

**VALORES  
UNION**  
S.A.

Agencia de Bolsa



MEMORIA ANUAL 2018

**VALORES  
UNION**  
S.A.

Agencia de Bolsa



Agencia de Bolsa

MEMORIA ANUAL 2018

# ÍNDICE

8	Nómina de Directores y Síndicos
10	Carta del Presidente del Directorio
14	Análisis del Entorno Internacional
15	Análisis del Entorno Nacional
17	El Mercado de Valores durante la gestión 2018
18	Desempeño de Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa en el Mercado de Valores
23	Valores Unión S.A. en la actualidad Gestión 2018
24	Gestión Interna de Valores Unión S.A.
25	Informe del Síndico
27	Estados Financieros

# NÓMINA DE DIRECTORES Y SÍNDICOS

**VALORES  
UNION**  
S.A.

Agencia de Bolsa



**Presidente**  
**Vicepresidente**  
**Director Titular**  
**Director Independiente**  
**Secretario**

Oswaldo Antonio Irusta Díaz  
Claudia Valeria Terán Quiroga  
Edwin Marcial Orellana Castro  
Oscar Cesar Crespo Eid  
Rodrigo Alfonso Burgoa Terceros

## SÍNDICOS

**Síndico Titular**  
**Síndico Suplente**

Samuel Rafael Boyan Téllez  
Marcos Bernardino Saavedra Portanda

## EJECUTIVOS

**Gerente General a.i.**  
**Subgerente de Inversiones**  
**Subgerente de Operaciones**  
**Jefe de Tecnología de Información**  
**Jefe de Gestión Integral de Riesgos**  
**Asesor Legal**

Edwin Pablo Arias Cárdenas  
José Luís Pérez Peredo  
Joseph Mijail Canedo Calderón  
Erick Leonardo Illanes Plata  
Daniel Alejandro Vargas Thompson  
Andrés Eduardo Cuevas Patiño

# CARTA DEL PRESIDENTE DEL DIRECTORIO

Señores Accionistas:

En mi condición de Presidente del Directorio de Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa, presento muy atentamente la Memoria Anual que contiene los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2018. Así mismo, información adicional sobre el ejercicio de la gestión:

Durante el 2018 el mercado de valores en Bolivia creció significativamente volviéndose un mercado dinámico y sólido, resultado de la mayor participación de empresas, inversionistas institucionales y bancos que acudieron al mercado bursátil, sin dejar de mencionar la participación del sector de pequeñas y medianas empresas (PYME). Estos factores lograron que el mercado de valores tenga un incremento del volumen operado en 34,45% a comparación al nivel registrado en 2017, variación no experimentada durante más de cinco años.

Al 31 de diciembre de 2018, Valores Unión S.A. se ubicó nuevamente dentro de las Agencias de Bolsa más rentables del mercado nacional, con utilidades mayores a \$us1,2 millones; pese a la coyuntura y desaceleración económica existente, gracias a la excelente gestión realizada por los ejecutivos y colaboradores de la Agencia que se evidenció en un crecimiento del 12,74% del patrimonio.

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

En esta gestión, la Bolsa Boliviana de Valores (BBV) otorgó por tercer año consecutivo a Valores Unión S.A. el reconocimiento como La Mejor Agencia de Bolsa en Mercado Secundario, concedido a la agencia con mayor volumen operado.

En compromiso con el desarrollo del país, Valores Unión S.A. continuó apoyando al sector de pequeñas y medianas empresas (PYME), colocando instrumentos específicos de financiamiento para este tipo de empresas.

A partir de los resultados obtenidos, entre los retos planteados para la gestión 2019 está la búsqueda de nuevos clientes y el desarrollo diferentes tipos de negocios buscando innovar en el mercado de valores y apoyar al sector productivo nacional.

Finalmente, expreso mi agradecimiento a los Accionistas por encomendarme la Dirección de la Institución, a los directores, ejecutivos y colaboradores de Valores Unión S.A. por el trabajo realizado y reitero el compromiso del Directorio y de la Gerencia de la Sociedad para alcanzar los objetivos y las metas trazadas en el plan estratégico aprobado para 2019.

Atentamente



Oswaldo Antonio Irusta Díaz  
Presidente del Directorio



# NÓMINA PLANTA EJECUTIVA



Edwin Pablo Arias Cárdenas  
**Gerente General a.i.**



Erick Leonardo Illanes Plata  
**Jefe de Tecnologías de la Información**



Daniel Alejandro Vargas Thompson  
**Jefe de Gestión Integral de Riesgos**



José Luís Pérez Peredo  
**Subgerente de Inversiones**



Joseph Mijail Canedo Calderón  
**Subgerente de Operaciones**



Andrés Eduardo Cuevas Patiño  
**Asesor Legal**

## Análisis del Entorno Internacional<sup>1</sup>

La actividad económica mundial se adecuó a lo pronosticado. Se estima que el producto mundial fue 3,7% en 2018 conforme a la última proyección del FMI de octubre de la gestión pasada. Fueron las economías de Asia y Europa las que se desaceleraron, cuando para 2017 dieron la pauta para un crecimiento extraordinario.

El ritmo se ve aminorado para las siguientes gestiones. Se pronostica un crecimiento de 3,5% en 2019 y un 3,6% para 2020, ambos menores que el proyectado a octubre pasado. Esto se debe a los efectos que se venían estimando por el nuevo tratamiento arancelario de Estados Unidos y China, incluyendo nuevas políticas y cambios de perspectivas adoptadas en Europa. En general, la economía mundial está siendo cauta a comparación de años previos, mucho más aún con la salida del Reino Unido de la Unión Europea, así como de un deterioro de la confianza frente al riesgo financiero mundial, sumado a niveles mayores de deuda pública y privada.

El principal riesgo para la economía mundial yace en las negociaciones comerciales que se vienen realizando entre países, principalmente por las barreras que están introduciendo distorsiones a la economía en global.

Considerando que la situación económica mundial se regule a medida que avance el 2019, las perspectivas siguen siendo cautas donde se estima un crecimiento de 1.6% para Europa a comparación del 1.8% de 2018 y 2020 se estima un crecimiento del 1.7%. Esto se debe principalmente a la baja en los niveles del consumo privado y cambios en la normativa para emisiones de vehículos en Alemania y a su vez por el encarecimiento de los costos de endeudamiento en Italia, así como un efecto negativo causado por las protestas callejeras y medidas industriales en Francia.

La situación en Estados Unidos está marcada por una mayor incertidumbre respecto a políticas arancelarias y temas migratorios. Se provisiona un crecimiento de 2.5% para 2019 y un 1.8% para 2020 a medida que se recorte el estímulo fiscal y que la tasa de los fondos federales supere temporalmente la tasa neutral. A pesar de esta coyuntura, el nivel de crecimiento supera al crecimiento potencial para ambas gestiones.

Aún se refleja la tendencia del ciclo económico en distintas partes del mundo, y es que en algunos países la expansión económica está llegando puntos bastante elevados, mientras que en otros países aún están tratando de salir de recesión.

En las economías avanzadas registraron un crecimiento mayor al tendencial y las brechas de producto están próximas a cerrarse y esto ocasionaría un descenso del nivel de crecimiento, como se lo mencionaba anteriormente, al nivel potencial sobre todo para Europa y Japón.

Los niveles de inflación se incrementaron de 2,1% al 2,4% para economías avanzadas y para países en vías de desarrollo se elevó de 4,3% a 5%, esto sin considerar al caso excepcional de Venezuela.

Las economías de mercados emergentes y en desarrollo contribuyeron a la tasa de crecimiento del PIB en más de un tercio.

Para Argentina, nuevamente su economía se contrajo debido a las fluctuaciones de su mercado financiero, las altas tasas de interés reales y su consolidación fiscal. Situación opuesta se evidencia en Brasil, donde su economía creció en 2,4%, un 1% por encima del 2017. Esto debido a que se incrementó su demanda privada y se evidenció un cierre en la brecha del producto. Ambos casos son importantes a considerar por tratarse de socios comerciales directos de nuestro país.

Es en tanto que las políticas comerciales internacionales repercutirán a mediano plazo. Las perspectivas siguen jugando en contra para los resultados anuales de cada economía, pero es importante mencionar que países en desarrollo y economías emergentes están repuntando sus indicadores, colaborando de esta manera al crecimiento del nivel de producto mundial.

Se debe esperar el movimiento en los precios de materias primas y del petróleo, así como los cambios en políticas internacionales, sin dejar de lado las medidas económicas y el rumbo del consumo privado de las principales economías mundiales para la definición de las metas que puedan trazarse en este hemisferio y particularmente en Bolivia, que marcarán la base del camino que se recorrerá en 2019.

<sup>1</sup> Fondo Monetario Internacional. Perspectivas de la economía mundial (FMI).

## Análisis del Entorno Nacional<sup>2</sup>

Bolivia en el 2018, muestra una leve recuperación en su economía, esto se debe a que se estima que el PIB subirá por encima de 4,5% con una contribución positiva de todos los sectores económicos no extractivos y vinculados con la demanda interna en un entorno de precios estables. Sin embargo, es importante mencionar que no tenemos los mismos resultados positivos tanto para la deuda externa y las Reservas Internacionales Netas (RIN).

Hasta el primer semestre del 2018, los servicios financieros se habían posicionado como el rubro con mayor aporte al crecimiento del PIB, coherente con las políticas implementadas tanto del Órgano Ejecutivo como del Banco Central de Bolivia (BCB), continuando con la orientación de la política monetaria expansiva, tratando de mantener tasas de interés monetarias en niveles bajos y mejorando los niveles de liquidez del sistema financiero mediante diversas medidas, como la reducción de la oferta de títulos de regulación monearía, disminución de las tasas de encaje legal para depósitos en moneda extranjera entre otras.

La participación del petróleo y gas natural tuvo una caída muy significativa del 85% en el segundo semestre del 2018, esto por el proceso de negociación de actuales volúmenes de gas que se exportan en las fechas previstas de pago en el caso argentino.

La estabilidad de la política cambiaria, frente a la elevada volatilidad de las paridades cambiarias de las economías vecinas, permitió mantener controlada la inflación, respaldando nuevamente la política monetaria expansiva, y también el proceso de Bolivianización.

Como se había mencionado, esta gestión no se tiene buenas noticias para el saldo de las Reservas Internacionales Netas (RIN), debido a que presentaron un saldo de USD 8.946,38 millones, monto menor en 12,81% a comparación a diciembre de 2017, es decir una pérdida de USD 1.314,26 millones.

El Banco Central de Bolivia (BCB), realizó diversas políticas que contribuyeron al desarrollo económico y social como el financiamiento a Empresas Públicas Nacionales Estratégicas (EPNE), los importes otorgados se destinaron a distintos proyectos productivos estratégicos que contribuyen al desarrollo, a través de la matriz productiva, seguridad energética y alimentaria del país. Los desembolsos en el primer semestre de 2018 fueron por Bs. 1.677 millones.

### Inflación

Bolivia cerró en 2018 con una inflación de 1,51%, dato por debajo de lo esperado, alcanzando los niveles más bajos después de 2009 y a comparación de la región, obteniendo una disminución significativa de 44,28% a comparación de 2017, según el Banco Central de Bolivia (BCB).

Los principales factores para este resultado fueron: la estabilidad del tipo de cambio, que logró contener la inflación importada; el buen año agrícola, que permitió un moderado comportamiento de los precios de los alimentos y las bajas expectativas de inflación.

En el primer semestre de 2018 la inflación, se logró mantener la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional, llegando a una inflación acumulada de 0,6%.

Los indicadores de tendencia inflacionaria se mantuvieron por debajo de la inflación total, denotando bajas presiones inflacionarias por el lado de la demanda.

La estabilidad de los precios internos reflejó la ausencia de incrementos o decrementos generalizados de precios de bienes y servicios.

### Recaudación tributaria<sup>3</sup>

Para el 2018, el Presupuesto General del Estado (PGE), tenía presupuestado en el Mercado Interno, recaudar Bs. 29.478,8 millones. La recaudación del Mercado Interno llegó a Bs. 30.799,8 millones, 4% más de lo presupuestado, es decir Bs. 1.321 millones adicionales. Es importante aclarar que esas cifras no incluyen el Impuesto a las Transacciones Financieras (ITF), el Impuesto Especial a los Hidrocarburos y sus Derivados (IEHD) y el Impuesto Directo a los Hidrocarburos (IDH) porque se evalúan por separado.

<sup>2</sup> Fondo Monetario Internacional. Perspectivas de la economía mundial (FMI).

<sup>3</sup> Fondo Monetario Internacional. Perspectivas de la economía mundial (FMI).



## Balanza Comercial<sup>4</sup>

La Balanza Comercial acumulada a junio de 2018, presentó un superávit, de USD 106 millones, luego de dos años de déficit en similar periodo, debido a una importante recuperación de las exportaciones en un entorno internacional en el que los términos de intercambio se incrementaron, principalmente en los sectores de minería e hidrocarburos. Otro punto importante que colaboró al resultado positivo, son las remesas familiares recibidas que anotaron un flujo record en el primer semestre de USD 641 millones con un incremento de 6% a comparación del año anterior, contribuyendo a incrementar el ingreso nacional, representado el 1,5% del PIB estimado para 2018.

