crecimiento en la economía interna en la gestión 2015, es que Bolivia no ha venido sintiendo en gran magnitud la inestabilidad económica por la crisis en China entre otros factores, como se ha presentado en otros países.

Bolivia obtuvo la inflación más baja de América del Sur, otras economías de esta región sobrepasaron los límites superiores de los rangos meta en la mayoría de los países con metas de inflación. Dentro de los países con economías con mayor inflación se encuentran Argentina y Brasil.

Recaudación tributaria³

En el 2015, se incrementó las recaudaciones debido a la generación de conciencia y cultura tributaria en la población nacional, tras un largo proceso de educación tributaria.

El Servicio de Impuestos Nacionales (SIN) recaudó “hasta principios” (revisar) del 2015 un total de \$us 582,7 millones, obteniendo un crecimiento del 3% con respecto a la gestión anterior. Asimismo, en lo que respecta a la recaudación de impuestos del mercado interno ésta fue de \$us 372,3 millones, con un crecimiento de 12%.

Es importante destacar la recaudación de los impuestos del mercado interno como el Impuesto al Valor Agregado (IVA), entre otros. La recaudación del mercado interno se incrementó en \$us 39,13 millones, siendo este los que más aportaron a este resultado con una participación del 64% en la recaudación total, recursos que son importantes para los ingresos del Tesoro General del Estado, los municipios, los departamentos y las universidades públicas.

La importante recaudación realizada incrementa el flujo de recursos que se destinan principalmente para financiar la inversión pública y proyectos de industrialización con la finalidad de mejorar la calidad de vida de las y los bolivianos.

Balanza Comercial⁴

La Balanza comercial en la gestión 2015 estuvo compuesta por las exportaciones que sumaron \$us 8.723 millones bajando un 32% con respecto al año anterior, y por las importaciones que llegaron a \$us 9.676 millones disminuyendo en 8% con respecto al 2014, provocando que las exportaciones sean menores que las importaciones, obteniendo un déficit comercial en el país situación que resulta adversa para la economía boliviana y para el comercio exterior, esto por la caída de los precios internacionales en general.

Inversión pública

En el 2015, la inversión pública de Bolivia registró una ejecución de 71,64%, que equivale a \$us 4.956 millones. Esta cifra es superior respecto a la ejecución de 2014 de \$us 4.507 millones.

La principal fuente de financiamiento de la inversión pública en la gestión 2015 fueron los recursos internos por \$us. 3.029 millones, que representa una participación del 80,29%, frente al 19,71% de los recursos externos. La inversión pública destinó los recursos en infraestructura con \$us 1.586 millones y en el sector productivo con \$us 1.139 millones.

En el 2015 el Presupuesto General del Estado (PGE), asignó recursos destinados para inversión pública de \$us 6.179 millones. El principal rubro de inversión es la infraestructura, con \$us 2.498 millones, seguida por productivos con \$us 1.768 millones. El PGE proyectó una inversión pública para el 2015, que ha sido superior en 36,73% a lo presupuestado para la gestión 2014, (\$us 4.519 millones). Sin embargo, la inversión pública fue reprogramada alcanzando a \$us 6.917 millones.

Es importante destacar que del \$us 6.179 millones presupuestados en inversión pública para 2015 sólo un 19,71% proviene de financiamiento externo. Mientras que en 2014 un 18% tenía una fuente de financiamiento externa. Esto significa que cada vez dependemos menos del financiamiento externo para financiar la inversión pública en Bolivia, dándonos una señal positiva.

Bolivianización

La política de bolivianización se instrumentó a través de la apreciación de la moneda nacional, modificaciones al encaje legal, reformas al impuesto a las transacciones financieras, además de las campañas informativas realizadas para el efecto.

En el 2015, la bolivianización se fortaleció debido a la estabilidad del tipo de cambio nominal, ayudando a mantener la política expansiva propuesta, así mismo contribuyó a sostener una inflación baja, obteniendo el 83,76% de

bolivianización en los ahorros del Sistema Financiero y el 82,78% de los depósitos en entidades de Intermediación financiera.

Dentro de la región se registró una elevada volatilidad de las paridades cambiarias de los países, mientras que Bolivia mantuvo una estabilidad cambiaria contribuyendo a anclar las expectativas de la población acerca del precio del dólar, profundizando el proceso de bolivianización y preservando la estabilidad del sistema financiero.

Deuda Externa

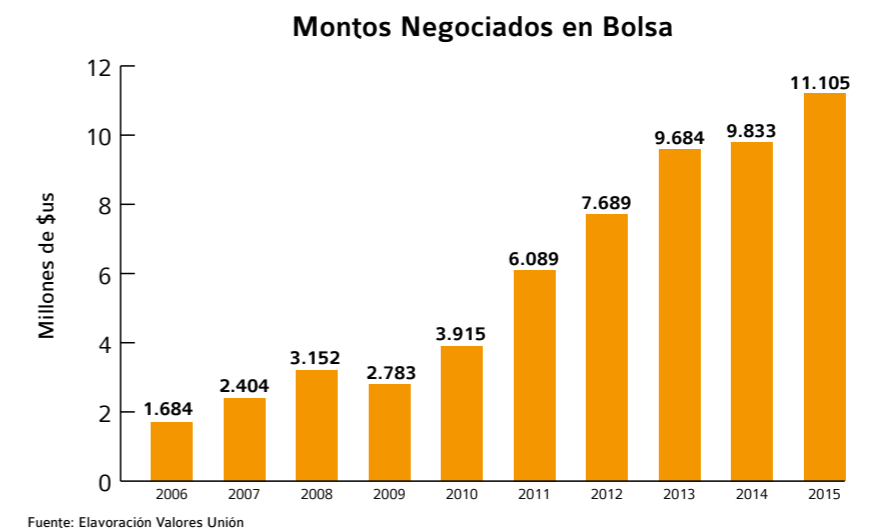
En la gestión de 2015, el destino de los desembolsos de la deuda externa fue para la ejecución de importantes proyectos que contribuyeron al desarrollo económico y social del país, dentro de los cuales se destaca el Programa de Riesgo de Desastre I, el Programa de Infraestructura Vial, la Carretera Epizana – Comarapa – El Torno, el Programa de Agua y Riego para Bolivia, Programa de Electrificación Rural, el Programa Nacional de Riego con Enfoque de Cuenca II y el Programa Mi Agua II.

El principal acreedor multilateral de Bolivia es la Corporación Andina de Fomento (CAF) con \$us 1.870,6 millones, seguido del Banco Internacional de Desarrollo (BID) con \$us 1.711,7 millones, y la mayor deuda bilateral es con China, con \$us 513,9 millones.

EL MERCADO DE VALORES DURANTE LA GESTIÓN 2015⁵

Durante la gestión 2015 el volumen negociado en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. registró récord al superar los \$us 11 mil millones, superando a los años anteriores y mostrando una convincente importancia del Mercado de Valores en el desarrollo del Sistema Financiero de Bolivia. Incremento que representa el 12,93% respecto del año 2014 del movimiento bursátil nacional.

El crecimiento del monto negociado en Bolsa se debió al incremento originado principalmente en el crecimiento del 53,39% en los montos operados en Depósitos a Plazo Fijo (\$us 2.236,13 millones de incremento), y por las Letras del Banco Central, cuya negociación creció en más de 200% a comparación del 2014 (\$us 1.134,65 millones de incremento). La alta liquidez que se mantuvo en nuestro mercado en el 2015 provocó una mayor demanda por instrumentos.



Los valores más negociados en la Bolsa siguen siendo los de renta fija con el 96,73% de participación, creciendo en 14,32% a comparación del año anterior. Sin embargo, en el 2015 los valores de renta variable, entre ellos Acciones y Cuotas de Participación de Fondos de Inversión Cerrados, alcanzaron el 3,27% de participación pese a la disminución del 16,88% con respecto al año anterior.

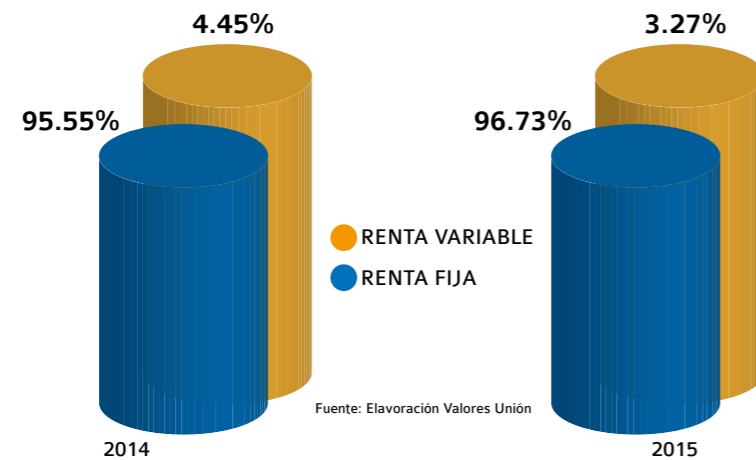
³ Estadísticas, Servicio de Impuestos Nacionales.

⁴ Cifras de Comercio Exterior, Instituto Boliviano de Comercio Exterior.

⁵ Boletín 2015 Bolsa Boliviana de Valores

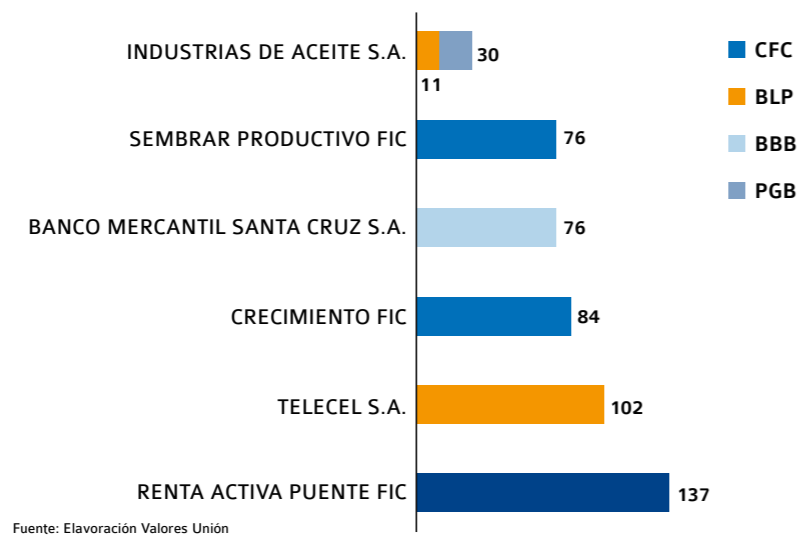


Porcentaje de Participación en Operaciones de Compra Venta de valores de Renta Fija y Renta Variable sobre el total del Monto Negociado



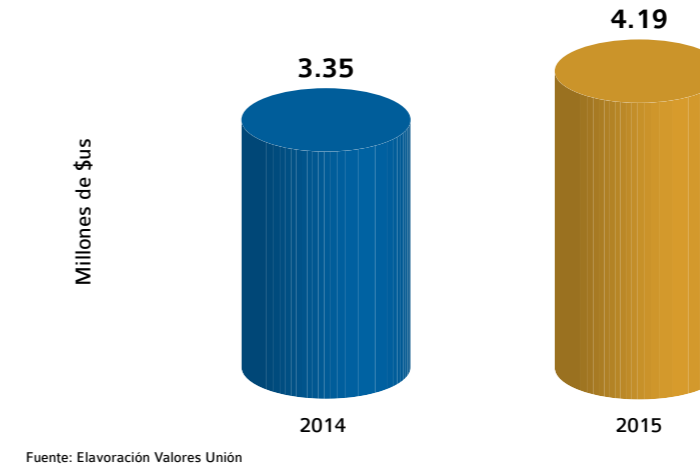
Las operaciones en mercado primario tanto bursátiles como extrabursátiles llegaron alrededor de \$us 5.011,89 millones que representa el aporte directo del mercado de valores al financiamiento empresarial. Dentro de estas operaciones las nuevas emisiones alcanzaron la suma de \$us 774,46 millones, entre las mayores colocaciones de la gestión 2015 se encuentran las Cuotas de Fondo Cerrado de Renta Activa Puente FIC con un monto de \$us 137 millones, los Bonos a Largo Plazo de la empresa Telecel S.A. con \$us 102 millones, las Cuotas de Fondo Cerrado de Crecimiento FIC con un monto de \$us 84 millones, los Bonos Bancarios Bursátiles del Banco Mercantil Santa Cruz con \$us 76 millones y las Cuotas de Fondo Cerrado de Sembrar Productivo FIC con un monto de \$us 76 millones.

