



# Memoria Anual 2020

## **1 PRESENTACIÓN DE LA INSTITUCIÓN**

Carta del Presidente del Directorio

## **2 NÓMINA DE DIRECTORES, SÍNDICOS Y PERSONAL EJECUTIVO**

## **3 DESARROLLO DE LA GESTIÓN 2020**

Análisis del Entorno Internacional

Análisis del Entorno Nacional

El Mercado de Valores Durante la Gestión 2020

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

Utilidades de Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa

Logros de Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa durante la Gestión 2020

Gestión Interna de Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa

## **4 INFORME DEL SÍNDICO**

## **5 ESTADOS FINANCIEROS**



# 1 PRESENTACIÓN DE LA INSTITUCIÓN

## Señores Accionistas:

El año 2020, se caracterizó por un contexto interno y externo inédito, extremadamente complejo e imprevisto en su alcance a raíz del Covid 19, el cual impactó en gran medida la actividad económica en general y generó incertidumbre en el sistema financiero, afectando negativamente al desarrollo normal de las actividades de inversión y el logro de los objetivos del mercado de valores.

El contexto desfavorable que se presentó a nivel mundial, afectó el desarrollo corriente de las actividades económicas, dando lugar a un deterioro generalizado de la economía, marcado por los efectos de la crisis sanitaria y de las medidas aplicadas. Bolivia no fue la excepción, debido a que se implementó, al igual que en el resto de los países, medidas de cuarentena sanitaria que paralizaron gran parte las actividades económicas y de servicios.

Esta paralización, en el plano financiero, dio origen a una disminución de la liquidez, debido a la abrupta reducción de la demanda interna, la paralización de la actividad económica, la interrupción de las cadenas de pago, la disminución de los ingresos, y las pérdidas de rentabilidad y de empleo. Asimismo, aumentó la volatilidad de las tasas de interés mostrando una tendencia al alza en las operaciones de mercado secundario (operaciones de reporto) como resultado de la falta de liquidez, así como por la intensidad y duración de la pandemia. En este contexto, Valores Unión S.A. en la gestión 2020 operó en un mercado de valores con oportunidades limitadas de negocios y con un mercado con pocas emisiones de valores.

Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa, es una sociedad anónima autorizada para realizar actividades de intermediación de valores y demás actividades permitidas por la Ley N°1834 – Ley del Mercado de Valores, siendo su principal accionista el Banco Unión S.A., con el 97.99% del paquete accionario de la empresa.

Al cierre de la gestión 2020, la Sociedad continúa ubicándose dentro de las Agencias de Bolsa con mayor participación en el mercado de valores nacional. Asimismo, se continuó prestando servicios al Tesoro General de la Nación, al Banco Central de Bolivia y otros clientes del mercado financiero para la realización del servicio de colocación y negociación de títulos valores.

Debo expresar mi sincero agradecimiento a los accionistas de la Sociedad por su confianza y a los Directores por su valioso aporte en el desarrollo de sus funciones en un contexto altamente difícil.

Asimismo, agradezco la decidida participación de la Gerencia General y de todo el personal en momentos difíciles y riesgosos por la coyuntura, mostrando esfuerzo y dedicación.

Finalmente, en mi condición de Presidente del Directorio de Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa, presento a continuación la Memoria Anual 2020, misma que contiene los estados financieros, así como información adicional sobre el ejercicio y operaciones realizadas por la Agencia durante la mencionada gestión.



Gerardo Quelca Salazar.  
PRESIDENTE DE DIRECTORIO



2

**NÓMINA DE DIRECTORES,  
SÍNDICOS Y PERSONAL  
EJECUTIVO**

## Directores Gestión 2020

Presidente	Gerardo Quelca Salazar
Vicepresidente	Álvaro Requena Rodrigo
Director Titular	Mery Nancy Suárez Parada
Director Independiente	María del Carmen Sarmiento de Cuentas
Secretario	Paul Mauricio Mansilla Quiroga