Por país de origen, las remesas provinieron principalmente de España con 34% y Estados Unidos con 18%. Cabe destacar también la participación de Argentina, Chile y Brasil con 14%, 11% y 10%, respectivamente.

## Balanza de Pagos

Para el primer semestre de la gestión 2018, el déficit en la cuenta corriente disminuyó 38% respecto al periodo 2017, a raíz del cambio de signo de la balanza comercial de viene, presentado por ello una necesidad de financiamiento menor, lo que implicó un flujo neto de capitales a la cuenta financiera dando como resultado una reducción en las reservas de USD 618 millones. La Balanza de pagos presentó una necesidad de financiamiento de 1,6% del PIB, que representa una reducción importante de 39% respecto a la gestión anterior, y un financiamiento efectivo de 3,1% del PIB en la cuenta financiera. Esta disminución del déficit en cuenta corriente se explica principalmente por la mejora en la ganancia de los términos de intercambio, las políticas para fortalecer el aparato productivo nacional, el cumplimiento del Plan de Desarrollo Económico y Social y a los mayores flujos de remesas familiares.

## Sector Público y Política Fiscal

El Banco Interamericano de Desarrollo, publicó un reporte donde se establece que Bolivia es uno de los países con menor eficiencia del gasto público. En este reporte, mencionaban que se destinó alrededor del 6,3% del PIB en gastos ineficientes representando USD2.331 millones.

De 31 empresas publica, en promedio el nivel de ejecución del Presupuesto General del Estado (PGE) a agosto del 2018, alcanzó apenas al 24,4%, lo que significa una baja ejecución. Las empresas con niveles más bajos de ejecución son: la Agencia Boliviana Espacial con 16,8%, la Empresa Naviera Boliviana con 9,9%, la Empresa Publica Quipus con 6,6% y la Empresa Siderúrgica el Mutún con 0,7%. Las bajas ejecuciones pueden responder a procesos de planificación de ingresos demasiado optimistas y ausencia de previsión de demanda interna y externa. El presupuesto de estas empresas públicas representa el 30% del PGE.

Se ha realizado el Presupuesto General del Estado para el 2019, estableciéndose un crecimiento del 4,7% del PIB para el 2019, con un incremento de la inversión pública de USD 6.000 a 6.510 millones, incremento de 7,5% con respecto al 2018, manteniendo los subsidios y bonos existentes. El presupuesto aprobado tiene un incremento racional del 0,03% con respecto al 2018, esperando una inflación del 4,04% debido a la coyuntura económica y fijando un precio del barril de petróleo de USD 50.

## Deuda Externa

La deuda Externa de mediano y largo plazo, a junio de 2018, alcanzó a USD 9.713,20 millones, y representando el 23,4% del PIB, muy por debajo del límite internacional de 50% definido por la Comunidad Andina. Los desembolsos alcanzaron a USD 499,4 millones, siendo destinados a la ejecución de importantes proyectos que contribuyen al desarrollo económico y social del país.

En el primer semestre de 2018 se contrataron seis préstamos: dos con la República Popular de China, por un equivalente a USD 448,8 millones destinados al proyecto Panta Siderúrgica del Mutún y el Proyecto sistema integrado de comando y control para la seguridad ciudadana sub nacional; con el Danske Bank S/A por USD 124,8 millones destinados al proyecto para la construcción de tres plantas de energía eólica en Santa Cruz; con la Corporación Andina de Fomento por USD 112,0 millones; con el Fondo OPEP para el Desarrollo Internacional por USD 30 millones y con el Banco Alemán de Desarrollo por USD 18,4 millones.

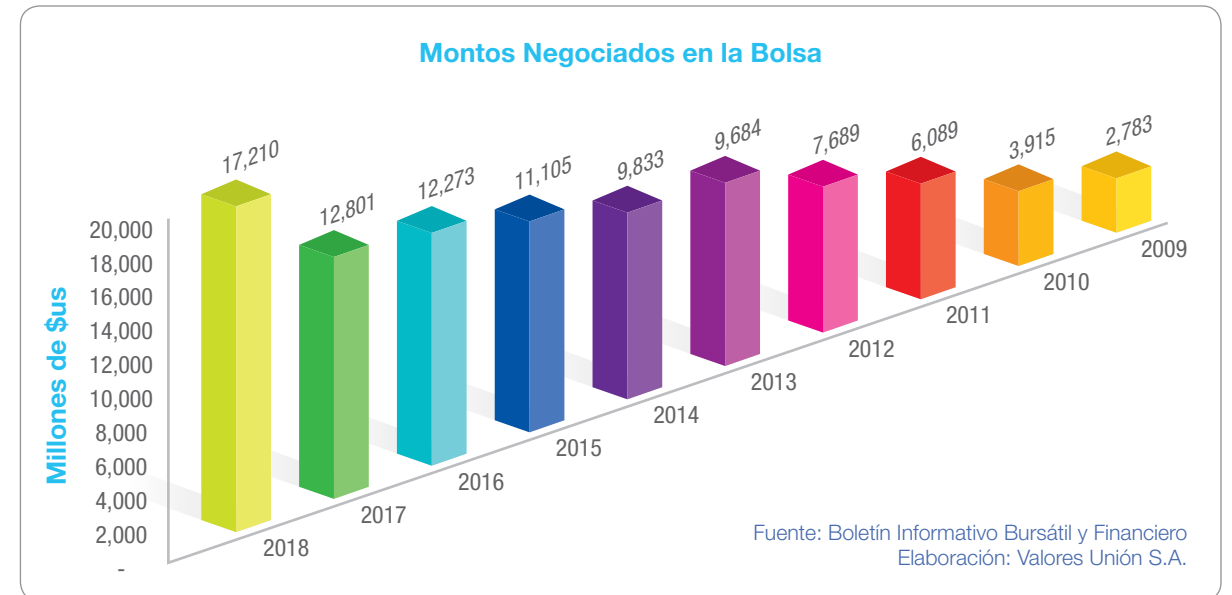
El servicio de la deuda externa pública ascendió a USD 339,3 millones, correspondiendo a amortizaciones por capital USD 187,7 millones y a intereses y comisiones USD 151,6 millones.

4 Fondo Monetario Internacional. Perspectivas de la economía mundial (FMI).

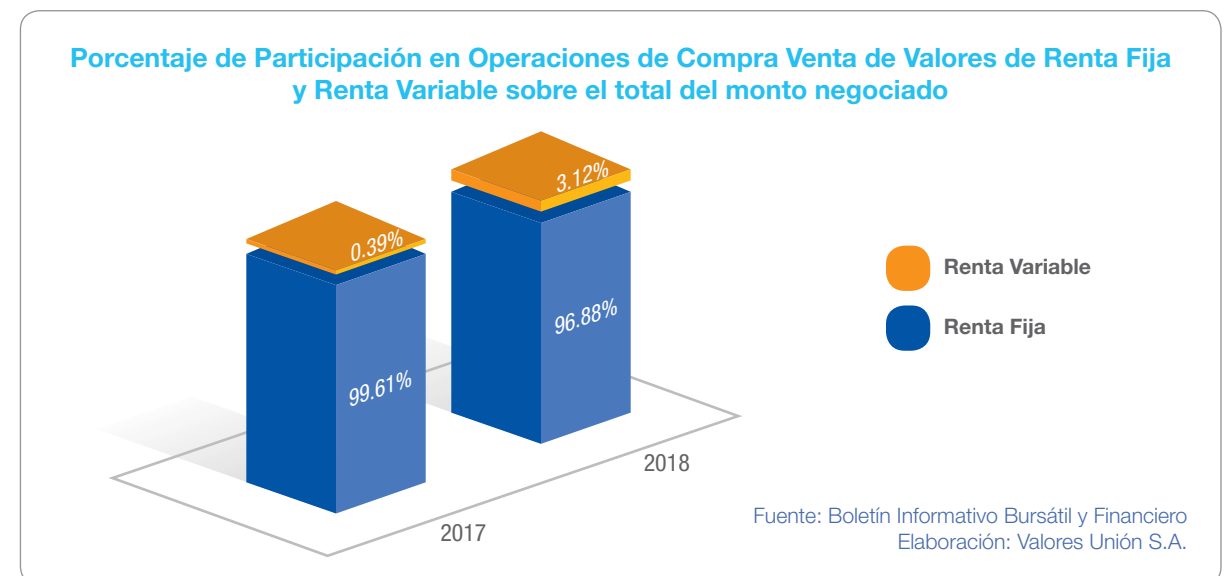
## El Mercado de Valores durante la gestión 2018<sup>5</sup>

El volumen negociado en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. durante la gestión 2018 fue de USD 17.210 millones, superando al año pasado en 34,45%, logrando de esta manera batir el récord por noveno año consecutivo. El crecimiento del monto negociado en Bolsa se debió al incremento de 33,31% en los montos operados en Depósitos a Plazo Fijo (USD 3.579,164 millones de incremento).

Pese a la desaceleración del Sistema Financiero y una disminución considerable de la liquidez, el Mercado de Valores logró obtener un crecimiento en el monto negociado que durante más de 5 años no se había visto. Este resultado se debió al incremento en el volumen de operaciones de reporto por la necesidad de financiarse a corto plazo por parte de algunos actores del mercado, al aumento de operaciones en firme, en algunos meses y el incremento del monto negociado en mercado primario.

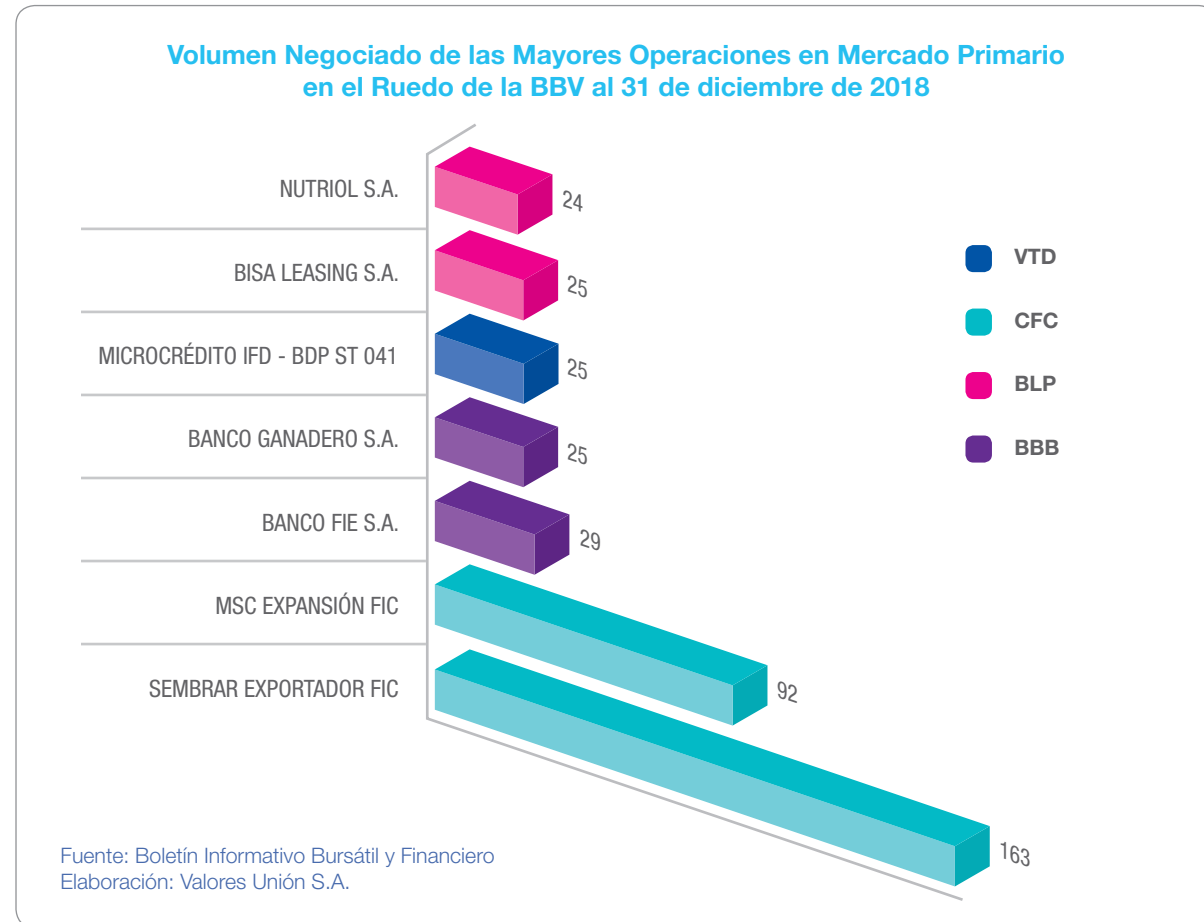


Los Valores más negociados en la Bolsa son los de renta fija con el 96,88% de participación, creciendo en 30,76% a comparación del año anterior. En el 2018 los Valores de Renta Variable, entre ellos Acciones y Cuotas de Participación de Fondos de Inversión Cerrados, solo alcanzaron el 0,39% de participación, pero creciendo en más de 900%, a comparación del año anterior.