Volumen Negociado de las Mayores Operaciones en Mercado Primario en el Ruedo de la BBV al 31 de diciembre de 2015



Las pequeñas y medianas empresas en el 2015 pudieron financiarse en la Bolsa, monto que alcanzó alrededor de \$us 4.19 millones, creciendo en 24.67% más que la gestión anterior, ampliando las oportunidades de financiamiento para diferentes sectores productivos del país. Los emisores que más se financiaron en la Bolsa en la gestión 2015 fueron Ameco Ltda. con \$us 1,42 millones e Impresiones Quality SRL. con \$us 1,81 millones.

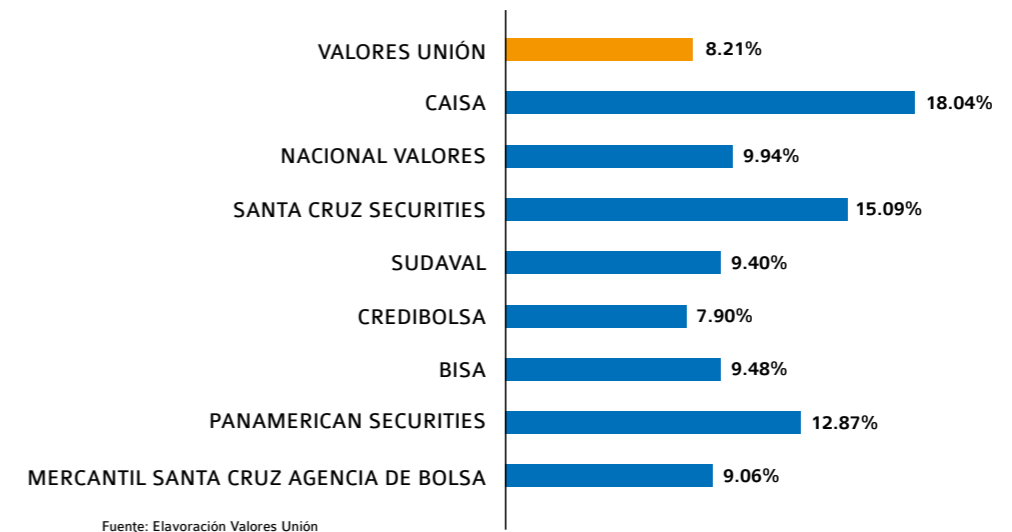
Volumen Negociado en Mesa de negociación



DESEMPEÑO DE VALORES UNIÓN S.A. AGENCIA DE BOLSA EN EL MERCADO DE VALORES

Para diciembre de 2015, el volumen negociado por Valores Unión S.A. alcanzó la cifra de \$us. 1.823 millones, teniendo un buen porcentaje de participación en el mercado de valores Boliviano, pese al crecimiento importante de las demás agencias de bolsa. Dicho monto registró un crecimiento de 19,26% con respecto al año anterior.

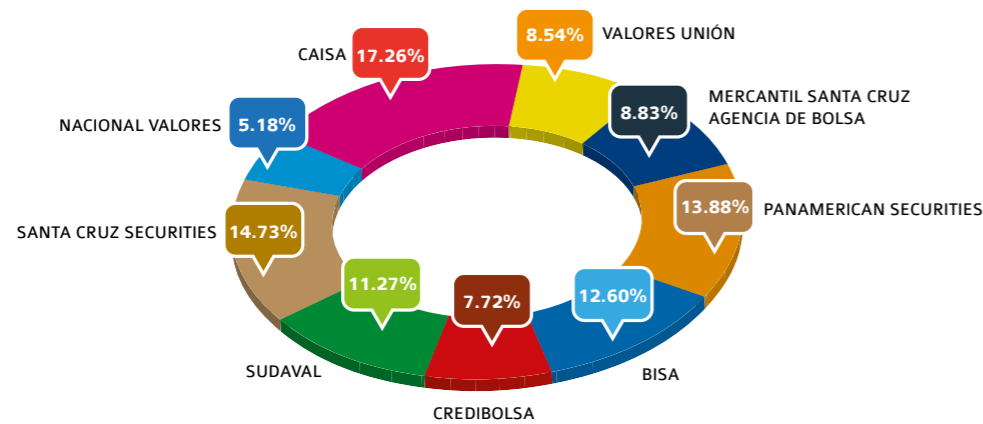
% Porcentaje de Participación



Valores Unión S.A. contribuye al desarrollo económico y social del país, mostrando capacidad de generación de utilidades y liquidez en el mercados. Se desenvuelve dentro del mercado de valores como un agente de bolsa en constante y sostenido crecimiento, dedicados a la intermediación bursátil.

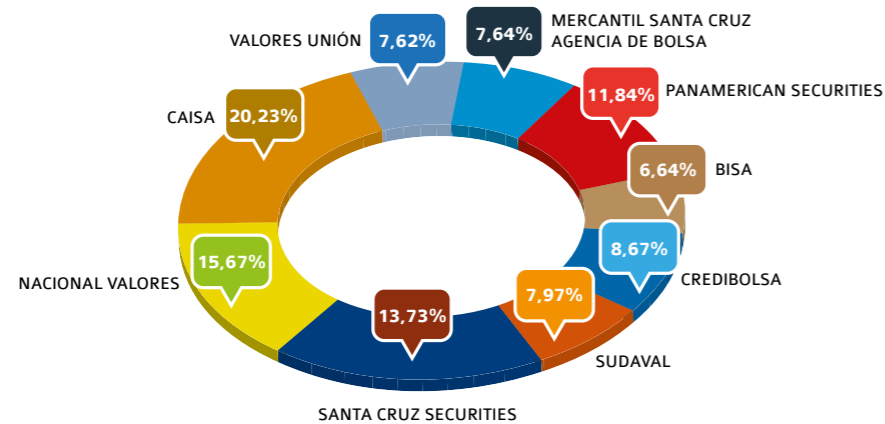
En esta gestión, Valores Unión S.A. operó \$us 1.741,46 millones en Renta Fija, dentro de dicho monto operó \$us 973,72 millones en compraventa y \$us 767,74 millones en reporto, el total de lo operado en renta fija representa el 7,84% del volumen total operado, mientras que en Renta Variable se registró un volumen operado de \$us 0,082 millones, abarcando el 11,28% del volumen total operado con valores de renta variable en la Bolsa Boliviana de Valores, una nueva marca de éxito para una Agencia de Bolsa en constante crecimiento.

Volumen Negociado en Compra Venta de valores de Renta Fija en el Ruedo de la BBV por Agencia de Bolsa al 31 de diciembre de 2015



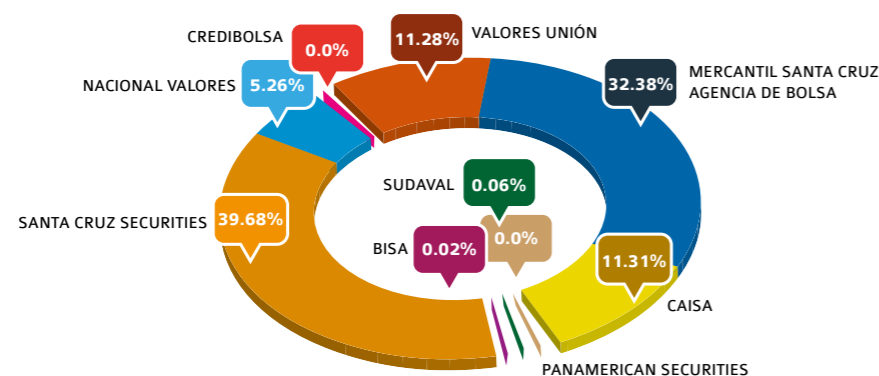
Fuente: Elaboración Valores Unión

Volumen Negociado en Reporto de valores de Renta Fija en el Ruedo de la BBV por Agencia de Bolsa al 31 de diciembre de 2015



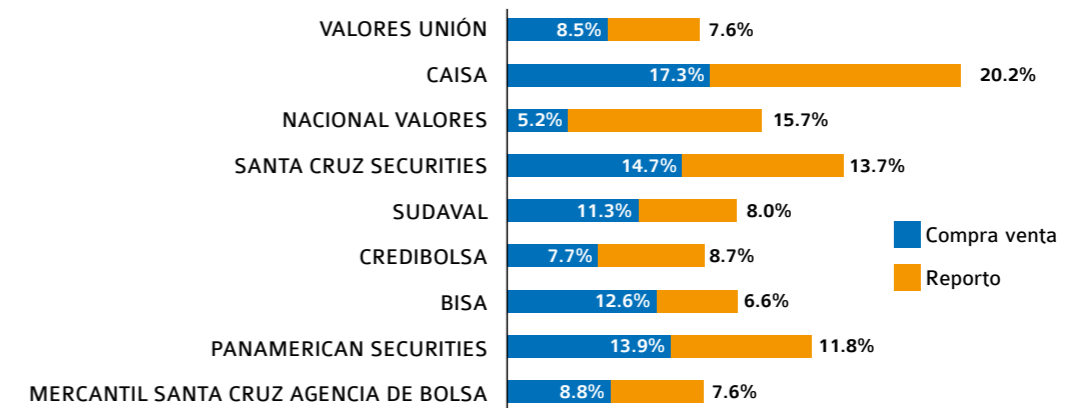
Fuente: Elaboración Valores Unión

Volumen Negociado en Compra Venta de valores de Renta Variable en el Ruedo de la BBV por Agencia de Bolsa al 31 de diciembre de 2015



Fuente: Elaboración Valores Unión

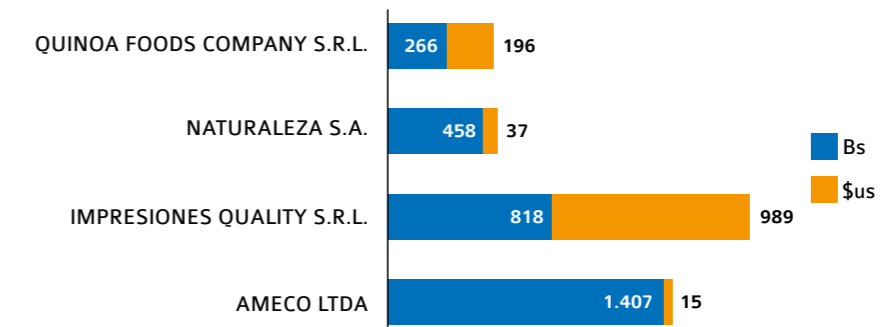
En el 2015, el volumen negociado de Valores Unión en operaciones de valores de renta fija de compra venta fue de 8,5%, mientras en operaciones de reporto fue de 7,6%.



Fuente: Valores Unión S.A.

Durante el 2015 Valores Unión S.A., siguió apoyando al sector productivo y fomentando el financiamiento a la pequeña y mediana empresa, participando dentro de la plataforma desarrollada específicamente para el financiamiento de PyMEs en el mercado de valores, más conocido como el mecanismo de "Mesa de Negociación PyME". Valores Unión S.A. trabaja con Quinoa Foods S.R.L. e Impresiones Quality S.R.L., dos de las cinco PyMEs autorizadas por la BBV y la ASFI. Impresiones Quality fue el emisor con mayor volumen de monto negociado en la BBV en la gestión 2015, con un monto de \$us 1,81 millones.