## Síndico Gestión 2020

Síndico Titular	Ivonne Quintela León.
-----------------	-----------------------

## Ejecutivos Gestión 2020

Gerente General	Juan Carlos Rada Guzmán
Subgerente de Inversiones	Ninoska Karen Guamán Cairo
Subgerente de Operaciones A.I.	Luis Alejandro Otero Durán
Subgerente de Administración Y Contabilidad	Edwin Pablo Arias Cárdenas
Jefe de Tecnología de Información	Walter Daniel Venegas Lazo
Jefe de Gestión Integral de Riesgos	José Luis Martín Mollinedo Martinet
Jefe de Asuntos Jurídicos	Andrés Eduardo Cuevas Patiño



3

**DESARROLLO DE LA  
GESTIÓN 2020**

## ANÁLISIS DEL ENTORNO INTERNACIONAL<sup>1</sup>

El 2020, la economía mundial registró una contracción del crecimiento mundial de -4.3%, denotando una desaceleración, con carácter generalizado en las distintas regiones del mundo. La contracción del crecimiento de la economía, se explica principalmente por la pandemia COVID-19 y a pesar que se estima que este colapso en la actividad económica mundial fue levemente menos grave de lo proyectado durante la gestión 2020, la pandemia causó un gran número de muertes y enfermedades, sumió a millones de personas en la pobreza y afectó a los balances de las empresas vulnerables, situación agravada en países con problemas estructurales puntuales, con debilidad en la productividad y con envejecimiento demográfico. Todo esto evidenció la débil inversión en: materia de salud pública, gestión de la deuda, políticas presupuestarias, banca central y reformas estructurales, situación que agravó el panorama económico regional.

Los mercados emergentes y economías en desarrollo, excluyendo a China, cerraron el 2020 con una contracción del crecimiento económico de 5%. Este comportamiento es explicado por el debilitamiento en las perspectivas de crecimiento a largo plazo debido a las secuelas de la pandemia COVID-19 incrementando el riesgo en torno al aumento de la deuda, falta de inversiones, subempleo y deterioro de la capacidad de servicio de la deuda por parte de los prestatarios.

## ANÁLISIS DEL ENTORNO NACIONAL

La economía boliviana está enfrentando la crisis global del COVID-19, por lo tanto, mostró similar tendencia a la actividad económica mundial, con una contracción en la tasa de crecimiento respecto a los últimos años. Estimaciones al cierre de la gestión 2020 muestran que la contracción de la tasa de crecimiento acumulada del Producto Interno Bruto fue de -6.7% (La tasa de crecimiento de la gestión 2019 fue 2.2%), este resultado es producto de las iniciativas económicas para proteger a la población más vulnerable ante la pandemia, entre las que se encuentran el diferimiento de pagos y créditos del sistema financiero, el agrave en la reducción del precio del petróleo y las medidas de distanciamiento social, mismas que resultaron en una contracción económica y repunte de la pobreza<sup>2</sup>.

La estabilidad de la política cambiaria, frente a la elevada volatilidad de las paridades cambiarias de las economías vecinas, permitió mantener

<sup>1</sup> Fuente: Informe de Perspectiva de la economía mundial (enero 2021). Fondo Monetario Internacional FMI

<sup>2</sup> Fuente: Bolivia: panorama general. Fondo Monetario Internacional FMI

controlada la inflación, respaldando nuevamente la política monetaria expansiva, y también el proceso de bolivianización<sup>3</sup>.

El Banco Central de Bolivia (BCB) se constituyó en la primera fuente de liquidez tanto del sector público como del sistema financiero y realizó diversas políticas no convencionales que contribuyeron al desarrollo económico y social, mismas que fueron decisivas para incrementar la liquidez y coadyuvar a la estabilidad del sistema financiero bajo el contexto de las necesidades resultantes de la pandemia COVID-19<sup>4</sup>.

## Inflación

En el contexto nacional, al cierre del primer semestre del 2020 la inflación alcanzó 1.4%, mostró un comportamiento sesgado a la baja como resultado de la débil demanda agregada y con estimaciones que al cierre de la gestión 2020 alcance el 1.7% esperando un repunte de la inflación alcanzada hasta junio 2020 como reflejo de nuevos hábitos de consumo de la población que incrementó, principalmente, la demanda en productos relacionados a la emergencia sanitaria, teletrabajo y educación virtual<sup>5</sup>.