5 Fondo Monetario Internacional. Perspectivas de la economía mundial (FMI).

Las operaciones en Mercado Primario llegaron alrededor de USD 546 millones que representa el aporte directo del Mercado de Valores al financiamiento empresarial entre ellos al sector productivo. Este monto tuvo un crecimiento de 3,39% mayor al año anterior (Con un incremento de USD 528 millones). Entre las mayores colocaciones de la gestión 2018 se encuentran las Cuotas de Fondo Cerrado de SEMBRAR EXPORTADOR con un monto de USD 163 millones, seguido de las Cuotas de Fondo Cerrado de MSC EXPANSIÓN con un monto de USD 92 millones, los Bonos Bancarios Bursátiles del Banco FIE con un monto de USD 29,29 millones, los Bonos Bancarios Bursátiles del Banco Ganadero con un monto de USD 25 millones, de la misma manera los Valores de Titularización del patrimonio CRECER MICROCRÉDITO IFD – BDP ST 041 con un monto aproximado de USD 25 millones, los Bonos a Largo Plazo de Bisa Leasing con un monto de USD 25 millones y Bonos a Largo Plazo de la empresa Nutriol con USD 24,44 millones.

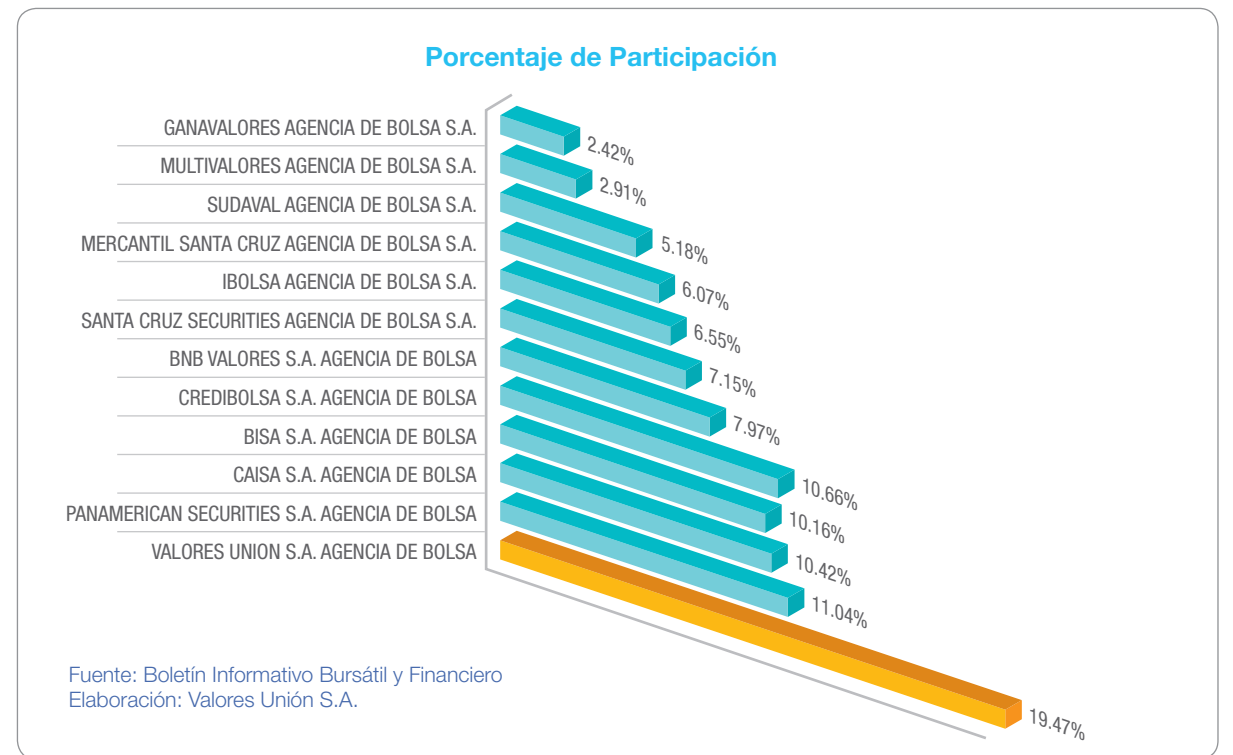


En el 2018, no se registraron nuevas colocaciones de Bonos Participativos, siendo instrumentos de financiamiento para las pequeñas y medianas empresas (Pymes), caracterizados por el pago de un interés fijo y un interés variable, asociado al desempeño económico y financiero de la empresa emisora. Por otro lado, la negociación de Pagarés de Mesa de Negociación en esta gestión disminuyó, siendo también instrumentos de financiamiento para Pymes, caracterizados por ser valores de corto plazo, no mayor a 270 días, a través del cual el emisor debe pagar el monto del título más los intereses generados al finalizar en el tiempo de vida del título a la persona que lo adquiere.

El monto que se negoció en Mesa de Negociación, para el 2018, fue de USD 1,03 millones, disminuyendo en 57,11% menos que la gestión anterior. El 82,57% de lo negociado, pertenece a pagarés en dólares mientras que para bolivianos es el 17,43%. El emisor que más se financió en la gestión 2018 fue Inversiones Inmobiliarias IRALA S.A. con USD 0,84 millones.

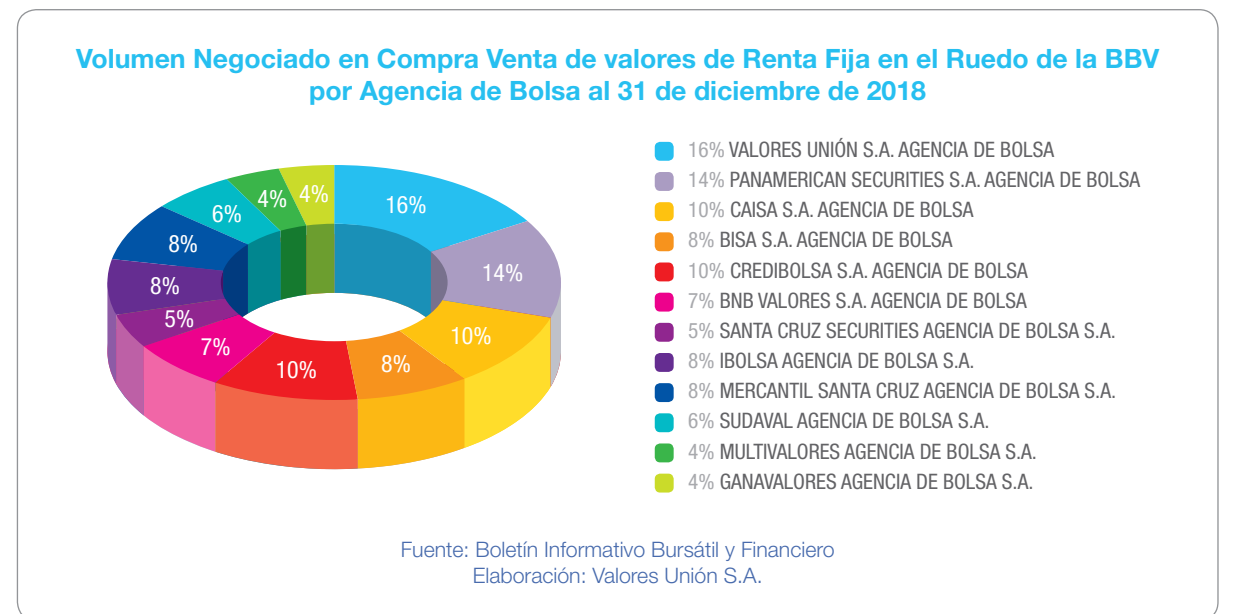
### Desempeño de Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa en el Mercado de Valores

Para el cierre de la gestión 2018, Valores Unión S.A. registró un récord en su volumen negociado alcanzando la cifra de USD. 6.619 millones incrementándose en 23,40% con respecto al 2017, obteniendo la mayor participación en el Mercado de Valores Boliviano, por tercer año consecutivo, con 19,47% del total operado.

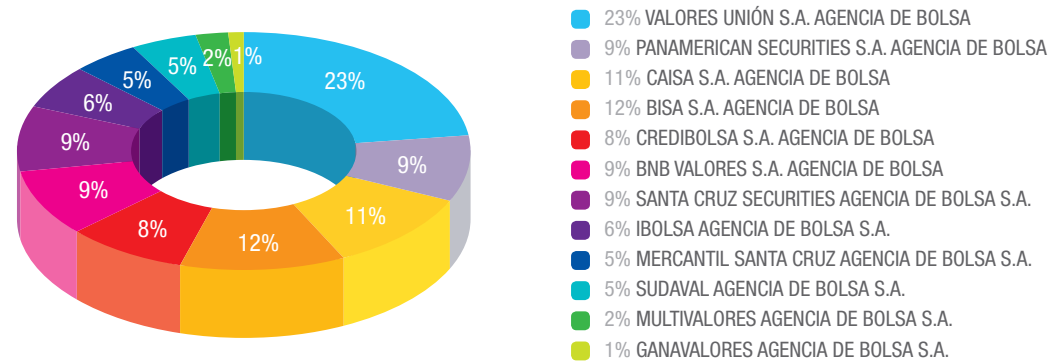


Valores Unión S.A. en los últimos años ha sido una Agencia de Bolsa importante, influenciando en los volúmenes transados y en el desarrollo del Mercado de Valores, contando con una diversificación amplia de clientes. Se desenvuelve dentro del Mercado de Valores como una Agencia de Bolsa en constante y sostenido crecimiento, dedicados a la intermediación bursátil.

En esta gestión, Valores Unión S.A. operó el 100% en instrumentos de Renta Fija, es decir los USD 6.619,18 millones, dentro de dicho monto operó USD 2.446,20 millones en compraventa y USD 4.172,97 millones en reporto, el total de lo operado en renta fija representa el 19,99% del volumen total del mercado, mientras que en Renta Variable no se registraron operaciones.



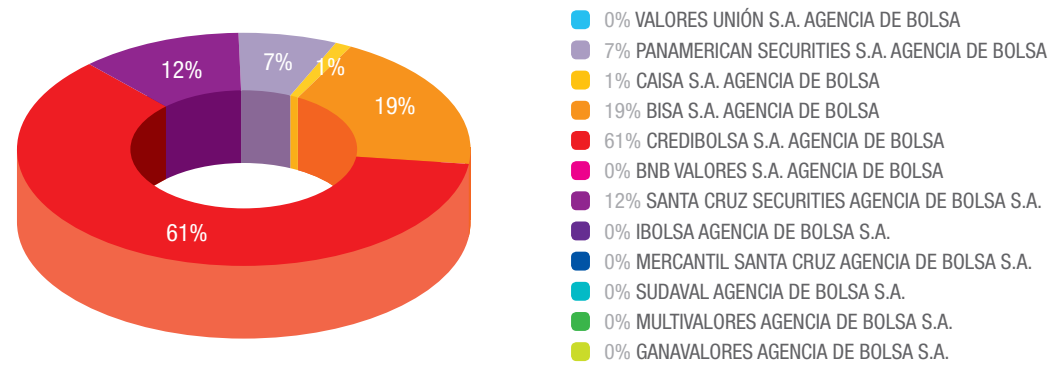
**Volumen Negociado en Reporto de valores de Renta Fija en el Ruedo de la BBV por Agencia de Bolsa al 31 de diciembre de 2018**



Fuente: Boletín Informativo Bursátil y Financiero  
Elaboración: Valores Unión S.A.

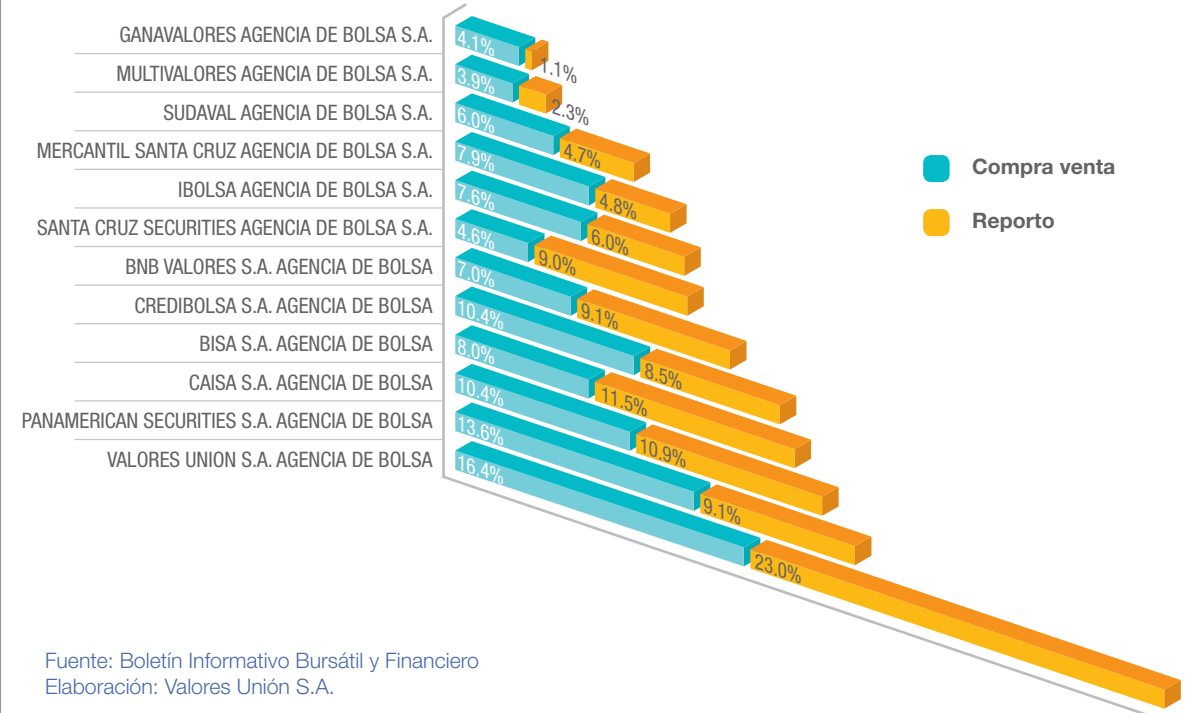
En el 2018, el volumen negociado de Valores Unión en operaciones de valores de renta fija de compra venta fue de 16,36%, mientras en operaciones de reporto fue de 22,98%.