Volumen Negociado en Mesa de Negociación por Emisor al 31 de diciembre de 2015



Fuente: Elaboración Valores Unión

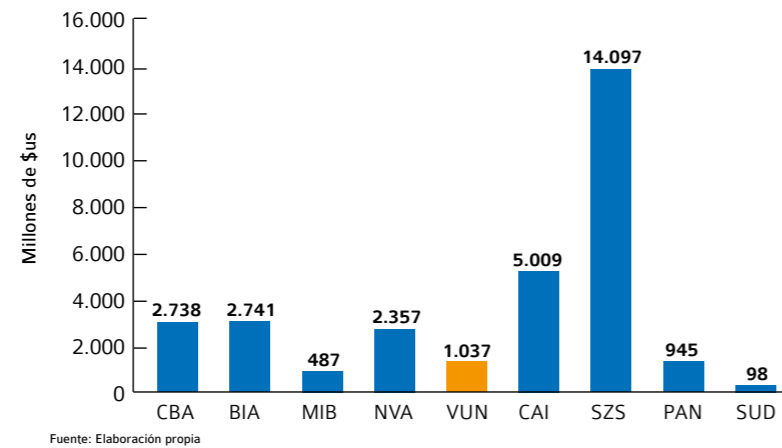
Quinoa Foods es una empresa agrícola exportadora de quinua real orgánica, la cual ingreso al mercado bursátil en 2012, ayuda que le sirvió para mejorar el rendimiento del suelo y semilla. Impresiones Quality es una empresa que forma parte de la Industria Manufacturera en el grupo de actividad que comprende imprentas, editoriales e industrias conexas. En la gestión 2015 Valores Unión S.A., incentivó y apoyó al sector productivo, demostrando la política de apoyo al fomentar el financiamiento en mejores condiciones a la pequeña y mediana empresa boliviana.

El Tesoro General de la Nación, en el 2015, una vez más confió en Valores Unión S.A., adjudicando la colocación de los bonos Tesoro Directo. Además, el Banco Central de Bolivia adjudicó a la Sociedad los Bonos BCB Navideño como un instrumento financiero de ahorro e inversión, para que el público tenga una opción de mejorar la rentabilidad de su dinero, donde Valores Unión actúa como Agente Colocador subcontratando al Banco Unión S.A. para realizar la venta y los pagos de los clientes que accedieron a los bonos.

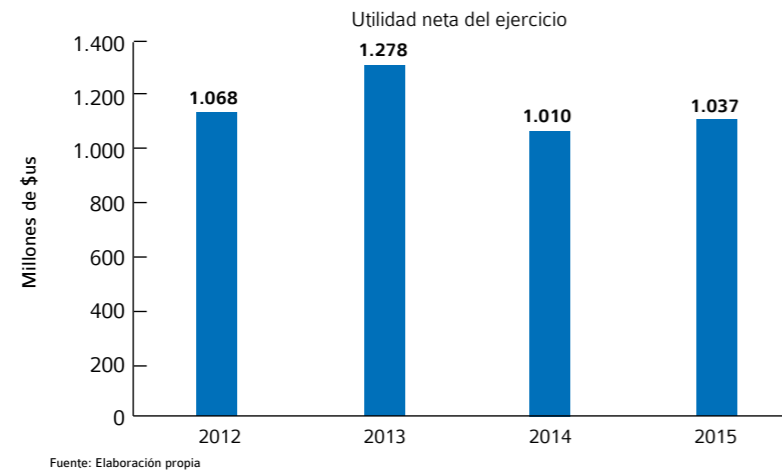
Utilidades de Valores Unión S.A.

Al concluir la gestión 2015, Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa Filial al Banco Unión S.A., concluyó la gestión con una utilidad de \$us 1,037 millones.

**Utilidades de las Agencias de Bolsa
Al 31 de diciembre 2015**



A continuación se muestra las utilidades que Valores Unión S.A. desde el 2012 al 2015:



En relación a los indicadores de rentabilidad, eficiencia administrativa, apalancamiento operativo y liquidez, estos mostraron un comportamiento favorable al finalizar la gestión, llegando a los siguientes resultados:

Ratios Financieros de Valores Unión S.A.

| DESCRIPCION | 2015 |
|------------------------|--------|
| ROE | 12,52% |
| ROA | 5,03% |
| CARTERA/PATRIMONIO | 1,5 |
| CARTERA / TOTAL ACTIVO | 59,47% |

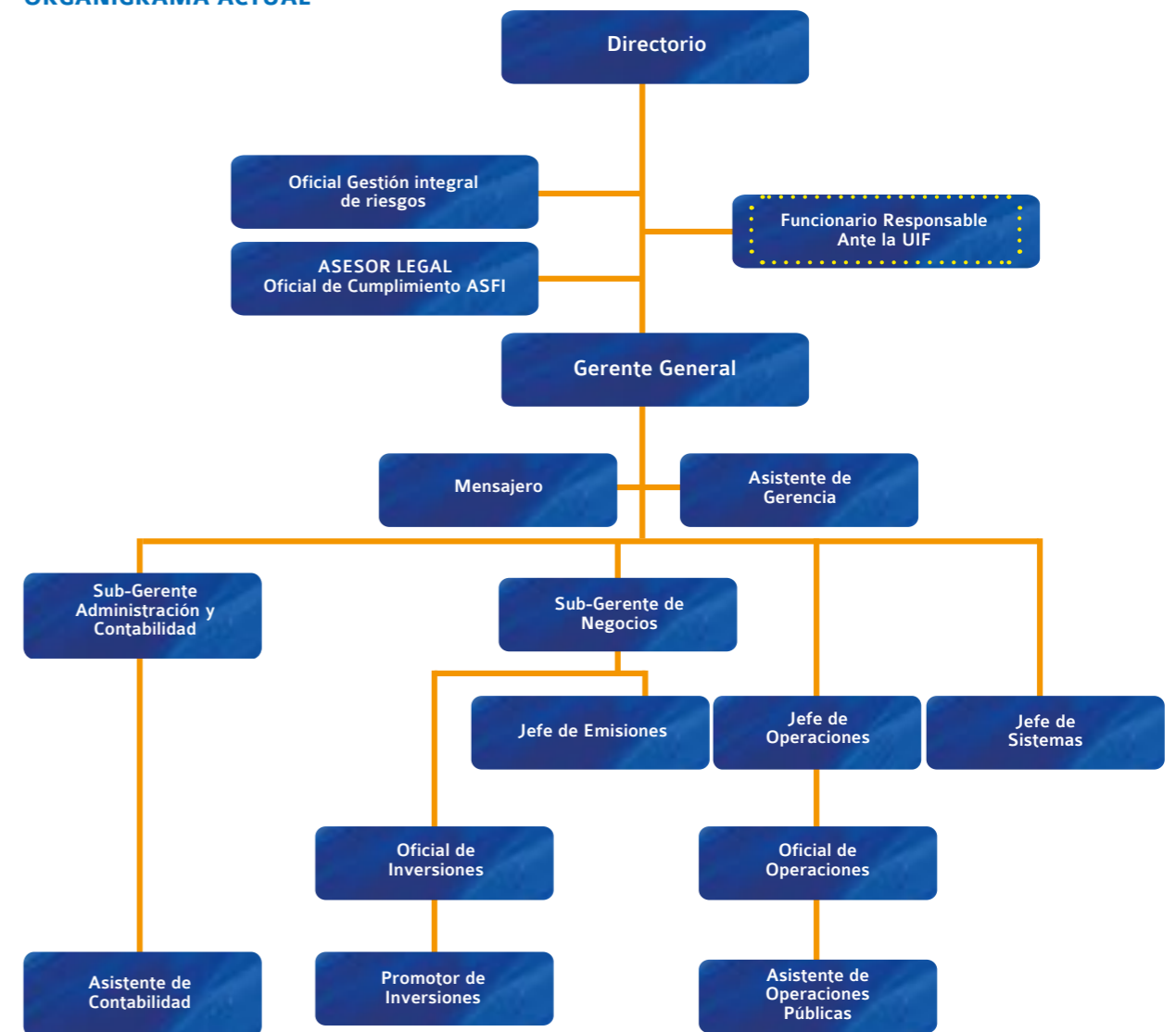
Fuente: Elaboración Propia

VALORES UNIÓN S.A. EN LA ACTUALIDAD GESTIÓN 2015

A finales de octubre del 2015, Valores Unión S.A. cambió las instalaciones a la Calle 9 de Calacoto # 7898 Edificio Cámara Nacional de Industrias, piso 6, oficina 602, ubicada en la ciudad de La Paz, esto debido al mejoramiento de la imagen institucional. Sus instalaciones cuentan con ambientes amplios e infraestructura moderna, mejorando la presencia para la atención a los clientes.

Gracias al incremento de las actividades, al nuevo enfoque de Agencia, y al empuje a las distintas áreas, se logró alcanzar y superar las metas en la gestión 2015.

ORGANIGRAMA ACTUAL



Fuente: Elaboración Propia

GESTIÓN INTERNA DE VALORES UNIÓN S.A.

Valores Unión S.A. en la gestión 2015, tuvo una disminución del tiempo en los procesos y cumplimiento en el día sobre las operaciones, hecho que ha contribuido en la calidad del trabajo junto al personal de la empresa, enlazado hacia la mejora continua y gradual de un mayor enfoque de servicio al cliente.

El modelo de organización y funcionamiento adoptado por Valores Unión S.A. atiende a los compromisos constitucionales y legales que le han sido definidas y corresponde con los esfuerzos enmarcados en la dirección del cambio institucional, el proceso de modernización y desarrollo institucional.

El desempeño de Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa Filial al Banco Unión S.A. está directamente relacionado con la actuación del personal en cuanto a la aplicación de sus competencias técnicas y gerenciales, así como en práctica de los valores y principios éticos en tanto éstos sean reflejo de la función pública y de los intereses institucionales. De allí también la importancia del cumplimiento de las políticas administrativas.

El éxito como institución está relacionado con la disponibilidad de tecnología adecuada puesta a disposición del personal para ofrecer servicios de calidad y confiabilidad el cual facilita el flujo de información haciendo de este un recurso eficiente.

Una evaluación en los procesos, particularmente aquellos relacionados con las operaciones de clientes antiguos y nuevos, permitieron una optimización, de los diferentes roles que se realiza en la Agencia de manera que se logró un mayor control de tareas.

Valores Unión S.A., trabajó bajo el concepto de “desarrollo institucional”, pasando capacitaciones orientadas a determinar la imagen de la Agencia y a su personal que se desea proyectar en el mercado y la mejor manera de entender a los clientes y sus necesidades, elementos que finalmente se plasmaron para poder aplicar en la gestión 2015. Teniendo en mente la continuación progresiva del incremento de la cartera de clientes, fortaleciendo al mismo tiempo la imagen de una institución proactiva y el personal de Valores Unión S.A. y sobre todo de estar orientado a la satisfacción de las necesidades financieras de los emisores, inversionistas e interesados de trabajar junto a Valores Unión S.A.



Campos de trigo, Santa Cruz, Bolivia.

A los Señores

**ACCIONISTAS DE
VALORES UNIÓN S.A.
AGENCIA DE BOLSA FILIAL DEL BANCO UNIÓN S.A.**

Presente.-

Señores:

En la gestión 2015, he realizado labores de fiscalización, sin intervenir en la gestión administrativa, asistiendo a las sesiones de Directorio, así como también a las Juntas de Accionistas con voz, pero sin voto.

He verificado que los directores constituyeron las fianzas, requeridas por las disposiciones vigentes para el ejercicio de sus funciones.

En cumplimiento del Artículo 335 del Código de Comercio que están referidas a las atribuciones y deberes del SÍNDICO sobre los estados Financieros dentro de la fiscalización interna de la sociedad, presento ante la Junta General Ordinaria de Accionistas el informe correspondiente al ejercicio de mis funciones.

1. Estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2015 y los correspondientes estados de Ganancias y Pérdidas, de cambios en la situación financiera y de cambios en el patrimonio neto por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2015.

He revisado los estados financieros de Valores Unión S.A Agencia de Bolsa Filial del Banco Unión S.A. al 31 de diciembre de 2015 y comparado mi revisión con el trabajo realizado por los Auditores Externos, quienes examinaron los mencionados estados financieros de acuerdo a Normas de Auditoría Generalmente Aceptadas y requerimientos de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

En mi opinión, los estados financieros de Valores Unión S.A Agencia de Bolsa Filial del Banco Unión S.A. al 31 de diciembre de 2015, muestran razonablemente la situación patrimonial y financiera de la Sociedad.