Los factores principales para este comportamiento fue el impacto de la desaceleración económica mundial resultado de la pandemia COVID-19, apoyado en caída de precios internacionales de materias primas y las depreciaciones de las monedas de los socios comerciales del país dando como resultado bajas expectativas de inflación<sup>6</sup>.

La inflación interanual de los alimentos no procesados disminuyó debido al incremento de la oferta para el mercado interno dado el cierre de fronteras y el bajo impacto en la producción agrícola debido a fenómenos climáticos adversos y la inflación importada incrementó debido a la alta demanda de cierto tipo de mercadería importada y su baja oferta, sin embargo, que no tuvo impacto significativo sobre la inflación total<sup>7</sup>.

## Política Monetaria y Sistema Financiero

El 2020, el Banco Central de Bolivia mantuvo una orientación expansiva de la política monetaria a través de la inyección de liquidez a entidades financieras mediante medidas no convencionales con impactos significativos como ser la compra de bonos del Tesoro General de la Nación (TGN) a las Administradores de Fondos de Pensiones (Bs.3.476 millones)

<sup>3</sup> Fuente: Informe de Política Monetaria julio 2020. Banco Central de Bolivia (BCB)

<sup>4</sup> Fuente: Ídem

<sup>5</sup> Fuente: Programa Financiero 2020. Ministerio de Economía y Finanzas Públicas

<sup>6</sup> Fuente: Bolivia: panorama general. Fondo Monetario Internacional FMI

<sup>7</sup> Fuente: Informe de Política Monetaria julio 2019. Banco Central de Bolivia (BCB)

a través de la bolsa Boliviana de Valores (BBV), apoyada con la disminución paulatina en la oferta en subasta de valores, reducción de tasas y volumen de Bonos BCB- Directo de 100 a 50 bonos por persona natural, implementación de las operaciones de reporto con el Banco Central de Bolivia (BCB) utilizando Depósitos a Plazo fijo como colateral y la firma del Programa Financiero 2020 dirigido a mantener la estabilidad macroeconómica y dinamizar el mercado interno. Todas estas medidas tuvieron como el fomento a la inversión y apoyo en el desarrollo de actividades productivas durante la pandemia COVID-19.<sup>8</sup>

Por otro lado, la continuidad de la orientación cambiaria mantuvo la estabilidad del tipo de cambio oficial del BCB durante toda la gestión 2020 a pesar que la imprevisibilidad económica generada por la pandemia COVID-19 creó un ambiente de apreciación de dólar y consecuente volatilidad de las tasas cambiarias en la región, incentivando el uso de la moneda local como principal medio de pago.<sup>9</sup>

Respecto a las entidades financieras, a diciembre de 2020 el nivel de los depósitos del público alcanzó a Bs288 mil millones, cifra 12.7% mayor a la registrada en la gestión 2019. Los Bancos Múltiples mantienen el 75.5% del total de los activos depositados. El nivel de mora alcanzado fue de 1,5% y se observa un decremento respecto a la gestión anterior porque se encuentra en consonancia con la implementación del mecanismo de diferimiento del pago de créditos de prestatarios que se vieron afectadas en su actividad económica o laboral.<sup>10</sup>

El coeficiente de adecuación patrimonial alcanzó un 13,1% superior a lo establecido en la normativa vigente (10%).<sup>11</sup>

## Deuda Externa<sup>12</sup>

A junio de 2020, la deuda externa alcanzó a \$us11.300 millones, y se prevé que al cierre de la gestión 2020 alcance niveles similares al 12,1% respecto al PIB. La deuda externa de mediano y largo plazo, está concentrada en su mayoría por acreedores multilaterales, es decir, en entidades del Sector financiero internacional remarcando también la participación del Gobierno Central a través de la emisión de Bonos Soberanos, recursos que mediante aprobación por parte del Gobierno Central, son utilizados como apoyo presupuestario.