**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 2018**



Fuente: Boletín Informativo Bursátil y Financiero  
Elaboración: Valores Unión S.A.

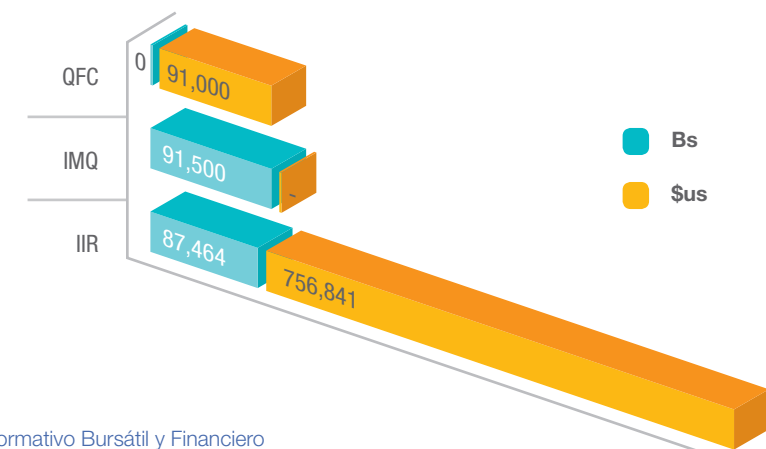
**Volumen Negociado en Compra Venta y Reporto de Valores de Renta Fija en el Ruedo de la BBV por Agencia de Bolsa al 31 de diciembre de 2018**



Fuente: Boletín Informativo Bursátil y Financiero  
Elaboración: Valores Unión S.A.

Durante el 2018 Valores Unión S.A., con el fin de seguir la política de apoyo a las Pymes y al sector productivo, fomentando el financiamiento de dichas empresas, participó dentro de las plataformas desarrolladas específicamente para el financiamiento de Pymes en el Mercado de Valores, más conocidos como los mecanismos de "Mesa de Negociación" y "Bonos Participativos". Valores Unión S.A. trabajando con dos Pymes logró operar en el 2018 en Mesa de Negociación alrededor de USD 182,5 mil, es decir el 17,77% del monto total negociado para este tipo de mecanismo.

**Volumen Negociado en Mesa de Negociación por Emisor al 31 de diciembre de 2018**  
**Volumen Negociado en Mesa de negociación**



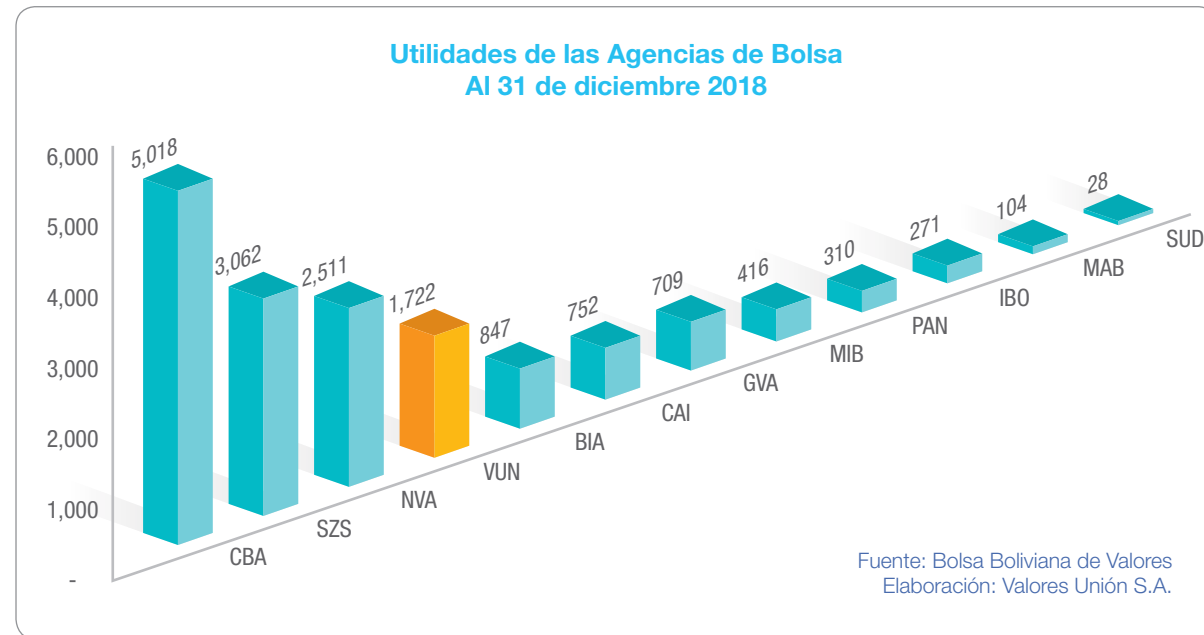
Fuente: Boletín Informativo Bursátil y Financiero  
Elaboración: Valores Unión S.A.

Quinoa Foods es una empresa agrícola exportadora de quinua real orgánica, la cual ingresó al mercado bursátil en 2012, ayuda que le sirvió para mejorar el rendimiento del suelo y semilla.

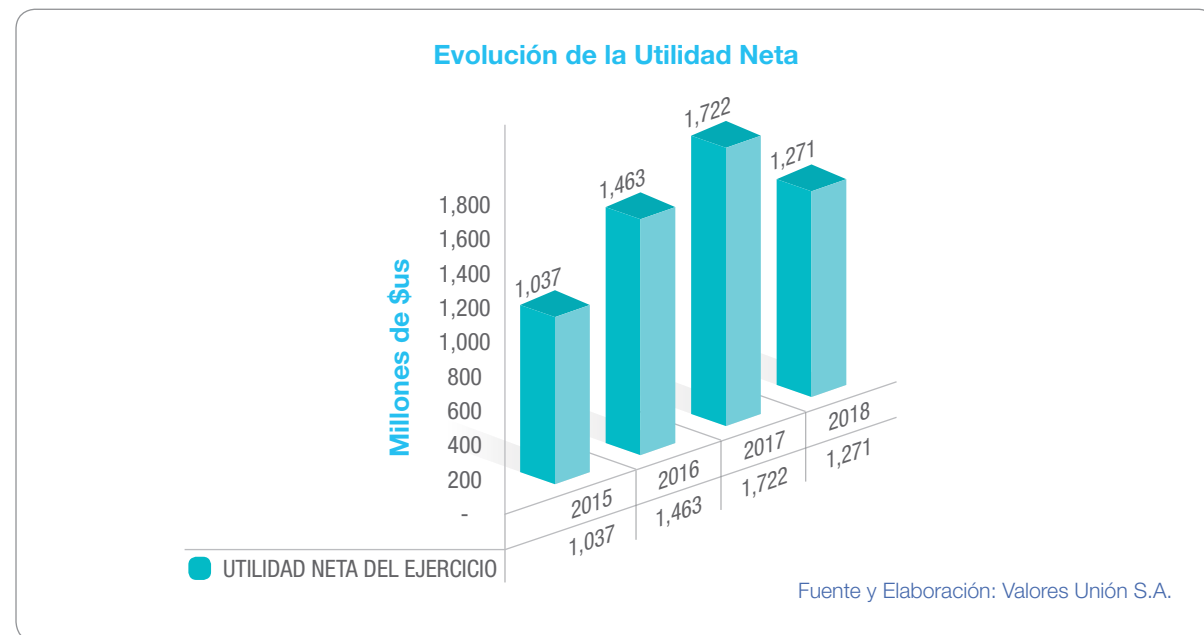
En el 2018, el Tesoro General de la Nación, una vez más confió en Valores Unión S.A., adjudicando la colocación de los bonos Tesoro Directo. Además, el Banco Central de Bolivia adjudicó a la Sociedad los Bonos BCB Navideño como un instrumento financiero de ahorro e inversión, para que el público tenga 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 2018, Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa, concluyó la gestión con una utilidad de USD 1,271 millones, pese a la coyuntura y desaceleración económica en la que se encuentra nuestro país.



A continuación, se muestra las utilidades que Valores Unión S.A. desde el 2015 al 2018:



Los indicadores de rentabilidad pese al tamaño de nuestro patrimonio, mostraron un comportamiento favorable al finalizar la gestión, llegando a los siguientes resultados:

### Ratios Financieros de Valores Unión S.A.

Descripción	2018
ROE	9,98%
ROA	2,64%
Cartera / Patrimonio	3,11%
Cartera / Total Activo	82,19%

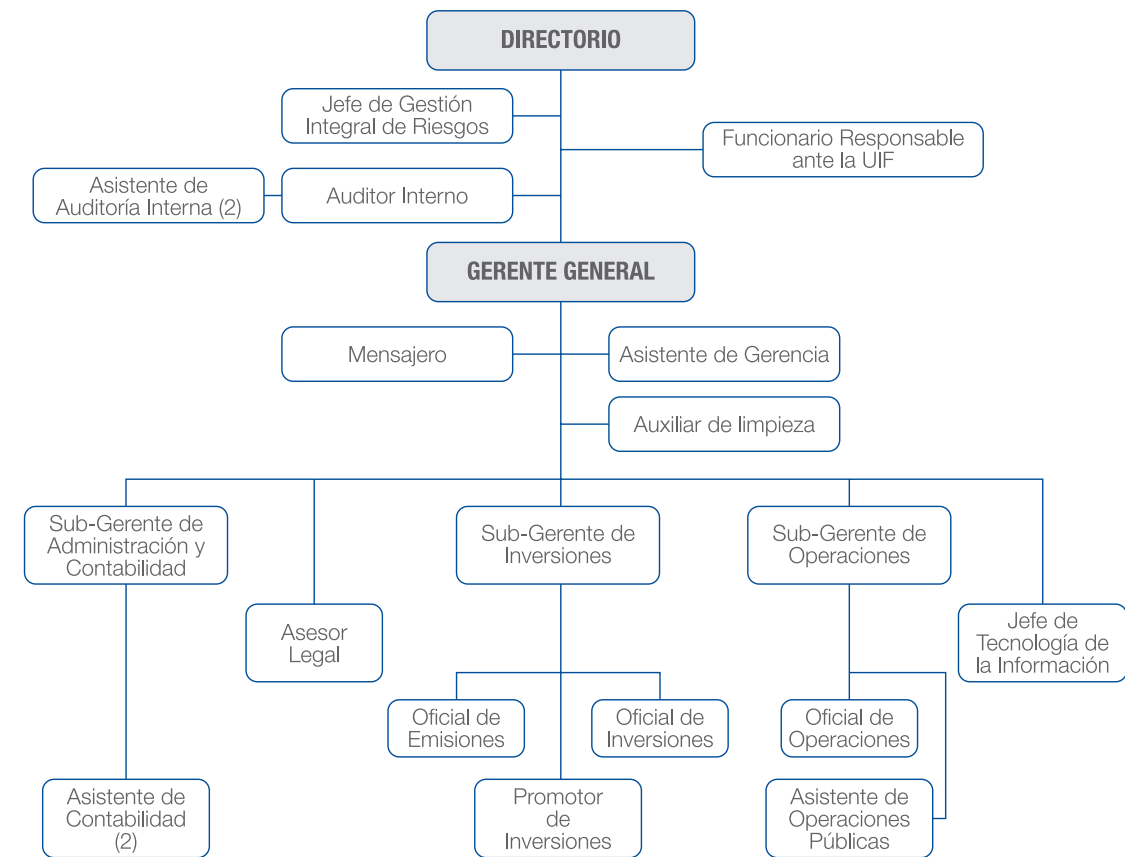
Fuente y Elaboración: Valores Unión S.A.

### Valores Unión S.A. en la actualidad gestión 2018

Por tercer año consecutivo Valores Unión S.A. ganó el premio a "Mejor Agencia en Mercado Secundario" otorgado por la Bolsa Boliviana de Valores (BBV), premio que se le concede a la Agencia con mayor volumen en Mercado secundario.

Del mismo modo, en la gestión 2018 Valores Unión S.A. también ganó el premio a "Mejor operador" otorgado por la Bolsa Boliviana de Valores (BBV).