2. Memoria Anual

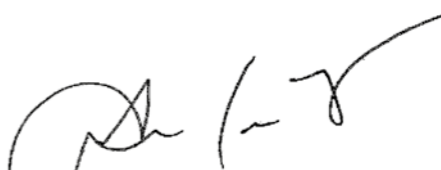
La Memoria Anual presentada por el Presidente del Directorio, describe en todo aspecto significativo la evolución y crecimiento de las operaciones de Valores Unión S.A Agencia de Bolsa Filial del Banco Unión S.A. durante el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2015 y la información contenida concuerda con los registros contables de la Sociedad, los cuales son llevados de conformidad con las disposiciones legales en vigencia.

3. Comentarios sobre informes de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Valores Unión S.A Agencia de Bolsa Filial del Banco Unión S.A. en la gestión 2015, ha sido sujeto de multas y amonestaciones: por valoración errónea de títulos, envío de información con retraso e incumplimientos a políticas antilavado mediante Resoluciones ASFI Nros. 1025/2014 notificada en fecha 06/01/2015, 143/2015 notificada en fecha 04/03/2015, 747/2015 notificada en fecha 25/09/2015 y 899/2015 notificada en fecha 05/11/2015; excepto lo anterior, no tengo conocimiento de políticas, procedimientos y operaciones que no se rijan al marco regulatorio de la ASFI ni a los estatutos de la Sociedad, por lo que las políticas, procedimientos y operaciones de Valores Unión S.A Agencia de Bolsa Filial del Banco Unión S.A. tienen apego a la Ley No. 393 de Servicios Financieros y a la Ley No. 1834 del Mercado de Valores. Al mismo tiempo y en conformidad con lo dispuesto por la ASFI informo que las observaciones relevantes emanadas de los exámenes practicados por la ASFI y Auditores Externos, fueron de conocimiento del Directorio y han sido resueltas o están en curso de solución.

4. Conclusiones y recomendaciones

Por lo expuesto y basado en la revisión realizada durante el ejercicio de mis funciones como Síndico, recomiendo a la Junta de Accionistas la aprobación de los Estados Financieros mencionados en el punto 1 y la Memoria Anual.



José Luis Machaca Mamani
Síndico
Valores Unión S.A Agencia de Bolsa
Filial del Banco Unión S.A.



Estados
FINANCIEROS
Auditados



KPMG S.R.L.
Capitán Raveio 2131
Box 6179
Tel. +591 2 2442626
Fax +591 2 2441952
La Paz, Bolivia

Edif. Spazio Uno Piso 2, Of. 204
Av. Beni, C. Gusumó 2005
Tel. +591 3 3414555
Fax +591 3 3434555
Santa Cruz, Bolivia

Informe de los Auditores Independientes

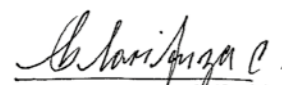
A los señores
Directores y Accionistas de
Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa
Filial del Banco Unión S.A.

Hemos auditado los balances generales que se acompañan de Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa Filial del Banco Unión S.A. al 31 de diciembre de 2015 y 2014, y los correspondientes estados de ganancias y pérdidas, de evolución del patrimonio neto, y de flujos de efectivo, por los años terminados en esas fechas, así como las notas 1 a 36 que se acompañan. Estos estados financieros y sus correspondientes notas son responsabilidad de la gerencia de la Sociedad y han sido preparados por dicha gerencia de acuerdo con normas contables emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), descritas en las notas 2 a los estados financieros. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestras auditorías.

Efectuamos nuestras auditorías de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia y el alcance mínimo requerido por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI). Esas normas requieren que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos. Una auditoría incluye examinar, sobre una base de pruebas, la evidencia que respalda los montos y las revelaciones en los estados financieros. Una auditoría también incluye evaluar las normas de contabilidad utilizadas y las estimaciones significativas hechas por la gerencia, así como evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestras auditorías proveen una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa al 31 de diciembre de 2015 y 2014, los resultados de sus operaciones, los cambios en el patrimonio neto, y sus flujos de efectivo, por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con normas contables emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

KPMG S.R.L.



Lic. Aud. Gloria Avza C. (Socio)
Reg. N° CAUB-0063


La Paz, 29 de enero de 2016


KPMG S.R.L., sociedad de responsabilidad limitada boliviana y firma miembro de la red de firmas miembro independientes de KPMG afiliadas a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), una entidad suiza.
KPMG S.R.L., a Bolivian limited liability company and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative ("KPMG International"), a Swiss entity.

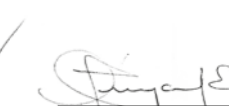
| | Notas | 2015 Bs | 2014 Bs |
|---------------------------------------------------------------|--------------|--------------------|-------------------|
| Activo | | | |
| Activo Corriente | | | |
| Disponibles | 4 | 23,888,661 | 14,264,528 |
| Inversiones bursátiles en valores representativos de deuda | 2.3.b y 5 | 166,572 | - |
| Inversiones en operaciones de reporto | 2.3.c y 6 | 83,943,078 | - |
| Inversiones en valores representativos de derecho patrimonial | 2.3.d y 7 | 25,433,378 | 24,543,731 |
| Documentos y cuentas pendientes de cobro | 2.3.e y 8 | 334,456 | 93,612 |
| Gastos pagados por anticipado | 9 | 37,250 | 15,803 |
| Activos de uso restringido | 10 y 31 | 499,685 | 497,425 |
| | | 134,303,080 | 39,415,099 |
| Activo no corriente | | | |
| Inversiones permanentes | 2.3.f y 11 | 24,956 | 89,139 |
| Documentos por cobrar a largo plazo | 12 | 41,985 | 66,974 |
| Activo fijo | 2.3.g y 13 | 6,664,881 | 10,373,318 |
| Activo intangible | 2.3.h y 14 | 288,319 | 329,056 |
| Otros activos | 2.3.i y 15 | 101,718 | 13,882 |
| | | 7,121,859 | 10,872,369 |
| Total Activo | | 141,424,939 | 50,287,468 |
| Cuentas de Orden Deudoras | 2.3.m y 26 | 4,081,015,964 | 3,899,772,881 |
| Cuentas de Registro Deudoras | 2.3.n y 27 | 21,574,000 | 21,533,910 |
| Pasivo | | | |
| Pasivo Corriente | | | |
| Obligaciones por financiamiento a corto plazo | 16 | 83,949,471 | - |
| Documentos y cuentas por pagar a corto plazo | 17 | 94,881 | 81,229 |
| Impuestos por pagar | 18 | 50,546 | 25,368 |
| Provisiones | 2.3.j y 19 | 513,455 | 477,806 |
| Total Pasivo | | 84,608,353 | 584,403 |
| Patrimonio Neto | | | |
| Capital social | 20 | 46,990,000 | 40,410,000 |
| Reservas | 21 | 2,713,065 | 2,365,771 |
| Ajuste por Inflación al capital | | - | - |
| Ajuste por inflación de reservas patrimoniales | | - | - |
| Resultados acumulados | | 7,113,521 | 6,927,294 |
| Total patrimonio | 2.3.k | 56,816,586 | 49,703,065 |
| Total pasivo y patrimonio | | 141,424,939 | 50,287,468 |
| Cuentas de Orden Acreedoras | 2.3.m y 26 | 4,081,015,964 | 3,899,772,881 |
| Cuentas de Registro Acreedoras | 2.3.n y 27 | 21,574,000 | 21,533,910 |

Las notas 1 a 36 adjuntas forman parte integrante de los estados financieros.


Lic. Edwin Pablo Arias Cárdenas
Subgerente de Adm. y Contabilidad


Lic. Renzo Boris Nuñez Quiroga
Gerente General


Lic. José Luis Machaca Mamani
Síndico


Dr. Diego Alejandro Pérez Cuello Euler
Presidente del Directorio

Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa
Filial del Banco Unión S.A.
Estado de Ganancias y Pérdidas

Por los ejercicios terminados el
31 de diciembre de 2015 y 2014
(Expresado en bolivianos)

| | Notas | 2015 | 2014 |
|---------------------------------------------------------------|------------|-------------------|-------------------|
| | | Bs | Bs |
| Ingresos operacionales | 2.3.o y 22 | 7,113,212 | 4,852,941 |
| Gastos operacionales | 2.3.p y 22 | (3,846,179) | (3,103,451) |
| Margen operativo | | 3,267,033 | 1,749,490 |
| Ingresos financieros | 2.3.q y 23 | 14,613,828 | 19,343,243 |
| Gastos financieros | 2.3.s y 23 | (5,419,260) | (9,315,624) |
| Margen financiero | | 9,194,568 | 10,027,619 |
| Margen Operativo y Financiero | | 12,461,601 | 11,777,109 |
| Recuperación de incobrables | | - | - |
| Cargos por incobrabilidad | | (41,713) | (23,777) |
| Margen de incobrabilidad | | (41,713) | (23,777) |
| Resultado despues de Incobrables | | 12,419,888 | 11,753,333 |
| Gastos de administración | 24 | (5,470,081) | (5,360,211) |
| Resultado Operacional | | 6,949,807 | 6,393,122 |
| Ingresos no operacionales | 2.3.r y 25 | 3,754,797 | 766,798 |
| Gastos no operacionales | 2.3.r y 25 | (3,602,002) | (232,723) |
| Margen no operacional | | 152,795 | 534,075 |
| Resultado antes del ajuste por inflacion | | 7,102,602 | 6,927,198 |
| Abonos por dif. de cambio, mant. de valor y aj. por inflación | | 12,416 | 1,300 |
| Cargos por dif. de cambio, mant. de valor y aj. por inflación | | (1,497) | (1,204) |
| Ajuste por inflación neto | | 10,919 | 96 |
| Resultado antes de impuestos | | 7,113,521 | 6,927,294 |
| Impuesto sobre las utilidades de las empresas | 2.3.t | - | - |
| Utilidad neta del ejercicio | | 7,113,521 | 6,927,294 |

Las notas 1 a 36 adjuntas forman parte integrante de los estados financieros.

Lic. Edwin Pablo Arias Cárdenas
Subgerente de Adm. y Contabilidad

Lic. Renzo Boris Nuñez Quiroga
Gerente General

Lic. José Luis Machaca Mamani
Síndico

Dr. Diego Alejandro Pérez Cuello Eulert
Presidente del Directorio

Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa
Filial del Banco Unión S.A.
Estado de Cambios en el Patrimonio Neto

Por los ejercicios terminados el
31 de diciembre de 2015 y 2014
(Expresado en bolivianos)

| | Capital Social | Reservas | | | Total reservas | Ajuste por inflación | | Resultados acumulados | Total |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|------------------|--------------------|--------------------------------------------------|------------------|---------------------------------|------------------------------------------------|-----------------------|-------------------|
| | | Reserva Legal | Reserva Voluntaria | Por ajuste global del patrimonio no distribuible | | Ajuste por inflación al capital | Ajuste por inflación de reservas patrimoniales | | |
| | Bs | Bs | Bs | Bs | Bs | Bs | Bs | Bs | Bs |
| Saldos al 1° de enero de 2014 | 18,360,000 | 1,884,695 | 42,264 | - | 1,926,959 | - | - | 8,768,812 | 29,055,771 |
| Capitalización de resultados acumulados y constitución de la reserva legal según Junta Extraordinaria de Accionistas del 20 de marzo de 2014 | 8,330,000 | 438,441 | 371 | | 438,812 | | | (8,768,812) | - |
| Incremento de capital de acuerdo con Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 30 de abril de 2014 | 13,720,000 | | | | | | | | 13,720,000 |
| Utilidad neta del ejercicio | | | | | - | | | 6,927,294 | 6,927,294 |
| Saldos al 31 de diciembre de 2014 | 40,410,000 | 2,323,136 | 42,635 | - | 2,365,771 | - | - | 6,927,294 | 49,703,065 |
| Capitalización de resultados acumulados y constitución de la reserva legal según Junta Extraordinaria de Accionistas del 25 de febrero de 2015 | 6,580,000 | 346,365 | 929 | | 347,294 | | | (6,927,294) | - |
| Utilidad neta del ejercicio | | | | | | | | 7,113,521 | 7,113,521 |
| Saldos al 31 de diciembre de 2015 | 46,990,000 | 2,669,501 | 43,564 | - | 2,713,065 | - | - | 7,113,521 | 56,816,586 |

Las notas 1 a 36 adjuntas forman parte integrante de los estados financieros.

Lic. Edwin Pablo Arias Cárdenas
Subgerente de Adm. y Contabilidad

Lic. Renzo Boris Nuñez Quiroga
Gerente General

Lic. José Luis Machaca Mamani
Síndico

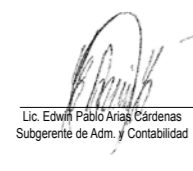
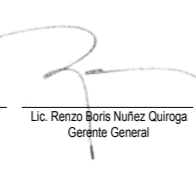
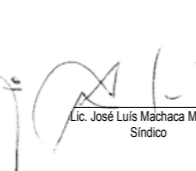
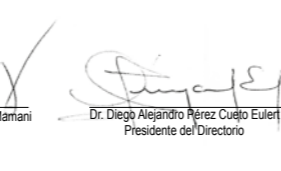
Dr. Diego Alejandro Pérez Cuello Eulert
Presidente del Directorio

Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa Filial del Banco Unión S.A. Estado de Flujos de Efectivo

Por los ejercicios terminados el
31 de diciembre de 2015 y 2014
(Expresado en bolivianos)

| | Nota | 2015 Bs | 2014 Bs |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------|-------------------|-------------------|
| Flujo de efectivo por actividades de operación | | | |
| Utilidad neta del ejercicio | | 7,113,521 | 6,927,294 |
| Partidas que han afectado el resultado neto del ejercicio, que no han generado movimiento de fondos: | | | |
| Rendimientos devengados no cobrados | | (567,110) | (573,503) |
| Cargos devengados no pagados | | (187,850) | (187,850) |
| Previsiones para incobrables | | 40,089 | (42,583) |
| Previsión para beneficios sociales | | 197,750 | 195,229 |
| Otras provisiones | | 71,828 | 65,311 |
| Provisión para impuestos | | 1,336,966 | 958,486 |
| Depreciaciones y amortizaciones | | (123,419) | 235,422 |
| Resultados por participación en sociedades anónimas | | 64,183 | 5,069,755 |
| Fondos obtenidos en el resultado del ejercicio | | 7,945,958 | 12,647,561 |
| Rendimientos cobrados en el ejercicio devengados en ejercicios anteriores | | 573,503 | 607,635 |
| Cargos pagados en el ejercicio devengados en ejercicios anteriores | | 187,850 | (1,196,986) |
| (Incremento) disminución neto de activos: | | | |
| Documentos y cuentas pendientes de cobro | | (280,933) | 37,312 |
| Documentos por cobrar a largo plazo | | 24,989 | (66,974) |
| Activos de uso restringido | | (2,260) | (53,639) |
| Impuestos por recuperar | | - | 78,578 |
| Gastos pagados por anticipado | | (21,447) | 32,829 |
| Otros activos | | (87,836) | 764 |
| Incremento (disminución) en pasivos: | | | |
| Documentos y cuentas por pagar a corto plazo | | 13,652 | (99,737) |
| Impuestos por pagar | | (1,311,788) | (963,199) |
| Pago de finiquitos y quinquenios | | (165,324) | (70,026) |
| Provisiones | | (68,605) | (63,822) |
| Flujo neto originado en actividades de operación | | 6,807,759 | 10,890,296 |
| Flujo de fondos en actividades de intermediación | | | |
| Incremento (disminución) en financiación y obligaciones por intermediación: | | | |
| Obligaciones por operaciones bursátiles | | - | (20,000,000) |
| (Incremento) disminución en operaciones de inversión: | | | |
| Inversiones bursátiles en valores de deuda e instrumentos representativos de deuda | | (166,572) | 8,806,291 |
| Inversiones en operaciones de reporto | | | |
| Inversiones bursátiles en valores de derecho patrimonial | | (889,647) | (957,548) |
| Total flujos de fondos originados (aplicados) en actividades de intermediación | | (1,056,219) | (12,151,257) |
| Flujo de fondos originado en actividades de financiamiento | | | |
| Cuenta de accionistas - aportantes: | | | |
| Aporte accionistas | | - | 13,720,000 |
| Flujo neto originado en actividades de financiamiento | | - | 13,720,000 |
| Flujo de fondos originado en actividades de inversión | | | |
| (Incremento) disminución neto en: | | | |
| Inversiones permanentes | | | |
| Activo fijo | | 3,872,593 | (20,360) |
| Activo intangible | | - | (58,553) |
| Flujo neto (aplicado) en actividades de inversión | | 3,872,593 | (78,913) |
| Aumento de fondos durante el ejercicio | | 9,624,133 | 12,380,126 |
| Disponibilidades al inicio del ejercicio | | 14,264,528 | 1,884,402 |
| Disponibilidades al final del ejercicio | 4 | 23,888,661 | 14,264,528 |

Las notas 1 a 36 adjuntas forman parte integrante de los estados financieros.

 Lic. Edwin Pablo Arias Cárdenas
Subgerente de Adm. y Contabilidad
  Lic. Renzo Boris Nuñez Quiroga
Gerente General
  Lic. José Luis Machaca Mamani
Síndico
  Dr. Diego Alejandro Pérez Cueto Euler
Presidente del Directorio

1. Naturaleza y objeto

Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa Filial del Banco Unión S.A., fue constituida como Sociedad Anónima mediante escritura pública N° 293/94 de fecha 28 de abril de 1994, con domicilio legal y principal en la ciudad de La Paz, pudiendo constituir y/o establecer sucursales, agencias, representaciones y oficinas en el interior o en el exterior del país. Está autorizada para realizar operaciones dentro de la Rueda de la Bolsa mediante Resolución No 21/94 de fecha 26 de julio de 1994, emitida por la Bolsa Boliviana de Valores y obtuvo su autorización de funcionamiento como Agente de Bolsa a través de Resolución de Directorio No 25/94 de la Ex Comisión Nacional de Valores, actual Dirección de Supervisión de Valores que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

El objeto de la Sociedad es actuar como Agente de Bolsa en la actividad bursátil y en otras actividades relacionadas en las Bolsas de Valores existentes en el país y en el extranjero, pudiendo operar por cuenta y riesgo propio, o por cuenta y órdenes de terceras personas todas las operaciones, actos, contratos, servicios bursátiles y prestar servicios de asesoramiento y/o consultoría financiera, pudiendo además asociarse con otras Sociedades nacionales o extranjeras, dentro de las normas legales pertinentes.

El plazo de duración de la Agencia de Bolsa es de 100 años y se encuentra inscrita en la Fundación para el desarrollo empresarial (FUNDEMPRESA) bajo el número de matrícula de comercio N° 00013190.

2. Bases para la preparación de los estados financieros

Los presentes estados financieros fueron elaborados de acuerdo con las normas contables del Manual Único de Cuentas, emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), las cuales, en todos los aspectos significativos, son concordantes con las normas de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, excepto por lo indicado en la Nota 2.1 siguiente.

La preparación de los estados financieros de acuerdo con las mencionadas normas contables, requiere que la Gerencia de la Sociedad realice estimaciones que afectan los montos de activos y pasivos, así como los montos de ingresos y gastos del ejercicio. Los resultados reales podrían ser diferentes de las estimaciones realizadas. Sin embargo, estas estimaciones fueron realizadas en estricto cumplimiento del marco contable y normativo vigente.

2.1. Reconocimiento de los efectos de la inflación

De acuerdo con la Norma Contable N° 3 emitida por el Consejo Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores y Contadores Públicos de Bolivia, los estados financieros deben ser reexpresados reconociendo el efecto integral de la inflación, para lo cual debe considerarse la valuación de la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV) como indicador de reexpresión.

Al respecto, la Resolución Administrativa SPVS-IS-N° 087/2009 de fecha 25 de febrero de 2009, emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), establece suspender a partir del 1° de enero de 2009, la reexpresión de los rubros no monetarios de sus estados financieros a moneda constante, en función a la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV).

2.2. Presentación

Los presentes estados financieros al 31 de diciembre de 2015 y 2014, se presentan de manera comparativa a efectos de cumplir las normas de la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

2.3. Criterios de valuación

Las normas contables más significativas aplicadas por la Sociedad son las siguientes:

a) Moneda extranjera y moneda nacional con mantenimiento de valor

La contabilidad de la sociedad, es llevada en bolivianos y las operaciones realizadas en otras monedas, se convierten a bolivianos al tipo de cambio oficial y/o cotizaciones vigentes a la fecha de contabilización.

Los activos y pasivos en moneda extranjera y moneda nacional con mantenimiento de valor se convierten a bolivianos, de acuerdo con los tipos de cambio oficial y/o cotizaciones vigentes a la fecha de cierre de cada ejercicio. Las diferencias de cambio y revalorizaciones, respectivamente, resultantes de este procedimiento, se registran en los resultados del ejercicio, en las cuentas "Abonos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor" y "Cargos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor", según corresponda.

Los activos y pasivos en moneda extranjera fueron convertidos a bolivianos al tipo de cambio de compra vigente a la fecha de cierre. El tipo de cambio del dólar estadounidense al 31 de diciembre de 2015 y 2014 fue de Bs6,86 por USD 1.

Los activos y pasivos en moneda nacional con mantenimiento de valor fueron convertidos a bolivianos a la cotización vigente a la fecha de cierre. La cotización al 31 de diciembre de 2015 y 2014 fue de Bs2,09888 y Bs2,01324 por UFV 1, respectivamente.

b) Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda

Las inversiones existentes al 31 de diciembre de 2015 y 2014, se valúan a su valor de cotización conforme la norma legal vigente establecida en la "Metodología de Valoración para las Entidades Supervisadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero", (Norma Única de Valoración) que en anexo forma parte integrante e indisoluble de la Resolución Administrativa SPVS-N° 174 de fecha 10 de marzo de 2005, así como sus modificaciones posteriores, que en conjunto establecen:

- i. Si uno o más títulos valores de un mismo código de valoración se transan en los mercados bursátiles autorizados en un día determinado y la suma total de dichas transacciones supera el monto mínimo determinado para cada código de valoración; todos los títulos valores de dicho código de valoración deberán ser valorados usando la tasa promedio ponderada (TPP) de las transacciones efectuadas.
- ii. A la adquisición de cualquier título valor de renta fija en mercados primarios o secundarios, y hasta que no se registren otras transacciones con títulos valores similares en los mercados bursátiles y otros autorizados, y no exista un hecho de mercado vigente en el "histórico de hechos de mercado (HHM)", la tasa de rendimiento relevante será la tasa de adquisición de dicho título valor.
- iii. La información de la tasa de rendimiento relevante debe ser comunicada diariamente por las bolsas de valores autorizadas en Bolivia a las entidades supervisadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero involucradas en los procesos de valoración, luego de la última rueda de Bolsa, antes de finalizar el día.
- iv. En el evento de que en un día determinado no se transe ningún título valor de un mismo código de valoración o las transacciones realizadas no superen el monto mínimo de negociación necesario, el precio del día de estos valores se determinará usando como tasa de rendimiento relevante la tasa vigente en el "histórico de hechos de mercado".
- v. Cuando no existen tasas de rendimiento relevantes en el "histórico de hechos de mercado" para un determinado código de valoración, el precio de los títulos valores se determina usando la última tasa de rendimiento vigente para el título valor, hasta que exista un hecho de mercado relevante.
- vi. En el caso de valores emitidos por el Banco Central de Bolivia y el Tesoro General de la Nación (CD's LT's y BT's), para la generación de los hechos de mercado relevantes se utilizarán las tasas de rendimiento relevante de la Bolsa de Valores en base a tasas de rendimiento promedio ponderadas, con excepción de las fechas de subasta, en donde se utilizará el promedio ponderado por código de valoración entre las tasas de rendimiento relevantes de subasta del Banco Central de Bolivia.