Gracias al incremento de las actividades, a la amplia gama de clientes, al compromiso con sus clientes, al nuevo enfoque de Agencia, y al empuje a las distintas áreas, se logró alcanzar y superar las metas en la gestión 2018.



Fuente y Elaboración: Valores Unión S.A.

## Gestión Interna de Valores Unión S.A.

Valores Unión S.A. en la gestión 2018, tuvo un control más estricto en los procesos y cumplimiento sobre las operaciones, hecho que ha contribuido en la calidad del trabajo de la empresa, enlazado hacia la mejora continua y gradual de un mayor enfoque de servicio al cliente.

El cambio en el modelo de organización y funcionamiento de 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. 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.

Otro punto importante para el éxito como institución es la relación con la disponibilidad de tecnología adecuada puesta a disposición del personal para ofrecer servicios de calidad, confiabilidad y en constante actualización, el cual facilita el flujo de información haciendo de éste un recurso eficiente.

Una constante evaluación en los procesos, particularmente aquellos relacionados con las operaciones de clientes antiguos y nuevos, permite trabajar de manera óptima con los diferentes roles que se realiza en la Agencia de manera que se tiene un mayor control de tareas.

Valores Unión S.A., trabaja bajo el concepto de “desarrollo institucional”, pasando por capacitaciones orientadas a determinar la imagen de la Agencia y a su personal que se desea proyectar en el mercado tratando de buscar la mejor manera de entender a los clientes y sus necesidades. Teniendo en mente la continuación progresiva del incremento de la cartera de clientes, fortaleciendo al mismo tiempo la imagen de una institución proactiva 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.

# INFORME DEL SÍNDICO

**A los señores:  
ACCIONISTAS DE VALORES UNIÓN S.A. AGENCIA DE BOLSA  
Presente.-**

Señores:

En la gestión 2018, el Síndico Titular, hasta el momento de su remoción, y posteriormente, el suscrito hemos realizado labores de fiscalización sin intervenir en la gestión administrativa, asistiendo a todas 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 la gestión 2018.

En cumplimiento del Artículo 335 del Código de Comercio y los Estatutos de la Sociedad 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. Balance General al 31 de diciembre de 2018 y correspondientes Estados de Ganancias y Pérdidas, de Evolución del Patrimonio Neto y de Flujos de Efectivo por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2018.**

He revisado los Estados Financieros de Valores Unión S.A Agencia de Bolsa al 31 de diciembre de 2018 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. Los Estados Financieros son de responsabilidad de la Sociedad. Mi responsabilidad es expresar una opinión sobre los mismos basado en mi trabajo.

En mi opinión, los Estados Financieros de Valores Unión S.A Agencia de Bolsa al 31 de diciembre de 2018, 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, durante el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2018 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 en la gestión 2018, ha sido sujeto de seis amonestaciones y multas conforme el siguiente detalle:

Resolución	Fecha	Concepto
ASFI/1511/2018	28/12/2018	Cargos por haber incumplido Normativa del Mercado de Valores.
ASFI/066/2018	17/01/2018	Remisión a la Unidad de Investigaciones Financieras (UIF), un informe suscrito por Auditor Externo y no así el informe de Auditoría Interna correspondiente al segundo semestre de la gestión 2015.
ASFI/203/2018	16/02/2018	Remisión de información con errores e inconsistencias.
ASFI/452/2018	27/03/2018	Remisión con retraso del "Reporte Trimestral Promotores Bursátiles" por el periodo comprendido entre 1 de abril y 30 junio de 2017.
ASFI/968/2018	04/07/2018	Retraso en el Envío de información.
ASFI/964/2018	04/07/2018	Remisión a la Unidad de Investigaciones Financieras (UIF), un informe suscrito por Auditor Externo y no así el informe de Auditoría Interna correspondiente al primer semestre de la gestión 2016.

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 tienen apego a la Ley No. 1834 del Mercado de Valores. Al mismo tiempo y en conformidad a lo dispuesto por la ASFI informo que las observaciones relevantes resultantes de las inspecciones programadas 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 citado en el punto 2.



Samuel Rafael Boyán Tellez  
Síndico  
Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa

# ESTADOS FINANCIEROS

**VALORES  
UNION**  
S.A.

Agencia de Bolsa

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017

# INFORME DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

**UHY** Berthin Amengual y Asociados S.R.L.  
Auditores y Consultores

Calle R. Gutiérrez, esq. Av. Arce  
Edif. Multicentro, Torre B, Piso 12  
La Paz - Bolivia  
Telf.: + 591 2 2443372

Igmiri esq. calle Barachani  
Barrio Urbani  
Santa Cruz - Bolivia  
Telf.: + 591 3 3544965

## INFORME DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

A los señores Directores y Accionistas  
**VALORES UNIÓN S.A. AGENCIA DE BOLSA**  
La Paz

### Opinión

Hemos auditado los estados financieros de **VALORES UNIÓN S.A. AGENCIA DE BOLSA** (la Sociedad), que comprenden el balance general al 31 de diciembre de 2018, el estado de ganancias y pérdidas, el estado de evolución del patrimonio neto y el estado de flujo de efectivo por el ejercicio terminado en esa fecha, así como las notas explicativas de los estados financieros, que incluyen un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la situación patrimonial y financiera de **VALORES UNIÓN S.A. AGENCIA DE BOLSA**, al 31 de diciembre de 2018, así como sus resultados y flujo de efectivo por el ejercicio terminado en esa fecha, de conformidad con las normas contables emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) para entidades intermediarias del mercado de valores.

### Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con Normas de Auditoría Generalmente Aceptadas en Bolivia y con las normas emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero en Bolivia – ASFI para entidades intermediarias del mercado de valores. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros de nuestro informe. Somos independientes de la Sociedad, de conformidad con el Código de Ética para Contadores junto con los requerimientos de ética que son aplicables, a nuestra auditoría de los estados financieros en Bolivia y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión de auditoría.

### Énfasis

Como se menciona en la nota 2.1 a los estados financieros, en lo que se describe la base de preparación de los estados financieros, establece que ha sido preparada para permitir a la Sociedad cumplir con las normas contables emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero. Nuestra opinión no ha sido modificada en relación con esta cuestión.

### Cuestiones clave de la auditoría

Las cuestiones clave de la auditoría son aquellas cuestiones, que, según nuestro juicio profesional, han sido de mayor significatividad en nuestra auditoría de los estados financieros del período actual. Estas cuestiones han sido tratadas en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros en su conjunto y en la formación de nuestra opinión sobre estos y no expresamos una opinión por separado sobre estas cuestiones.

1

**UHY** Berthin Amengual y Asociados S.R.L.  
Auditores y Consultores

### Valuación y existencia de la cartera de inversiones y efectos derivados

Como se expone en las notas 5, 6 y 7 a los estados financieros, la Sociedad mantiene inversiones bursátiles en valores representativos de deuda y derecho patrimonial e inversiones en operaciones de reporto por un monto que alcanza a Bs271.947.702, además de las obligaciones por operaciones de reporto por Bs241.322.676, considerando su significatividad y que representan operaciones generadoras de ingresos, determinan su evaluación en cuanto a las aseveraciones de valuación y existencia y su efecto derivado en la generación de ingresos.

### Como nuestra auditoría abordó esta cuestión

Como parte de nuestros procedimientos de auditoría, verificamos que la valoración de las inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda sea realizada de acuerdo a las Normas y Metodología establecida por la Autoridad de Supervisión para entidades Financieras. Asimismo, validamos el proceso de compra de aquellas inversiones realizadas en el período sujeto a auditoría.

### Otros asuntos

Los estados financieros de **VALORES UNIÓN S.A. AGENCIA DE BOLSA** al 31 de diciembre de 2017, fueron auditados por otro auditor, cuyo informe emitido el 19 de febrero de 2018, expresa una opinión no modificada sobre dichos estados financieros.

### Responsabilidades de la Gerencia y la Dirección en relación con los estados financieros

La administración es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros adjuntos de conformidad con las normas contables emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) para entidades intermediarias del mercado de valores y del control interno que la Gerencia y la Dirección consideren necesaria para permitir la preparación de estados financieros libres de incorrección material debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros la Gerencia es responsable de la valoración de la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con la empresa en funcionamiento utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento, excepto si la administración tiene intención de liquidar la Sociedad o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Los responsables del gobierno de la Sociedad son responsables de la supervisión del proceso de información financiera.

### Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados financieros en su conjunto están libres de incorrección material, debido a fraude o error y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con Normas de Auditoría Generalmente Aceptadas en Bolivia siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en los estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con Normas de Auditoría Generalmente Aceptadas en Bolivia, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría, también:

2

**Valores Union S.A. Agencia de Bolsa**  
**La Paz - Bolivia**  
**Balance General**  
**Por los Ejercicios Terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017**  
**(Expresado en Bolivianos)**

**UHY** Berthin Amengual y Asociados S.R.L.  
 Auditores y Consultores

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en los estados financieros, debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debido a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones, deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Sociedad.
- Evaluamos la adecuación de las políticas contables aplicadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la administración.
- Concluimos sobre lo adecuado de la utilización, por la administración del principio contable de empresa en funcionamiento y basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no la incertidumbre material relacionado con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre importante, se nos requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros o, si dicha revelación es insuficiente, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuras pueden ser causa de que la Sociedad deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global la estructura y el contenido de los estados financieros, incluido la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran la presentación razonable.

Comunicamos con los responsables del gobierno de la Sociedad en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificada y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier diferencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

También proporcionamos a los responsables del gobierno de la Sociedad una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética aplicables en relación con la independencia y comunicado con ellos acerca de todas las relaciones y demás cuestiones de las que se puede esperar razonablemente que puedan afectar a nuestra independencia y, en su caso, las correspondientes salvaguardas.

Entre las cuestiones que han sido objeto de comunicación con los responsables del gobierno de la Sociedad, determinamos las que han sido de mayor significatividad en la auditoría de los estados financieros del periodo actual y que son, en consecuencia, las cuestiones clave de la auditoría. Describimos esas cuestiones en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión o en situaciones extremadamente poco frecuentes, determinemos que una cuestión no se debería comunicar en nuestro informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de la misma.

UHY BERTHIN AMENGUAL Y ASOCIADOS S.R.L.

  
 (Socio)  
 Lic. Hugo Berthin Amengual  
 MAT. PROF. N°CAUB - 0482

La Paz – Bolivia  
 Febrero 6, 2019


3

	Notas	2018 Bs	2017 Bs
<b>Activo</b>			
<b>Activo Corriente</b>			
Disponible	4	56.422.217	51.485.085
Inversiones bursátiles en valores representativos de deuda	2.3.b y 5	2.994.318	96.520
Inversiones en operaciones de reporto	2.3.c y 6	241.322.676	242.661.188
Inversiones en valores representativos de derecho patrimonial	2.3.d y 7	27.630.708	27.038.839
Documentos y cuentas pendientes de cobro	2.3.e y 8	59.977	1.399.081
Impuestos por recuperar	9	601.415	725.713
Gastos pagados por anticipado	10	44.324	47.007
Activos de uso restringido	11 y 32	498.455	498.360
		<u>329.574.090</u>	<u>323.951.793</u>
<b>Activo no corriente</b>			
Inversiones permanentes	2.3.f y 12	25.956	24.956
Documentos por cobrar a largo plazo	13	53.476	61.317
Activo fijo	2.3.g y 14	975.863	704.322
Activo intangible	2.3.h y 15	230.225	234.298
Otros activos	2.3.i y 16	8.451	51.564
		<u>1.293.971</u>	<u>1.076.457</u>
<b>Total Activo</b>		<u>330.868.061</u>	<u>325.028.250</u>
Cuentas de Orden Deudoras		<u>3.624.654.667</u>	<u>5.481.925.447</u>
Cuentas de Registro Deudoras		<u>22.663.106</u>	<u>22.499.236</u>
<b>Pasivo</b>			
<b>Pasivo Corriente</b>			
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	17	242.012.248	242.943.477
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	18	119.066	107.018
Impuestos por pagar	19	1.004.091	3.007.689
Provisiones	2.3.j y 20	345.491	301.355
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>		<u>243.480.896</u>	<u>246.359.539</u>
<b>Patrimonio Neto</b>			
Capital social	21	53.747.000	53.747.000
Reservas	22	4.162.342	3.571.628
Ajuste por Inflación al capital		-	-
Ajuste por inflación de reservas patrimoniales		-	-
Resultados acumulados		29.477.823	21.350.083
<b>Total patrimonio</b>	2.3.k	<u>87.387.165</u>	<u>78.668.711</u>
<b>Total pasivo y patrimonio</b>		<u>330.868.061</u>	<u>325.028.250</u>
Cuentas de Orden Acreedoras	2.3.m y 27	<u>3.624.654.667</u>	<u>5.481.925.447</u>
Cuentas de Registro Acreedoras	2.3.n y 28	<u>22.663.106</u>	<u>22.499.236</u>

Las notas 1 a 37 adjuntas forman parte integrante de los estados financieros.