La diferencia entre el precio de mercado y el precio de adquisición se registra en los resultados de cada ejercicio.

La previsión por menor valor se constituye en los siguientes casos:

- Cuando el sistema de valoración de las inversiones sea el de "precio de costo o de mercado, el menor".

- Cuando la entidad reguladora, mediante norma expresa establezca la constitución de una previsión por pérdida del valor.
- Cuando no disponiendo de un precio de mercado o marcación, la Sociedad, aplicando un criterio de prudencia, opte por su constitución.

De acuerdo con normas de contabilidad generalmente aceptadas en Bolivia, todas estas inversiones se valúan a su valor de mercado, el cual, no difiere en forma significativa de su valor neto de realización.

c) Inversiones y obligaciones por operaciones de reporto

En el activo se registra el valor de los títulos valores vendidos en reporto cuando la Sociedad actúa como reportada y en el pasivo, por el mismo importe, se expone la obligación que tiene la Sociedad de recomprar los títulos vendidos en reporto en una fecha pactada y a un precio previamente establecido.

Las operaciones de compra en reporto se registran, tanto en el activo (inversiones en operaciones de reporto) como en el pasivo (obligaciones por financiamiento a corto plazo) al valor del contrato de reporto, los títulos valores adquiridos en reporto se registran al mismo valor del contrato.

La previsión por menor valor en títulos reportados se constituye de igual manera que las "inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda".

d) Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial

Corresponde a inversiones en instrumentos bursátiles de renta variable inscritos en el Registro del Mercado de Valores y en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. más sus rendimientos, estos últimos pueden ser dividendos u otro tipo de rendimientos.

Si el sistema de valoración aplicado es el de "Precio de Mercado", y la valoración resulta superior a su valor en libros, registrado a tasa de compra, se reconoce una utilidad por ajuste por valoración a precios de mercado, caso contrario, se reconoce una pérdida bajo el mismo concepto.

La previsión por menor valor en títulos representativos de derecho patrimonial se constituye cuando el sistema de valoración de las inversiones sea el de "precio de costo o de mercado, el menor" o cuando no disponiendo de un precio de mercado o marcación, se opte por una previsión por pérdida del valor voluntaria o en base a normas establecidas por el organismo regulador.

e) Documentos y cuentas pendientes de cobro

Las cuentas pendientes de cobro representan derechos de la Sociedad frente a terceros, tanto comerciales como no comerciales. Estas cuentas se encuentran valuadas a su valor neto de realización estimado, y de acuerdo con lo establecido en el Manual Único de Cuentas sobre las partidas registradas en este rubro debe efectuarse una evaluación mensual de su cobrabilidad constituyendo provisiones en base a su tiempo de permanencia, excepto las cuentas de documentos descontados, préstamos otorgados y ventas de bienes a crédito que se encuentran bajo contrato vigente, los cuales son provisionados a partir del primer día de mora de una cuota o el total de la obligación, lo que ocurra primero.

La previsión por incobrabilidad, se calcula aplicando un porcentaje de previsión en función de la antigüedad de las cuentas por cobrar de acuerdo a lo siguiente:

| Tiempo transcurrido | Previsión requerida |
|---------------------|---------------------|
| 90 días | 25% |
| 180 días | 50% |
| 270 días | 75% |
| 330 días | 100% |

Las partidas que se registran en este rubro no pueden permanecer más de 330 días, si transcurrido ese lapso no han sido recuperadas, deben ser totalmente castigadas, excepto las partidas vinculadas sobre las

cuales el Directorio debe, determinar la inmediata suspensión temporal en sus funciones de los directores, síndicos, asesores, gerentes y empleados vinculados, y no se pueden efectuar nuevas operaciones con esas personas, empresas o grupos económicos, hasta que no se regularice el pago de la obligación.

f) Inversiones permanentes

La acción de SAFI Unión S.A. al 31 de diciembre de 2015 y 2014, se valúa a Valor Histórico de Adquisición y a Valor Patrimonial Proporcional (VPP), sobre la cual posee una acción que representa el 0,01% de participación.

La acción de Seguros y Reaseguros Personales Univida S.A. al 31 de diciembre de 2015 se valúa a su Valor Histórico de Adquisición.

Las líneas telefónicas se valúan a su valor neto de realización estimado (neto de previsión).

La acción de la Bolsa Boliviana de Valores al 31 de diciembre de 2015 y 2014, se valúan a su Valor Histórico de Adquisición y a Valor Patrimonial Proporcional (VPP), respectivamente.

g) Activo fijo

El activo fijo está valuado a su costo de adquisición reexpresado por inflación hasta el 31 de diciembre de 2008, menos la correspondiente depreciación acumulada, que es calculada por el método de línea recta aplicando tasas anuales suficientes para extinguir los valores al final de la vida útil estimada. El valor de dichos bienes, en su conjunto, no supera su valor de mercado.

La vida útil estimada de las principales categorías de bienes de uso, se detalla a continuación:

| Descripción | Vida útil estimada |
|-------------------------|--------------------|
| Edificios | 40 años |
| Mobiliario y enseres | 10 años |
| Equipos e instalaciones | 8 años |
| Equipos de computación | 4 años |

Los mantenimientos, reparaciones, renovaciones y mejoras que no extienden la vida útil de los bienes son cargados a los resultados del ejercicio en el que se incurren.

La depreciación de estos bienes comienza a calcularse a partir del mes de su incorporación.

h) Activo intangible

El activo intangible está compuesto por el Derecho de Puesto en Bolsa y el Certificado de Aportaciones a la Asociación Boliviana de Agentes en Valores se encuentran valuados a su costo de adquisición, los programas y licencias de computación están valuados a su costo de adquisición menos la correspondiente depreciación acumulada. La amortización es calculada por el método de la línea recta aplicando tasas anuales suficientes para extinguir los valores al final de la vida útil estimada en 4 años.

i) Otros activos

En esta cuenta se registran los bienes diversos por compra de papelería y material de escritorio, valuados a su costo de adquisición y son cargados a resultados a medida que se da uso efectivo de estos bienes.

j) Provisión para indemnizaciones

La provisión para indemnizaciones al personal se constituye para todo el personal por el total del pasivo, contingente o cierto, devengado al cierre del ejercicio. Según las disposiciones legales vigentes, transcurridos noventa días de antigüedad en su empleo, en los casos de retiro voluntario o forzoso, el personal ya es

acreedor a la indemnización, equivalente a un mes de sueldo por año de servicio y/o el equivalente a duodécimas de un sueldo por un período menor a un año de servicio. En los casos de cobro de quinquenio el personal es acreedor a este beneficio cumplidos los 5 años de servicio en la Sociedad.

k) Patrimonio neto

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, de acuerdo a la Resolución Administrativa SPVS-IS No. 087/2009 de fecha 25 de febrero de 2009, emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, los rubros no monetarios deben registrarse a valores históricos a partir del 1° de enero de 2009. Por lo tanto, a partir de esa fecha, las cuentas del Patrimonio no fueron re expresados por inflación.

l) Resultados del ejercicio

La Sociedad determina los resultados del ejercicio de acuerdo con lo dispuesto en la Resolución Administrativa SPVS-IS-N° 087/2009 de fecha 25 de febrero de 2009, emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, la cual determina que los rubros no monetarios se registren a valores históricos, es decir, que no fueron re expresados por inflación a partir del 1° de enero de 2009.

m) Cuentas de orden

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, se registran las inversiones, valores y otros documentos recibidos de terceros para su administración más títulos valores en custodia.

n) Cuentas de registro

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, registra las cuentas que son destinadas para el control interno de custodia de documentos, valores e instrumentos bursátiles de la entidad, así como inversiones bursátiles, cuentas y documentos castigados.

o) Ingresos operacionales

Los ingresos operacionales corresponden a las comisiones por operaciones bursátiles y comisiones por asesoramiento financiero y se reconocen por la base contable de devengado.

p) Gastos operacionales

Los gastos operacionales corresponden principalmente a pagos efectuados a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A., las mismas que son registradas contablemente en el ejercicio en el que se incurren y se reconocen por la base contable de devengado.

q) Ingresos financieros

Los ingresos financieros corresponden a los ingresos obtenidos por los rendimientos de inversiones en valores y ganancia por valuación de la cartera de inversiones a precios de mercado y venta de valores de cartera propia, así como los ingresos provenientes de rendimientos por disponibilidades y los rendimientos por operaciones de reporto, así como los rendimientos por participación en los fondos de inversión. Estos ingresos se registran por el método del devengado.

r) Ingresos y gastos no operacionales

Los ingresos no operacionales principalmente corresponden a los ingresos extraordinarios obtenidos por la venta de activos fijos y otros. Los gastos no operacionales corresponden a gastos por la venta de activos fijos y otros.

s) Gastos financieros

Los gastos financieros corresponden a pérdidas por valuación de títulos a precios de mercado, también incluyen las pérdidas por ventas de valores bursátiles, las pérdidas originadas en el sistema de valoración de las inversiones y cargos financieros por operaciones de reporto. Estos gastos son contabilizados por el método del devengado sobre las operaciones vigentes.

t) Impuesto sobre las utilidades de las empresas

La Sociedad, en lo que respecta al Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas (IUE), está sujeta al régimen tributario establecido en el texto ordenado de la Ley N° 843 y el Decreto Supremo N° 24051 del 29 de junio de 1995. La tasa del impuesto es del 25% y es considerado como pago a cuenta del Impuesto a las Transacciones a partir del periodo siguiente al pago del IUE.

Para la determinación de la utilidad neta imponible, se han considerado los lineamientos definidos por el Ministerio de Hacienda a través del Decreto Supremo N° 29387 de 20 de diciembre de 2007 y el Servicio de Impuestos Nacionales mediante Resolución Normativa de Directorio N° 10.0002.08 de 4 de enero de 2008, modificada y complementada por la Resolución Normativa de Directorio N° 10.0004.08 de 18 de enero de 2008, referentes a la reexpresión de los estados financieros a moneda constante, aplicando como índice las Unidades de Fomento de Vivienda (UFVs).

En relación con los quebrantos tributarios, la Ley N° 169 del 9 de septiembre de 2011, establece que cuando en un año se produjera una pérdida, ésta podrá deducirse de las utilidades gravadas que se obtengan como máximo hasta los tres (3) años siguientes. Las pérdidas acumuladas a ser deducidas no serán objeto de actualización.

La Sociedad al 31 de diciembre de 2015 y 2014, no ha realizado una provisión por este concepto debido a que ha incurrido en una pérdida tributaria.

3. Cambios en políticas y prácticas contables

Durante la gestión 2015, no existieron cambios en las políticas y prácticas contables respecto a la gestión 2014.

4. Disponible

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

| | 2015 | 2014 |
|---------------------------------------|-------------------|-------------------|
| | Bs | Bs |
| Cuentas corrientes en bancos del país | 23.888.661 | 14.264.528 |
| | 23.888.661 | 14.264.528 |

5. Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

| | 2015 | 2014 |
|-------------------------------------------------------------------------------|----------------|----------|
| | Bs | Bs |
| Valores emitidos por entidades del estado o instituciones públicas nacionales | | |
| Letras | - | - |
| Bonos | - | - |
| Valores emitidos por entidades financieras nacionales | | |
| Certificados de depósito a plazo fijo | 166.572 | - |
| Pagarés | - | - |
| Bonos | - | - |
| | 166.572 | - |

Durante la gestión 2015 y 2014, las condiciones desfavorables del mercado bursátil, entre ellas las tasas bajas y otros factores hacen que no se adquieran valores en firme para la cartera propia.

6. Inversiones en operaciones de reporto

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

| | | 2015 | 2014 |
|------------------------------------------------|-----|-------------------|----------|
| | | Bs | Bs |
| Valores adquiridos en reporto | | | |
| Valores adquiridos en reporto | | - | - |
| Derechos sobre valores cedidos en reporto | | | |
| Certificados de depósito a plazo fijo | (a) | 83.943.078 | - |
| Letras | | - | - |
| Bonos | | - | - |
| Rendimiento devengado sobre valores en reporto | | | |
| Intereses por cobrar sobre valores en reportos | (b) | - | - |
| | | 83.943.078 | - |

En la gestión 2015 se realizaron operaciones de venta en reporto, durante la gestión 2014, al no existir disponibilidad de valores en cartera propia, hace que no se realizarán operaciones de venta en reporto, ya que la nueva normativa para agencias de bolsa indica que se tiene que mostrar un índice de solvencia y liquidez del 20% de la cartera en reporto.

(a) Corresponde a instrumentos financieros de Renta Fija, Certificados de depósito a plazo fijo negociables en la Bolsa de Valores.

(b) Durante las gestiones 2015 y 2014, no se registraron intereses por cobrar, debido a que no se tiene liquidaciones anticipadas, ni devengamientos por operaciones de reporto.

7. Inversiones en valores representativos de derecho patrimonial

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

| | | 2015 | 2014 |
|-----------------------------------------------------|-----|-------------------|-------------------|
| | | Bs | Bs |
| Cuotas de participación en fondos nacionales | | | |
| Fondo de Inversión Dinero Unión | | - | - |
| Fondo Mutuo Unión | | - | - |
| Xtravalor Unión | | - | - |
| Propyme | (a) | 25.433.378 | 24.543.731 |
| | | 25.433.378 | 24.543.731 |

(a) El Fondo Propyme corresponde a cuotas de participación en fondos nacionales.

8. Documentos y cuentas pendientes de cobro

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:



| | 2015 | 2014 |
|--------------------------------------------|----------------|---------------|
| | Bs | Bs |
| Comisiones y servicios por cobrar | 142.184 | 113.398 |
| Préstamos otorgados | 1.856 | - |
| Deudores por valores adquiridos en reporto | - | - |
| Cuentas pendientes de cobro al personal | - | - |
| Otras cuentas pendientes de cobro | 264.416 | 14.124 |
| Previsión por incobrabilidad | (74.000) | (33.910) |
| Total | 334.456 | 93.612 |

9. Gastos pagados por anticipado

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

| | 2015 | 2014 |
|------------------------------------------|---------------|---------------|
| | Bs | Bs |
| Pólizas de seguro pagadas por anticipado | 4.759 | 7.319 |
| Alquileres pagados por anticipado | 20.880 | - |
| Derecho de uso de licencias software | 2.405 | - |
| Suscripciones | 5.374 | 5.434 |
| Otros gastos por liquidar | 3.832 | 3.050 |
| Total | 37.250 | 15.803 |

10. Activos de uso restringido

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

| | 2015 | 2014 |
|----------------------------------------------------|----------------|----------------|
| | Bs | Bs |
| Valores en garantía | 497.945 | 474.815 |
| Rendimientos devengados sobre valores restringidos | 1.740 | 22.610 |
| Total | 499.685 | 497.425 |

11. Inversiones permanentes

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

| | 2015 | 2014 |
|-----------------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|
| | Bs | Bs |
| Inversiones permanentes sin oferta pública | | |
| Acciones en la Bolsa Boliviana de Valores | 8.550 | 73.438 |
| Inversiones permanentes sin oferta pública de empresas vinculadas (1) y (2) | 2.000 | 1.295 |
| Acciones telefónicas | 28.812 | 28.812 |
| | 39.362 | 103.545 |
| Previsión por menor valor en inversiones permanentes - Acciones telefónicas | (14.406) | (14.406) |
| Total | 24.956 | 89.139 |

(1) La acción de SAFI Unión S.A. al 31 de diciembre de 2015 y 2014, se valúa a Valor Histórico de Adquisición y a Valor Patrimonial Proporcional (VPP), sobre la cual posee una acción que representa el 0,01% de participación.

(2) SAFI Unión al 20 de marzo de 2014, de acuerdo a acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas determinó el incremento del Capital Pagado y consiguiente Emisión de Acciones, mediante la reinversión de utilidades de la gestión 2013, donde el número de acciones a favor de Valores Unión subía de 3.570 a 4.574, que por motivos de autorización del ente regulador ASFI no la registra contablemente hasta el mes de mayo quedando pendientes de registro las 1.004 acciones.

Valores Unión al 30 de abril, de acuerdo a los estados financieros de ambas filiales procedió a la venta de 3.569 acciones registradas contablemente en ambas filiales a su valor patrimonial proporcional (VPP) al Banco Unión S.A. con todos sus derechos, quedando con 1 acción al 30 de abril de 2014, aspecto que en la sociedad no tuvo ningún efecto. Al 31 de diciembre de 2015 se valúa a Valor Histórico de Adquisición.

El 1 de julio de 2015 la Sociedad ha adquirido una acción de Univida S.A. misma se valúa a Valor Histórico de Adquisición.

12. Documentos por cobrar largo plazo

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

| | 2015 | 2014 |
|--------------------------------|---------------|---------------|
| | Bs | Bs |
| Cuentas por cobrar al personal | - | 31.063 |
| Otros documentos por cobrar | 41.985 | 35.911 |
| Total | 41.985 | 66.974 |

13. Activo fijo, neto

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

| | 2015 | | | 2014 |
|-------------------------|--------------------|------------------------|------------------|-------------------|
| | Valores originales | Depreciación acumulada | Valores netos | Valores netos |
| | Bs | Bs | Bs | Bs |
| Terrenos y edificios | - | - | - | 3.614.161 |
| Mobiliario y enseres | 230.834 | (86.509) | 144.325 | 164.870 |
| Equipos e instalaciones | 191.574 | (101.485) | 90.089 | 107.252 |
| Equipos de computación | 411.027 | (370.738) | 40.289 | 92.499 |
| Bienes fuera de uso | 6.487.507 | (97.329) | 6.390.178 | 6.394.536 |
| Totales | 7.320.942 | (656.061) | 6.664.881 | 10.373.318 |

La depreciación del activo fijo, cargada a los resultados de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014, alcanzó a Bs173.283 y Bs197.214, respectivamente.

14. Activo intangible

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

| | 2015 | 2014 |
|----------------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| | Bs | Bs |
| Programas y licencias de computación | 306.274 | 306.274 |
| Amortización acumulada de programas y licencias de computación | (244.026) | (203.289) |
| Derechos de Puesto de Bolsa | 207.244 | 207.244 |
| Aportes y afiliaciones | 18.827 | 18.827 |
| | 288.319 | 329.056 |

La amortización de los programas y licencias de computación, cargadas a los resultados al 31 de diciembre de 2015 y 2014, alcanza Bs.40.737 y Bs.42.496, respectivamente.

15. Otros activos

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

| | 2015 | 2014 |
|-------------------------------------------------------------------|----------------|---------------|
| | Bs | Bs |
| Bienes Diversos | | |
| Papelería, útiles y materiales de servicio | 10.562 | 13.882 |
| Cargos Diferidos | | |
| Valor actualizado mejoras e instalaciones en inmuebles alquilados | 91.156 | - |
| | 101.718 | 13.882 |

16. Obligaciones por financiamiento a corto plazo

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

| | 2015 | 2014 |
|----------------------------------------------------------------|-------------------|----------|
| | Bs | Bs |
| Obligaciones por operaciones de reporto | 83.943.078 | - |
| Cargos por pagar sobre obligaciones por operaciones de reporto | 6.393 | - |
| | 83.949.471 | - |

17. Documentos y cuentas por pagar a corto plazo

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

| | 2015 | 2014 |
|----------------------------------------------------------|---------------|---------------|
| | Bs | Bs |
| Aportes por pagar administradoras de Fondos de Pensiones | 27.704 | 26.338 |
| Aportes por pagar a Pro-Vivienda | 3.078 | 2.948 |
| Aportes por pagar a cajas de salud | 15.388 | - |
| Tasa de regulación por pagar ASFI | 40.000 | 35.000 |
| Otros gastos administrativos por pagar | 8.711 | 16.943 |
| | 94.881 | 81.229 |

18. Impuestos por pagar

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

| | 2015 | 2014 |
|------------------------------|---------------|---------------|
| | Bs | Bs |
| RC-IVA retenido a clientes | 2.928 | 2.988 |
| IUE retenido a terceros | 469 | 40 |
| IT retenido a terceros | 748 | 672 |
| Débito fiscal por pagar | 32.364 | 10.855 |
| Impuesto a las transacciones | 14.037 | 10.813 |
| | 50.546 | 25.368 |

19. Provisiones

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

| | 2015 | 2014 |
|-----------------------------------------------|----------------|----------------|
| | Bs | Bs |
| Provisiones para indemnización por antigüedad | 478.033 | 445.608 |
| Servicio de auditoría | 35.422 | 32.198 |
| | 513.455 | 477.806 |

20. Capital social

Mediante Escritura Pública N° 466/2015 del 27 de marzo de 2015, según lo determinado por la Junta General Extraordinaria de Accionistas del 25 de febrero de 2015, se procedió al aumento de capital suscrito y pagado hasta la suma de Bs 46.990.000 dividido en 46.990 acciones.

El capital autorizado de la Sociedad al 31 de diciembre de 2015 asciende a Bs80.000.000, y el capital pagado a Bs46.990.000, dividido en 46.990 acciones, con un valor nominal de Bs1.000 cada una, de acuerdo a la siguiente composición:

| | Acciones | Valor nominal | Total |
|------------------------------|---------------|---------------|-------------------|
| | | Bs | Bs |
| Banco Unión S.A. | 46.046 | 1.000 | 46.046.000 |
| Peña de Valdez Beatriz | 921 | 1.000 | 921.000 |
| Petricevic Raznatovic Andrés | 23 | 1.000 | 23.000 |
| | 46.990 | | 46.990.000 |

El valor patrimonial proporcional de cada acción al 31 de diciembre de 2015 es de Bs1.209,12.

Mediante Escritura Pública N° 488/2014 del 6 de mayo de 2014 según lo determinado por la Junta General Extraordinaria de Accionistas del 20 de marzo de 2014 se procedió al aumento el capital suscrito y pagado hasta la suma de Bs 26.690.000 dividido en 26.690 acciones.

Mediante Escritura Pública N° 828/2014 del 7 de julio de 2014 según lo determinado por la Junta General Extraordinaria de Accionistas se procedió al aumento del capital suscrito y pagado hasta la suma de Bs40.410.000 dividido en 40.410 acciones.

El capital autorizado de la Sociedad al 31 de diciembre de 2014 asciende a Bs80.000.000, y el capital pagado a Bs40.410.000, dividido en 40.410 acciones, con un valor nominal de Bs1.000 cada una, de acuerdo a la siguiente composición:

| | Acciones | Valor nominal | Total |
|------------------------------|---------------|---------------|-------------------|
| | | Bs | Bs |
| Banco Unión S.A. | 39.596 | 1.000 | 39.596.000 |
| Peña de Valdez Beatriz | 793 | 1.000 | 793.000 |
| Petricevic Raznatovic Andrés | 21 | 1.000 | 21.000 |
| | 40.410 | | 40.410.000 |

El valor patrimonial proporcional de cada acción al 31 de diciembre de 2014 es de Bs1.229,97.

21. Reservas

En este rubro se registran los importes que han sido destinados a reservas en cumplimiento de disposiciones estatutarias, de leyes u otras disposiciones específicas.

Reserva legal y voluntaria

De acuerdo con lo dispuesto por el Código de Comercio de Bolivia y los estatutos de la Sociedad, debe destinarse una suma no inferior al 5% de las utilidades líquidas y realizadas del ejercicio a la reserva legal, hasta alcanzar el 50% del capital pagado.

La reserva voluntaria representa la constitución de reservas adicionales a las establecidas por disposiciones legales y/o estatutarias.