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

  
 Lic. Joseph Miguel Canedo Calderón  
 Representante Legal

  
 Lic. Samuel Rafael Boyan Tellez  
 Síndico

  
 Lic. Oswaldo Antonio Inusta Díaz  
 Presidente Directorio



**Valores Union S.A. Agencia de Bolsa  
La Paz - Bolivia  
Estado de Ganancias y Pérdidas  
Por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017  
(Expresado en Bolivianos)**

		2018	2017
	Notas	Bs	Bs
Ingresos operacionales	2.3.o y 23	9.747.735	9.344.156
Gastos operacionales	2.3.p y 23	(6.768.308)	(6.243.496)
<b>Margen operativo</b>		<b>2.979.427</b>	<b>3.100.660</b>
Ingresos financieros	2.3.q y 24	66.813.817	27.631.464
Gastos financieros	2.3.s y 24	(53.053.030)	(17.144.928)
<b>Margen financiero</b>		<b>13.760.787</b>	<b>10.486.536</b>
<b>MARGEN OPERATIVO Y FINANCIERO</b>		<b>16.740.214</b>	<b>13.587.196</b>
Recuperación de incobrables		-	-
Cargos por incobrabilidad		(21.942)	(21.224)
<b>Margen de incobrabilidad</b>		<b>(21.942)</b>	<b>(21.224)</b>
<b>RESULTADO DESPUES DE INCOBRABLES</b>		<b>16.718.272</b>	<b>13.565.972</b>
Gastos de administración	25	(7.419.143)	(7.401.499)
<b>RESULTADO OPERACIONAL</b>		<b>9.299.129</b>	<b>6.164.473</b>
Ingresos no operacionales	2.3.r y 26	125.280	8.900.902
Gastos no operacionales	2.3.r y 26	(155.622)	(722.548)
<b>Margen no operacional</b>		<b>(30.342)</b>	<b>8.178.354</b>
<b>RESULTADO ANTES DEL AJUSTE POR INFLACIÓN</b>		<b>9.268.787</b>	<b>14.342.827</b>
Abonos por dif. de cambio, mant. de valor y aj. por inflación		637	9
Cargos por dif. de cambio, mant. de valor y aj. por inflación		(6.439)	(1.043)
<b>Ajuste por inflación neto</b>		<b>(5.802)</b>	<b>(1.034)</b>
<b>Resultado antes de impuestos</b>		<b>9.262.985</b>	<b>14.341.793</b>
Impuesto sobre las utilidades de las empresas	2.3.t	(544.531)	(2.527.502)
<b>UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO</b>		<b>8.718.454</b>	<b>11.814.291</b>

Las notas 1 a 37 adjuntas forman parte integrante de los estados financieros.

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

Lic. Joseph Mijail Canedo Calderón  
Representante Legal

Lic. Samuel Rafael Boyan Tellez  
Síndico

Lic. Oswaldo Antonio Irusta Díaz  
Presidente Directorio

**Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa  
La Paz - Bolivia  
Estado de Evolución del Patrimonio Neto  
Por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017  
(Expresado en Bolivianos)**

	Reservas		Ajuste por Inflación		Resultados Acumulados	Total
	Capital Social	Reserva Legal	Reserva Voluntaria	Por ajuste global del patrimonio no distribuible		
	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs
Saldos al 1° de enero de 2017	53.747.000	3.025.177	44.410	3.069.587	10.037.833	66.854.420
Capitalización de resultados acumulados y constitución de la reserva legal según Junta Extraordinaria de accionistas del 20 de febrero de 2017		501.892	149	502.041	(502.041)	-
Utilidad neta del ejercicio						
Saldos al 31 de diciembre de 2017 (V. Histórico)	53.747.000	3.527.069	44.559	3.571.628	11.814.291	11.814.291
Constitución de la reserva legal según Junta Extraordinaria de accionistas del 27 de febrero de 2018		590.714		590.714	(590.714)	-
Utilidad neta del ejercicio						
Saldos al 31 de diciembre de 2018	53.747.000	4.117.783	44.559	4.162.342	21.350.083	87.387.165

Saldos al 1° de enero de 2017

Capitalización de resultados acumulados y constitución de la reserva legal según Junta Extraordinaria de accionistas del 20 de febrero de 2017

Utilidad neta del ejercicio  
Saldos al 31 de diciembre de 2017 (V. Histórico)

Constitución de la reserva legal según Junta Extraordinaria de accionistas del 27 de febrero de 2018

Utilidad neta del ejercicio  
Saldos al 31 de diciembre de 2018

Las notas 1 a 37 adjuntas forman parte integrante de los estados financieros.

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

Lic. Joseph Mijail Canedo Calderón  
Representante Legal

Lic. Samuel Rafael Boyan Tellez  
Síndico

Lic. Oswaldo Antonio Irusta Díaz  
Presidente Directorio

**Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa  
La Paz - Bolivia**  
**Estado de Flujo de Efectivos**  
**Por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017**  
**(Expresado en Bolivianos)**


	Notas	2018 Bs	2017 Bs
<b>Flujo de efectivo por actividades de operación</b>			
Utilidad neta del ejercicio		8.718.454	11.814.291
<b>Partidas que han afectado el resultado neto del ejercicio, que no han generado movimiento de fondos:</b>			
Rendimientos devengados no cobrados		1.400.885	1.104.415
Cargos devengados no pagados		(689.571)	(282.288)
Previsiones para incobrables		(99.235)	21.224
Provisión para beneficios sociales		1.019.749	224.810
Otras provisiones		98.266	109.080
Provisión para impuestos		2.819.462	4.678.090
Depreciaciones y amortizaciones		101.932	181.559
Resultados por participación en sociedades anónimas		-	-
<b>Fondos obtenidos en el resultado del ejercicio</b>		<u>13.369.942</u>	<u>17.851.181</u>
Rendimientos cobrados en el ejercicio devengados en ejercicios anteriores		(1.104.415)	124.141
Cargos pagados en el ejercicio devengados en ejercicios anteriores		282.288	61.743
(Incremento) disminución neto de activos:			
Documentos y cuentas pendientes de cobro		1.438.339	(1.316.047)
Documentos por cobrar a largo plazo		7.841	14.806
Activos de uso restringido		(95)	890
Impuestos por recuperar		124.298	(323.713)
Gastos pagados por anticipado		2.683	(10.170)
Otros activos		43.113	46.313
Incremento (disminución) en pasivos:			
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo		12.048	(5.612)
Impuestos por pagar		(4.823.060)	(2.707.550)
Pago de finiquitos y quinquenios		(1.007.768)	(310.831)
Reservas			
Provisiones		(66.111)	(109.175)
Ingresos diferidos			
Flujo neto originado en actividades de operación		<u>8.279.103</u>	<u>13.315.976</u>
<b>Flujo de fondos en actividades de intermediación</b>			
Incremento (disminución) en financiación y obligaciones por intermediación:			
Obligaciones por operadores bursátiles		-	-
Estructuración de pagares			
(Incremento) disminución en operaciones de inversión:			
Inversiones bursátiles en valores de deuda e instrumentos representativos de deuda		(2.897.797)	5.520.161
Inversiones en operaciones de reporto		518.096	(787.465)
Inversiones bursátiles en valores de derecho patrimonial		(591.869)	(351.778)
Total flujos de fondos originados (aplicados) en actividades de intermediación		<u>(2.971.570)</u>	<u>4.380.918</u>
<b>Flujo de fondos originado en actividades de financiamiento</b>			
<b>Cuenta de accionistas - aportantes:</b>			
Aporte accionistas		-	-
Resultados acumulados		-	-
Flujo neto originado en actividades de financiamiento		<u>-</u>	<u>-</u>
<b>Flujo de fondos originado en actividades de inversión</b>			
(Incremento) disminución neto en:			
Inversiones permanentes			
Activo fijo		(369.401)	5.784.542
Inversiones permanentes		(1.000)	
Activo intangible		-	(3.306)
Flujo neto (aplicado) en actividades de inversión		<u>(370.401)</u>	<u>5.781.236</u>
Aumento de fondos durante el ejercicio		4.937.132	23.478.130
<b>Disponibilidades al inicio del ejercicio</b>		51.485.085	28.006.955
<b>Disponibilidades al final del ejercicio</b>	4	<u>56.422.217</u>	<u>51.485.085</u>

Las notas 1 a 37 adjuntas forman parte integrante de los estados financieros.

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

  
Lic. Joseph Mijail Canedo Calderón  
Representante Legal

  
Lic. Samuel Rafael Boyan Tellez  
Sindico

  
Lic. Oswaldo Antonio Irueta Diaz  
Presidente Directorio

## Nota 1 - Naturaleza y Objeto

Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa, fue constituida como Sociedad Anónima mediante escritura pública N° 293/94 del 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 del 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.

## Nota 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 los principios 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 los mencionados principios 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 ajustados 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 del 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 2018 y 2017, 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 los 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 al 31 de diciembre de 2018 y 2017 fue de Bs 6,86 por USD 1, respectivamente.

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 2018 y 2017 fue de Bs 2,290760 y Bs 2,236940 por UFV 1, respectivamente.

#### b) Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda

Las inversiones existentes al 31 de diciembre de 2018 y 2017 se valúan de acuerdo con lo establecido en la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores, Libro 8 “Metodología de Valoración” para las Entidades Supervisadas del Sistema Financiero – ASFI, según:

- 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 2018 y 2017, se valúa a Valor Histórico de Adquisición, 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 2018 y 2017 se valúa a Valor Histórico de Adquisición, sobre la cual posee una acción que representa el 0.01% de participación.

La acción de Unibienes Seguros y Reaseguros Patrimoniales S.A. al 31 de diciembre de 2018 se valúa a Valor Histórico de Adquisición, sobre la cual posee una acción que representa el 0.01% de participación.

La acción de la Bolsa Boliviana de Valores al 31 de diciembre de 2018 y 2017, se valúan a Valor Histórico de Adquisición.

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

**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:

<b>Descripción</b>	<b>Vida útil estimada</b>
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 Anticipo de bien social, el personal es acreedor a este beneficio a partir del 1 año de servicio cumplido en la Sociedad. 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 2018 y 2017, de acuerdo a la Resolución Administrativa SPVS-IS No. 087/2009 del 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 reexpresados 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 del 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 reexpresados por inflación a partir del 1° de enero de 2009.

**m) Cuentas de orden**

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, 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 2018 y 2017, 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 09 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.

**Nota 3 - Cambios en políticas y prácticas contables**

Durante la gestión 2018, no existieron cambios en las políticas y prácticas contables respecto a la gestión 2017.

**Nota 4 - Disponible**

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

	2018	2017
	Bs	Bs
Cuentas corrientes en bancos del país	56.422.217	51.485.085
	<u>56.422.217</u>	<u>51.485.085</u>

**Nota 5 - Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda**

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

	2018	2017
	Bs	Bs
<b>Valores emitidos por entidades del estado ó instituciones públicas nacionales</b>		
Letras	-	-
Bonos	-	-
<b>Valores emitidos por entidades financieras nacionales</b>		
Certificados de depósito a plazo fijo	2.849.657	96.520
Pagarés	-	-
Bonos	101.723	-
<b>Valores emitidos por por empresas no financieras nacionales</b>		
Bonos	42.938	-
	<u>2.994.318</u>	<u>96.520</u>

Durante las gestiones 2018 y 2017, se adquiere valores en firme para la cartera propia.

**Nota 6 - Inversiones en operaciones de reporto**

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

	2018	2017
	Bs	Bs
<b>Valores adquiridos en reporto</b>		
Valores adquiridos en reporto	-	-
<b>Derechos sobre valores cedidos en reporto</b>		
Certificados de depósito a plazo fijo	(a) 241.322.676	242.661.188
Letras	-	-
Bonos	-	-
<b>Rendimiento devengado sobre valores en reporto</b>		
Intereses por cobrar sobre valores en reportos	(b) -	-
	<u>241.322.676</u>	<u>242.661.188</u>

Durante las gestiones 2018 y 2017 se realizaron operaciones de venta en reporto, 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, Letras y Bonos negociables en la Bolsa de Valores.

(b) Durante las gestiones 2018 y 2017, no se registraron intereses por cobrar, debido a que no se tiene liquidaciones anticipadas, ni devengamientos por operaciones de reporto.