22. Ingresos y gastos operacionales

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

| | 2015 | 2014 |
|---------------------------------------------------|------------------|------------------|
| | Bs | Bs |
| Ingresos operacionales | | |
| Ingresos por servicios de intermediación | 1.771.976 | 889.232 |
| Ingresos por administración y custodia de cartera | 2.050.078 | 1.177.124 |
| Ingresos operacionales diversos | 3.291.158 | 2.786.585 |
| | 7.113.212 | 4.852.941 |
| Gastos operacionales | | |
| Gastos por servicios de intermediación | 581.834 | 489.003 |
| Gastos por administración y custodia | 1.067.443 | 904.020 |
| Gastos operacionales diversos | 2.170.272 | 1.688.508 |
| Gastos por actividades como EDV | 26.630 | 21.920 |
| | 3.846.179 | 3.103.451 |

23. Ingresos y gastos financieros

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

| | 2015 | 2014 |
|--------------------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| | Bs | Bs |
| Ingresos financieros | | |
| Ganancia por ventas de valores bursátiles | 8.309.499 | 9.264.378 |
| Rendimiento por inversiones bursátiles en valores de deuda | 914.367 | 1.966.610 |
| Rendimiento por inversiones bursátiles en valores de derecho patrimonial | 33.203 | 32.046 |
| Ganancia valoración de cartera de inversiones bursátiles | 5.276.955 | 8.034.407 |
| Otros ingresos financieros | 79.804 | 45.802 |
| | 14.613.828 | 19.343.243 |
| Gastos financieros | | |
| Pérdidas por ventas de valores bursátiles | 399.920 | 953.991 |
| Pérdidas por valoración de cartera de inversiones | 4.711.937 | 5.557.365 |
| Otros cargos financieros | 307.403 | 2.804.268 |
| | 5.419.260 | 9.315.624 |

24. Gastos de administración

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

| | 2015 | 2014 |
|--------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| | Bs | Bs |
| Gastos de personal | 3.070.927 | 3.050.725 |
| Gastos de comercialización | 61.316 | 286.940 |
| Depreciación, amortización y desvalorización de activo | 216.802 | 239.710 |
| Servicios contratados | 278.373 | 312.167 |
| Seguros | 9.698 | 7.333 |
| Comunicaciones y traslados | 88.941 | 145.573 |
| Mantenimiento y reparaciones | 16.088 | 16.606 |
| Impuestos | 734.149 | 441.989 |
| Otros gastos de administración | 993.787 | 859.168 |
| | 5.470.081 | 5.360.211 |

25. Ingresos y gastos no operacionales

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

| | 2015 | 2014 |
|----------------------------------|--------------------|------------------|
| | Bs | Bs |
| Ingresos no operacionales | | |
| Ingresos extraordinarios (i) | 3.734.614 | - |
| Otros | 20.183 | 766.698 |
| | 3.754.797 | 766.698 |
| Gastos no operacionales | | |
| Gastos extraordinarios (i) | (3.534.070) | - |
| Otros | (67.932) | (232.723) |
| | (3.602.002) | (232.723) |
| Margen no operacional | 152.795 | 533.975 |

(i) Corresponde a la venta de las oficinas ubicadas en el Edificio Gundlach Torre Este Piso 13, Oficina 1301, a la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros (APS).

26. Cuentas de orden deudoras y acreedoras

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

| | 2015 | 2014 |
|----------------------------------------------------------------|----------------------|----------------------|
| | Bs | Bs |
| <u>Cuentas de terceros en administración</u> | | |
| Disponibilidades de terceros | 4.418.625 | 12.123.450 |
| <u>Inversiones de terceros en administración</u> | | |
| Inversiones en valores e instrumentos representativos de deuda | 2.719.138.035 | 2.472.797.446 |
| Inversión en operación de reporto | 262.373.105 | 528.789.697 |
| Inversión valores representativos de derecho patrimonial | 12.871.780 | 12.220.402 |
| <u>Valores de terceros en custodia o registro</u> | | |
| Custodia o registro de valores | 1.082.214.419 | 873.841.886 |
| | 4.081.015.964 | 3.899.772.881 |

27. Cuentas de registro deudoras y acreedoras

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

| | 2015 | 2014 |
|-----------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| | Bs | Bs |
| <u>Custodia valores e instrumentos bursátiles de la entidad</u> | | |
| Valores e instrumentos representativos de deuda | - | - |
| Otros valores bursátiles | 21.500.000 | 21.500.000 |
| <u>Registro de cuentas castigadas</u> | | |
| Cuentas y documentos castigados | 74.000 | 33.910 |
| | 21.574.000 | 21.533.910 |

28. Posición en moneda extranjera

Los estados financieros expresados en bolivianos, incluyen el equivalente de saldos en otras monedas principalmente dólares estadounidenses y operaciones con mantenimiento de valor a la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV), de acuerdo con el siguiente detalle:

Al 31 de diciembre de 2015:

| | 2015 | |
|---------------------------------------------------------------------------|---------|---------|
| | USD | UFV |
| Activo | | |
| Disponibilidades | 15.519 | 151.864 |
| Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda | - | - |
| Inversiones en operaciones de reporto | - | - |
| Inversiones en valores representativos de derecho patrimonial | - | - |
| Documentos y cuentas pendientes de cobro | - | - |
| Inversiones permanentes | 2.100 | - |
| Activo intangible | 32.591 | - |
| Total activo | 50.210 | 151.864 |
| Pasivo | | |
| Obligaciones por financiamiento a corto plazo | - | - |
| Documentos y cuentas por pagar a corto plazo | 1.270 | - |
| Provisiones | 5.163 | - |
| Total pasivo | 6.433 | - |
| Posición neta activa en moneda original | 43.777 | - |
| Equivalente en bolivianos | 300.310 | - |

Al 31 de diciembre de 2014:

| | 2014 | |
|---------------------------------------------------------------------------|-----------|-----|
| | USD | UFV |
| Activo | | |
| Disponibilidades | 151.864 | - |
| Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda | - | - |
| Inversiones en operaciones de reporto | - | - |
| Inversiones en valores representativos de derecho patrimonial | - | - |
| Documentos y cuentas pendientes de cobro | - | - |
| Inversiones permanentes | 2.100 | - |
| Activo intangible | 32.591 | - |
| Total activo | 186.555 | - |
| Pasivo | | |
| Obligaciones por financiamiento a corto plazo | - | - |
| Documentos y cuentas por pagar a corto plazo | 2.470 | - |
| Provisiones | 4.694 | - |
| Total pasivo | 7.164 | - |
| Posición neta activa en moneda original | 179.391 | - |
| Equivalente en bolivianos | 1.230.622 | - |

Los activos y pasivos al 31 de diciembre de 2015 y 2014 en moneda extranjera, fueron convertidos al tipo de cambio vigente de Bs6,86 por USD 1, en ambas gestiones.

Los activos y pasivos indexados a la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV) han sido convertidos a bolivianos al índice referencial vigente al 31 de diciembre de 2015 y 2014 de Bs2,09888 y Bs2,01324 por UFV 1, respectivamente.

29. Resultados extraordinarios

Durante las gestiones 2015 y 2014, se han presentado resultados extraordinarios.

30. Ingresos y/o gastos de gestiones anteriores

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, no se registran ingresos y/o gastos significativos de gestiones anteriores.

31. Activos de uso restringido

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, tal como se menciona en la Nota 10, existen activos de disponibilidad restringida, correspondientes a Letras entregadas en garantía de funcionamiento de Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa a favor de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero por un valor de Bs499.685 y Bs497.425, respectivamente. La Sociedad no tiene otros activos que estén restringidos para su uso.

32. Operaciones con sociedades relacionadas

Los saldos y operaciones con sociedades relacionadas, son los siguientes:

Al 31 de diciembre de 2015:

| Activos y pasivos | Activo | |
|--------------------|-------------------|----------------------------|
| | Disponibilidades | Participación en SAFI S.A. |
| | Bs | Bs |
| Banco Unión S.A. | 306.552 | - |
| SAFI Unión S.A. | 25.433.378 | - |
| Total | 25.739.930 | - |
| Ingresos y egresos | Ingresos | Egresos |
| | Bs | Bs |
| Banco Unión S.A. | 1.018.037 (3) | 2.211.525 (1) |
| SAFI Unión S.A. | 22.064 (3) | 222.205 (2) |
| Total | 1.040.101 | 2.433.730 |

- (1) Pagos efectuados al Banco Unión S.A. por servicios bancarios.
- (2) Pagos efectuados a SAFI Unión S.A. por la administración de fondos de inversión y servicios contratados.
- (3) Comisiones cobradas por servicios de intermediación en la Bolsa Boliviana de Valores.

Al 31 de diciembre de 2014:

| Activos y pasivos | Activo | |
|--------------------|-------------------|----------------------------|
| | Disponibilidades | Participación en SAFI S.A. |
| | Bs | Bs |
| Banco Unión S.A. | 2.719.967 | - |
| SAFI Unión S.A. | 24.543.731 | 5.084.276 |
| Total | 27.263.698 | 5.084.276 |
| Ingresos y egresos | Ingresos | Egresos |
| | Bs | Bs |
| Banco Unión S.A. | 599.948 (3) | 1.713.030 (1) |
| SAFI Unión S.A. | 24.848 (3) | 214.305 (2) |
| Total | 624.796 | 1.927.335 |

- (1) Pagos efectuados al Banco Unión S.A. por servicios bancarios.
- (2) Pagos efectuados a SAFI Unión S.A. por la administración de fondos de inversión y servicios contratados.
- (3) Comisiones cobradas por servicios de intermediación en la Bolsa Boliviana de Valores.

33. Restricciones para la distribución de utilidades

El 31 de diciembre de 2015 y 2014, no existen restricciones para la distribución de utilidades.

34. Contingencias

La Sociedad declara no tener contingencias probables significativas de ninguna naturaleza, más allá de las registradas contablemente.

35. Hechos relevantes

Durante la gestión 2015, en fecha 29 de enero de 2015, mediante Circular No. 05/2015, La Entidad de depósito de Valores de Bolivia S.A. (EDV), notificó cambios a su Tarifario Oficial; creando nueva tarifa por liquidaciones con instrumentos de divisas.

En fecha 27 de mayo de 2015, la ASFI notificó (vía página Supernet) - Carta Circular ASFI DSVSC/CC-2440/2015; modificaciones al Manual Único de Cuentas. Se habilita una subcuenta para el registro de las compras de Certificados de Depósito del BCB, con la sigla CDS.

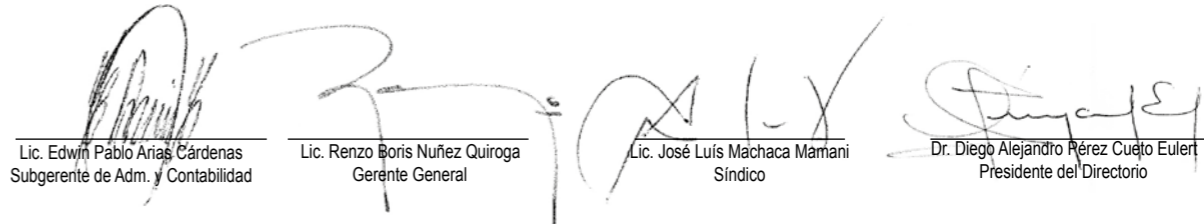
En fecha 15 de julio de 2015, se promulga el Decreto Supremo No. 2449, el Artículo 3 se refiere específicamente a la negociabilidad de Certificados de Depósitos a Plazo Fijo.

En fecha 14 de octubre de 2015, la ASFI pone en vigencia el Reglamento para la gestión de Seguridad de la información a través de la página Supernet.

Durante la gestión 2014; se aprobó todas las modificaciones al Texto Ordenado de la Normativa para Agencias de Bolsa, cumpliendo con los periodos de adecuación.

36. Hechos posteriores

No se han producido después del 31 de diciembre de 2015 y 2014, hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros a esas fechas.


 Lic. Edwin Pablo Arias Cárdenas Subgerente de Adm. y Contabilidad Lic. Renzo Boris Nuñez Quiroga Gerente General Lic. José Luis Machaca Mamani Síndico Dr. Diego Alejandro Pérez Cueto Euler Presidente del Directorio





www.valoresunion.com.bo

Esta entidad se encuentra bajo la regulación y supervisión de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