**Nota 7 - Inversiones en Valores Representativos de Derecho Patrimonial**

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

	2018	2017
	Bs	Bs
<b>Cuotas de participación en fondos nacionales</b>		
Fondo de Inversión Dinero Unión	-	-
Fondo Mutuo Unión	-	-
Xtravalor Unión	-	-
Propyme (a)	27.630.708	27.038.839
	<u>27.630.708</u>	<u>27.038.839</u>

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

**Nota 8 - Documentos y cuentas pendientes de cobro**

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

	2018	2017
	Bs	Bs
Comisiones y servicios por cobrar	59.977	298.142
Deudores por venta de bienes a crédito	-	1.200.175
Préstamos otorgados	-	-
Deudores por valores adquiridos en reporto	-	-
Cuentas pendientes de cobro al personal	-	-
Otras cuentas pendientes de cobro	-	-
Previsión por incobrabilidad	-	(99.236)
	<u>59.977</u>	<u>1.399.081</u>

**Nota 9 - Impuestos por recuperar**

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

	2018	2017
	Bs	Bs
Crédito fiscal IVA por compras	-	165.934
Pagó del IUE a cuenta de IT	601.415	559.779
	<u>601.415</u>	<u>725.713</u>

**Nota 10 - Gastos pagados por anticipado**

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

	2018	2017
	Bs	Bs
Pólizas de seguro pagadas por anticipado	2.024	3.542
Alquileres pagados por anticipado	20.880	20.880
Compra de bienes y servicios	-	1.500
Derecho de uso de licencias software	5.289	7.251
Suscripciones	11.822	9.619
Otros gastos por liquidar	4.309	4.215
	<u>44.324</u>	<u>47.007</u>

**Nota 11 - Activos de uso restringido**

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

	2018	2017
	Bs	Bs
Valores en garantía	498.455	497.925
Rendimientos devengados sobre valores restringidos	-	435
	<u>498.455</u>	<u>498.360</u>

**Nota 12 - Inversiones permanentes**

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

	2018	2017
	Bs	Bs
<b>Inversiones permanentes sin oferta pública</b>		
Acciones en la Bolsa Boliviana de Valores	8.550	8.550
Inversiones permanentes sin oferta pública de empresas vinculadas (1) (2) y (3)	3.000	2.000
Acciones telefónicas	28.812	28.812
	<u>40.362</u>	<u>39.362</u>
Previsión por menor valor en inversiones permanentes - Acciones telefónicas	(14.406)	(14.406)
	<u>25.956</u>	<u>24.956</u>

La acción de la Bolsa Boliviana de Valores S.A. al 31 de diciembre de 2018 y 2017, se valúa a su Valor Histórico de Adquisición.

- (1) La acción de SAFI Unión S.A. al 31 de diciembre de 2018 y 2017, se valúa a Valor Histórico de Adquisición, sobre la cual posee una acción que representa el 0,01% de participación.
- (2) La acción de Seguros y Reaseguros Personales Univida S.A. al 31 de diciembre de 2018 y 2017, se valúa a Valor Histórico de Adquisición, sobre la cual posee una acción que representa el 0.01% de participación.
- (3) La acción de Unibienes Seguros y Reaseguros Patrimoniales S.A. al 31 de diciembre de 2018, se valúa a Valor Histórico de Adquisición, sobre la cual posee una acción que representa el 0.01% de participación.

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

**Nota 13 - Documentos por cobrar largo plazo**

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

	2018	2017
	Bs	Bs
Cuentas por cobrar al personal	-	7.412
Otros documentos por cobrar	53.476	53.904
	<u>53.476</u>	<u>61.317</u>

**Nota 14 - Activo fijo, neto**

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

	2018		2017	
	Valores originales	Depreciación acumulada	Valores netos	Valores netos
	Bs	Bs	Bs	Bs
Terrenos y edificios	-	-	-	-
Mobiliario y enseres	221.318	(141.526)	79.792	101.699
Equipos e instalaciones	208.756	(155.127)	53.629	54.677
Equipos de computación	868.479	(478.203)	390.276	77.709
Bienes Fuera de Uso	653.083	(200.917)	452.166	470.236
	<u>1.951.637</u>	<u>(975.773)</u>	<u>975.863</u>	<u>704.322</u>

La depreciación del activo fijo, cargada a los resultados de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017, alcanzó a Bs97.859 y Bs244.146, respectivamente.

**Nota 15 - Activo Intangible**

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

	2018	2017
	Bs	Bs
Programas y licencias de computación	280.734	280.734
Amortización acumulada de programas y licencias de computación	(276.580)	(272.508)
Derechos de Puesto de Bolsa	207.244	207.244
Aportes y afiliaciones	18.827	18.827
	<u>230.225</u>	<u>234.298</u>

La amortización de los programas y licencias de computación, cargadas a los resultados al 31 de diciembre de 2018 y 2017, alcanza Bs4.073 y Bs26.117, respectivamente.

**Nota 16 - Otros Activos**

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

	2018	2017
	Bs	Bs
Papelería, útiles y materiales de servicio	8.451	10.218
Amortización acumulada mejoras e instalaciones en inmuebles alquilados	-	41.346
	<u>8.451</u>	<u>51.564</u>

**Nota 17 - Obligaciones por financiamiento a corto plazo**

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

	2018	2017
	Bs	Bs
Obligaciones por operaciones de reporto	241.322.676	242.661.188
Cargos por pagar sobre obligaciones por operaciones de reporto	689.571	282.288
	<u>242.012.248</u>	<u>242.943.477</u>

**Nota 18 - Documentos y cuentas por pagar a corto plazo**

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

	2018	2017
	Bs	Bs
Comisiones de intermediación por pagar	-	-
Aportes por pagar administradoras de Fondos de Pensiones	28.283	32.559
Aportes por pagar a Pro-Vivienda	3.214	3.632
Aportes por pagar a cajas de salud	16.069	18.162
Tasa de regulación por pagar ASFI	50.000	50.000
Otros gastos administrativos por pagar	21.500	2.664
	<u>119.066</u>	<u>107.018</u>

**Nota 19 - Impuestos por pagar**

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

	2018	2017
	Bs	Bs
Impuesto a las transacciones	-	-
RC-IVA retenido a clientes	5.013	2.457
IUE retenido a terceros	711	240
IT retenido a terceros	1.305	603
Impuesto a las transacciones	14.479	15.804
Impuesto al valor agregado débito fiscal	32.971	58.600
Impuesto sobre las utilidades de las empresas	949.612	2.929.986
	<u>1.004.091</u>	<u>3.007.689</u>

**Nota 20 - Provisiones**

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

	2018	2017
	Bs	Bs
Provisión para beneficios sociales	13.657	-
Provisiones para indemnización por antigüedad	253.221	254.897
Servicio de auditoría	78.613	46.458
	<u>345.491</u>	<u>301.355</u>

**Nota 21 - Capital Social**

El capital autorizado de la Sociedad al 31 de diciembre de 2018 asciende a Bs 80.000.000, y el capital pagado a Bs 53.747.000, dividido en 53.747 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.	52.667	1.000	52.667.000
Peña de Valdez Beatriz	1.053	1.000	1.053.000
Petricevic Raznatovic Andrés	27	1.000	27.000
	<u>53.747</u>		<u>53.747.000</u>

El valor patrimonial proporcional de cada acción al 31 de diciembre de 2018 es de Bs.1.625,90.

Mediante Escritura Pública N° 494/2016 del 20 de junio de 2016 según lo determinado por la Junta General de accionistas del 23 de febrero de 2016, se procedió al aumento de capital suscrito y pagado hasta la suma de Bs 53.747.000 dividido en 53.747 acciones.

El capital autorizado de la Sociedad al 31 de diciembre de 2017 asciende a Bs 80.000.000, y el capital pagado a Bs 53.747.000, dividido en 53.747 acciones, con un valor nominal de Bs 1.000 cada una, de acuerdo a la siguiente composición:

	Acciones	Valor Nominal	Total
		Bs	Bs
Banco Unión S.A.	52.667	1.000	52.667.000
Peña de Valdez Beatriz	1.053	1.000	1.053.000
Petricevic Raznatovic Andrés	27	1.000	27.000
	<u>53.747</u>		<u>53.747.000</u>

El valor patrimonial proporcional de cada acción al 31 de diciembre de 2017 es de Bs.1.463,68.

**Nota 22 - 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.

**Nota 23 - Ingresos y gastos operacionales**

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

	2018	2017
	Bs	Bs
<b>Ingresos operacionales</b>		
Ingresos por servicios de intermediación	3.028.231	2.694.145
Ingresos por administración y custodia de cartera	1.828.950	1.804.687
Ingresos operacionales diversos	4.890.554	4.845.325
	<u>9.747.735</u>	<u>9.344.156</u>
<b>Gastos operacionales</b>		
Gastos por servicios de intermediación	(1.991.834)	(1.635.678)
Gastos por administración y custodia	(1.302.801)	(1.244.999)
Gastos operacionales diversos	(3.413.555)	(3.310.491)
Gastos por actividades como EDV	(60.118)	(52.327)
	<u>(6.768.308)</u>	<u>(6.243.496)</u>

## Nota 24 - Ingresos y gastos financieros

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

	2018	2017
	Bs	Bs
<b>Ingresos Financieros</b>		
Ganancia por ventas de valores bursátiles	38.509.882	14.439.888
Rendimiento por inversiones bursátiles en valores de deuda	4.006.074	2.696.066
Rendimiento por inversiones bursátiles en valores de derecho patrimonial	30.176	33.136
Ganancia valoración de cartera de inversiones bursátiles	23.223.909	10.115.667
Otros ingresos financieros	1.043.776	346.707
	<u>66.813.817</u>	<u>27.631.464</u>
<b>Gastos Financieros</b>		
Pérdidas por ventas de valores bursátiles	(21.637.453)	(3.911.667)
Pérdidas por valoración de cartera de inversiones	(25.891.341)	(8.053.231)
Otros cargos financieros	(5.524.235)	(5.180.030)
	<u>(53.053.030)</u>	<u>(17.144.928)</u>

## Nota 25 - Gastos de administración

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

	2018	2017
	Bs	Bs
Gastos de personal	(4.083.499)	(3.469.695)
Gastos de comercialización	(39.784)	(102.315)
Depreciación, amortización y desvalorización de activo	(101.932)	(270.263)
Servicios contratados	(436.923)	(328.212)
Seguros	(8.835)	(14.051)
Comunicaciones y traslados	(108.228)	(81.396)
Mantenimiento y reparaciones	(74.074)	(59.022)
Impuestos	(1.147.602)	(1.699.518)
Otros gastos de administración	(1.418.265)	(1.377.026)
	<u>(7.419.143)</u>	<u>(7.401.499)</u>

## Nota 26 - Ingresos y gastos no operacionales

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

	2018	2017
	Bs	Bs
<b>Ingresos no operacionales</b>		
Ingresos extraordinarios	(i) 125.280	(i) 8.890.705
Ingresos de gestiones anteriores	-	10.196
Otros	-	-
	<u>125.280</u>	<u>8.900.902</u>
<b>Gastos no operacionales</b>		
Gastos extraordinarios	-	-
Gastos de gestiones anteriores	(ii) (155.622)	(ii) (722.548)
Otros	-	-
	<u>(155.622)</u>	<u>(722.548)</u>
<b>Margen no operacional</b>	<u>(30.341)</u>	<u>8.178.354</u>

(i) Corresponde a multa ASFI devuelta por Renzo Nuñez a la institución durante la gestión 2018.

(i) Corresponde a la venta de las oficinas ubicadas en el Edificio Gundlach Torre Oeste Modulo planta baja Oficina 1, Oficina 2 y Sala D1, a la Gestora Pública de la Seguridad Social de Largo Plazo en la gestión 2017.

(ii) Corresponde a multas ASFI y saldo IUE no compensado en la gestión 2018.

(ii) Corresponde a la depreciación gestiones anteriores por las oficinas ubicadas en el edificio Gundlach torre este piso 13, oficina 1301 de Valores Unión S.A. vendidas a la Autoridad de fiscalización y Control de Pensiones y Seguros (APS).

## Nota 27 - Cuentas de orden deudoras y acreedoras

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

	2018	2017
	Bs	Bs
<b>Cuentas de terceros en administración</b>		
Disponibilidades de terceros	4.480.483	8.683.940
<b>Inversiones de terceros en administración</b>		
Inversiones en valores e instrumentos representativos de deuda	2.493.608.268	2.022.623.659
Inversión en operación de reporto	1.055.891.455	2.426.807.535
Inversión valores representativos de derecho patrimonial	334.461	326.166
<b>Valores de terceros en custodia o registro</b>		
Custodia o registro de valores	70.340.000	1.023.484.146
	<u>3.624.654.667</u>	<u>5.481.925.447</u>

## Nota 28 - Cuentas de registro deudoras y acreedoras

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

	2018	2017
	Bs	Bs
<b>Custodia valores e instrumentos bursátiles de la entidad</b>		
Valores e instrumentos representativos de deuda	640.000	500.000
Otros valores bursátiles	21.900.000	21.900.000
<b>Registro de cuentas castigadas</b>		
Cuentas y documentos castigados	123.106	99.236
	<u>22.663.106</u>	<u>22.499.236</u>



## Nota 29 - Posición en moneda extranjera

Los estados financieros expresados en bolivianos, incluyen el equivalente de saldos en otras monedas principalmente dólares estadounidenses, de acuerdo con el siguiente detalle:

### Al 31 de diciembre de 2018:

	2018
	US\$
<b>Activo</b>	
Disponibilidades	17.265
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
<b>Total activo</b>	<b>51.956</b>
<b>Pasivo</b>	
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	-
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	-
Provisiones	11.460
<b>Total pasivo</b>	<b>11.460</b>
<b>Posición neta activa en moneda original</b>	<b>40.496</b>
Equivalente en bolivianos	277.803

### Al 31 de diciembre de 2017:

	2017
	US\$
<b>Activo</b>	
Disponibilidades	15.660
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	14.070
Inversiones en operaciones de reporto	4.046.631
Inversiones en valores representativos de derecho patrimonial	-
Documentos y cuentas pendientes de cobro	-
Inversiones permanentes	2.100
Activo intangible	32.591
<b>Total activo</b>	<b>4.111.052</b>
<b>Pasivo</b>	
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	4.056.058
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	-
Provisiones	6.772
<b>Total pasivo</b>	<b>4.062.830</b>
<b>Posición neta activa en moneda original</b>	<b>48.221</b>
Equivalente en bolivianos	330.798

Los activos y pasivos al 31 de diciembre de 2018 y 2017 en moneda extranjera, fueron convertidos al tipo de cambio vigente de Bs 6,86 por US\$ 1, en ambas gestiones.

## Nota 30 - Resultados Extraordinarios

Durante la gestión 2018, no se han presentado resultados extraordinarios significativos.

Durante la gestión 2017, en diciembre, vendimos nuestras oficinas del Edificio Gundlach Torre Oeste planta baja Oficina 1, Oficina 2 y Sala D1, por la venta de estos bienes obtuvimos un ingreso extraordinario de Bs.8.890.705,18. Como se indica en la nota 26.

## Nota 31 - Ingresos y/o gastos de gestiones anteriores

Durante la gestión 2018, no se registraron ingresos y gastos significativos.

Durante la gestión 2017, no se registraron ingresos significativos, pero si gastos por un total de Bs. 722.549 de los cuales Bs. 643.840 corresponde a la depreciación de gestiones anteriores, por la venta de nuestras oficinas del Edificio Gundlach Torre Oeste planta baja Oficina 1, Oficina 2 y Sala D1, como se indica en la nota 26.

## Nota 32 - Activos de uso restringido

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, 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 Bs498.455 y Bs498.360, respectivamente. La Sociedad no tiene otros activos que estén restringidos para su uso.

## Nota 33 - Operaciones con sociedades relacionadas

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

### Al 31 de diciembre de 2018:

#### Activos y Pasivos

Banco Unión S.A.	1.576.341
SAFI Unión S.A.	27.630.708
Seguros y Reaseguros Personales Univida S.A.	-
Unibienes Seguros y Reaseguros Patrimoniales S.A.	-
<b>Total</b>	<b>29.207.048</b>

#### Ingresos y Egresos

	Ingresos		Egresos	
	Bs		Bs	
Banco Unión S.A.	1.578.924	(4)	3.427.889	(1)
SAFI Unión S.A.	278.646	(4)	201.947	(2)
Seguros y Reaseguros Personales Univida S.A.	62.105	(4)	566	(3)
Unibienes Seguros y Reaseguros Patrimoniales S.A.	1.473	(4)	-	
<b>Total</b>	<b>1.921.148</b>		<b>3.630.402</b>	

(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) Pagos efectuados a Univida S.A. por servicios contratados.

(4) Comisiones cobradas por servicios de intermediación en la Bolsa Boliviana de Valores.

**Al 31 de diciembre de 2017:****Activos y Pasivos**

	<b>Activo</b>			
	<b>Disponibilidades</b>	<b>Participación en</b>		
	<b>Bs</b>	<b>SAFI S.A.</b>		
Banco Unión S.A.	775.144	-		
SAFI Unión S.A.	27.038.839	-		
Seguros y Reaseguros Personales Univida S.A.	-	-		
Total	27.813.982	-		
	<b>Ingresos</b>		<b>Egresos</b>	
	<b>Bs</b>		<b>Bs</b>	
	<b>Bs</b>		<b>Bs</b>	
Banco Unión S.A.	838.789	(3)	3.317.832	(1)
SAFI Unión S.A.	88.288	(3)	221.757	(2)
Seguros y Reaseguros Personales Univida S.A.	61.041	(3)	-	
Total	988.117		3.539.589	

(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.

**Nota 34 - Restricciones para la distribución de utilidades**

A diciembre 31, 2018 y 2017, no existen restricciones para la distribución de utilidades.

**Nota 35 - Contingencias**

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

**Nota 36 - Hechos Relevantes**

Durante la gestión 2018, el 10 de marzo de 2017, ASFI notifica la circular 451/2017, mediante la cual se modifica la "Regulación de envío de la información periódica a ser presentada por las Bolsas de Valores, Agencias de Bolsa, Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión y las Entidades de Depósito de Valores a la ASFI.

El 11 de julio de 2018, El Directorio de la Sociedad designó a la señora Johana Salazar Torrez como Auditor Interno de la Sociedad.

El 20 de julio de 2018, el señor Renzo Boris Núñez Quiroga presenta su renuncia al cargo de Gerente General de la Sociedad.

El 20 de julio de 2018, el Directorio de la Sociedad acepta la renuncia del señor Renzo Boris Núñez Quiroga al cargo de Gerente General y designa al señor Edwin Pablo Arias Cárdenas como Gerente General interino.

El 23 de julio de 2018, ASFI notifica la circular ASFI/562/2018 mediante la cual pone en vigencia las modificaciones al Reglamento para Agencias de Bolsa.

El 25 de julio de 2018, Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa firma Contrato de Transferencia de una acción de UNIBIENES S.A. Seguros y Reaseguros Patrimoniales S.A.

El 30 de julio de 2018, ASFI mediante Carta Circular ASFI/DNP/CC-7417/2018 notifica la actualización del Sistema de Consultas Normativas V.2.

El 10 de agosto de 2018, ASFI mediante Circular ASFI/565/2018 notifica las modificaciones al Reglamento de Auditores Internos y Reglamentos de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores.

El 20 de agosto de 2018, ASFI mediante Carta Circular ASFI/DNP/CC-8255/2018 notifica las modificaciones al Reglamento de Auditores Internos.

El 27 de agosto de 2018, el Directorio de la Sociedad designa al señor Edwin Pablo Arias Cárdenas como Responsable de Seguridad de la Información y aprueba la modificación de la conformación de los Comités de la Sociedad.

El 07 de septiembre de 2018, mediante nota ASFI/DSVSC/R-187629/2018 ASFI notifica la autorización e inscripción en el Registro del Mercado de Valores (RMV) a Johana Salazar Torrez, como Auditor Interno de Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa, bajo el Número de Registro ASFI/DSVSC-AU-014/2018.

El 21 de septiembre de 2018, el Directorio de la Sociedad aprueba modificaciones al Reglamento del Comité de Inversiones.

El 02 de octubre de 2018, ASFI mediante Circular ASFI/576/2018 notifica que se aprueba y pone en vigencia el Reglamento para Visitas de Inspección.

El 04 de octubre de 2018, ASFI mediante Circular ASFI/578/2018 notifica que se aprueba las modificaciones al Reglamento de Entidades de Depósito de Valores, Compensación y Liquidación de Valores, al Reglamento de Control Interno y Auditores Internos y al Reglamento para la Gestión Integral de Riesgos.

El 22 de octubre de 2018, el Directorio de la Sociedad aprueba las modificaciones a la Política de Inversiones, a los Reglamentos de los Comités de LGI/FT y/o DP, Riesgos, Auditoría Interna y Tecnología de la Información y al Manual de Organización de Funciones.

El 23 de octubre de 2018, el señor José Luis Pérez Peredo presenta su renuncia al cargo de Subgerente de Inversiones, Operador de Ruedo y Asesor de Inversiones.

El 13 de noviembre de 2018, mediante Circular ASFI/584/2018 ASFI notifica las modificaciones a la Metodología de Valoración y al Reglamento para el Envío de Información Periódica.

El 16 de noviembre de 2018, la Junta General Ordinaria de Accionistas determino aprobar la remoción del señor José Luis Machaca Mamani como Sindico Titular, designa al señor Samuel Rafael Boyán Tellez como Sindico Titular de la Sociedad y designa a la empresa Berthin Amengual y Asociados S.R.L. como Auditores Externos para la gestión 2018.

El 19 de noviembre de 2018, el Directorio de la Sociedad aprueba las modificaciones en la conformación de los Comités de la Sociedad y el Plan de Acción para Análisis de Vulnerabilidades de la gestión 2018.

El 12 de diciembre de 2018, mediante Carta Circular ASFI/DSRII/CC-12957/2018 ASFI modifica los Manuales Internos para la Gestión de Riesgos de LGI/FT de los sujetos Obligados.

El 19 de diciembre de 2018, el Directorio de la Sociedad designa a la señora Ninoska Karen Guaman Cairo como Subgerente de Inversiones, asimismo, aprueba la Política de Correspondencia y su Procedimiento, Política de Comunicación Interna y su Procedimiento, Manual de Digitalización de Documentos, Cronograma de implementación del Gobierno Corporativo de la Sociedad, Presupuesto para la gestión 2019, Plan Anual de Trabajo de Auditoría Interna gestión 2019 y el cambio de imagen de la Sociedad.

Durante la gestión 2017, el 01 de marzo de 2017, ASFI notifica la circular 34591/2017 mediante la cual indica que la Agencia proceda con la remodelación de las oficinas de la Torre Oeste – Edificio Gundlach puesto que la misma fue autorizada por el Directorio de la Sociedad.

El 10 de marzo de 2017, ASFI notifica la circular 451/2017, mediante la cual se modifica la "Regulación de envío de la información periódica a ser presentada por las Bolsas de Valores, Agencias de Bolsa, Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión y las Entidades de Depósito de Valores a la ASFI.

El 05 de abril de 2017 se notificaron la Resolución ASFI 432/2017 y Circular 64211/2017 respectivamente, mediante los cuales ASFI autorizó la modificación de Estatutos y expresó la "No Objeción" para la modificación de la Constitución de la Sociedad; en virtud a las determinaciones de la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada en fecha 20/02/2017.

El 04/04/2017, se concluyó la colocación primaria de los Valores de Titularización del PATRIMONIO AUTONOMO CRESPAL – BDP ST 035.

El 22/06/17 el Directorio de la Sociedad aprobó modificaciones al Código de Ética y al Manual de Procedimientos y Control Interno. Así mismo, se aprobó el Manual de Archivo Digital de Actas y Correspondencia.

El 28/06/2017, ASFI notifica la circular ASFI 465/2017 mediante la cual pone en vigencia el Reglamento de Auditores Internos a partir del mes de octubre del 2017.

El 04/07/2017, ASFI notifica la circular ASFI 469/2017 mediante la cual pone en vigencia el Reglamento de Gestión Integral de Riesgos a partir del mes de octubre del 2017.

El 13/07/17, el Directorio de la Sociedad aprobó el Plan de Acción para la adecuación al Reglamento de Auditores Internos.

El 24/07/2017, el Directorio de la Sociedad aprobó el Plan de Acción para la adecuación al Reglamento de Gestión Integral de Riesgos.

El 21/08/2017, el Directorio de la Sociedad aprobó la contratación de Armando Ballesteros como Auditor Interno y modificaciones al organigrama y Manual de Funciones de la Sociedad.

El 1 de noviembre de 2017 los señores: Diego Alejandro Pérez Cueto Eulert, Carlos Alfredo Torrez Bravo, Eduardo Pardo y Oscar Rolando Claros Bustillo presentaron su renuncia al cargo de Directores.

El 15 de noviembre de 2017, la Sra. Felima Gabriela Mendoza Gumiel presentó su renuncia al cargo de Director Suplente.

El 28/11/2017, el Directorio de la Sociedad resolvió la remoción del Sr.- Armando Ballesteros en el cargo de Auditor Interno, permaneciendo en funciones solo hasta fines del mes de noviembre del año 2017.

El 08/12/17, Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa transfirió el inmueble ubicado en la Torre Oeste – Edificio Gundlach (tres oficinas) a través de la firma de un Contrato de Compra – Venta.

El 13/12/17, el Directorio de la Sociedad resuelve la contratación del Sr.- Sergio Villarroel Solares como Auditor Interno.

El 14/12/17, la Junta General Extraordinaria de Accionistas resolvió aceptar la renuncia colectiva de Directores y conformar el Directorio con las siguientes personas: Claudia Terán, Rodrigo Ledezma, Mónica Carrasco, Oswaldo Irueta, Oscar Crespo, Rodrigo Burgoa y Edwin Orellana.

El 20/12/17, la Sra.- Mónica Beatriz Carrasco Nogales presentó su renuncia al cargo de Director.

El 21/12/17, el Directorio de la Sociedad resuelve aceptar la renuncia de la Directora Mónica Beatriz Carrasco Nogales, asignar los siguientes cargos a los miembros del Directorio: Oswaldo Antonio Irueta Díaz – Presidente, Claudia Valeria Terán Quiroga – Vicepresidente, Rodrigo Alfonso Burgoa Terceros – Secretario, Oscar Cesar Crespo Eid – Independiente.

### Nota 37 - Hechos posteriores


No se han producido después de diciembre 31, 2018 y 2017, hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros a esas fechas.


**VALORES  
UNION**  
S.A.

Agencia de Bolsa

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

  
Lic. Joseph Mijail Canedo Calderón  
Representante Legal

  
Lic. Samuel Rafael Boyan Tellez  
Síndico

  
Lic. Oswaldo Antonio Irueta Díaz  
Presidente Directorio

Diseño, diagramación e impresión  
Inventados Industria Gráfica  
Telf.: 2493214 - 2492406 - Cel.: 70672303  
La Paz - Bolivia

**VALORES  
UNION**  
S.A.

Agencia de Bolsa



[www.valoresunion.com.bo](http://www.valoresunion.com.bo)