La evolución de la deuda externa de los últimos diez años se destaca

8 Fuente: Ídem

9 Fuente: Ídem

10 Fuente: Informe de Evaluación del Sistema Financiero (Diciembre 2020) Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI)

11 Fuente: Ídem

12 Fuente: Reporte de la Deuda Externa e Interna 2020. Fundación Jubileo

por la permanencia del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) que a mayo de la gestión 2020 mantiene el 29,8% del saldo adeudado y la Corporación Andina de Fomento (CAF) que representa el 23%; por otro lado, los Bonos Soberanos que tienen una participación del 17,7% y se constituyen en una nueva fuente de financiamiento, La República Popular China que mantiene 9,1%, el Banco Mundial que representa el 8,6% y otros acreedores que suman el 11,8% del total.

Durante la gestión 2020 la deuda interna comenzó a crecer significativamente por los créditos de emergencia ante la pandemia COVID-19 del Banco Central al Tesoro General de la Nación resultando que a junio 2020 la deuda externa represente únicamente el 58% del total de la deuda pública del país.

## EL MERCADO DE VALORES DURANTE LA GESTIÓN 2020<sup>13</sup>

El volumen negociado en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. durante la gestión 2020 fue de USD13.325 millones, habiendo incrementado respecto a la pasada gestión en 12,18%. El crecimiento en el volumen de operaciones se observó en forma general tanto en Bonos Bancarios Bursátiles, Depósitos a Plazo Fijo, Instrumentos del Tesoro General de la Nación y Banco Central de Bolivia, como en Acciones y Cuotas de Fondos Cerrados.

En el año 2019 se observó una reducción de las operaciones, originado en la ralentización de la economía. Sin embargo, y pese a las medidas restrictivas del sistema financiero como resultado de la pandemia por el Covid-19 y elecciones nacionales de octubre 2020, gracias a la implementación de la Bolsa electrónica SMART BBV, durante la gestión 2020 las negociaciones de valores mostraron un comportamiento ascendente, principalmente el Mercado Primario donde se incrementaron en un 53,82% respecto a lo registrado en la gestión 2019, alcanzando USD1.085 millones, siendo el monto más alto de las últimas cinco gestiones, donde las empresas de los sectores industriales, agroindustrial, comercial y electricidad destacaron entre otras por su participación, evidenciándose que el financiamiento a través de la Bolsa Boliviana de Valores constituye una fuente alternativa para las empresas.

<sup>13</sup> Fuente: Bolsa en el año 2020. Bolsa Boliviana de Valores (BBV)

### Montos Negociados en Mercado Secundario en la Bolsa Boliviana de Valores (Expresado en Millones de Dólares Americanos)

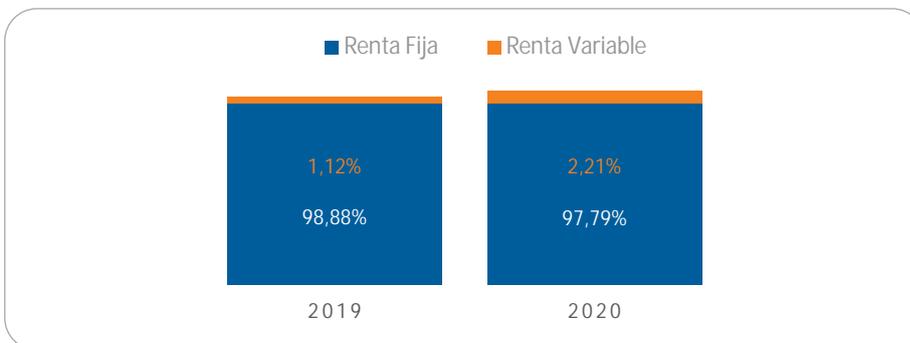


Fuente: Boletín Informativo Bursátil y Financiero  
Elaboración: Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa

Los valores de Renta Fija mantienen continuidad en su participación respecto al total negociado en Bolsa alcanzando el 97,71%. Sin embargo, en términos absolutos se reportó una disminución del 10,87% en comparación de la gestión anterior, lo que también denota una reducción del volumen de operaciones en otros tipos de títulos valores de renta fija.

Como se observa en el siguiente gráfico, los Valores de Renta Variable, entre ellos Acciones y Cuotas de Participación de Fondos de Inversión Cerrados, concentran sólo el 2,29%, incrementando su participación en más de 121%, en comparación de la gestión 2019.

### Porcentaje de Participación en Operaciones de Compra Venta de Valores de Renta Fija y Renta Variable sobre el total del monto negociado

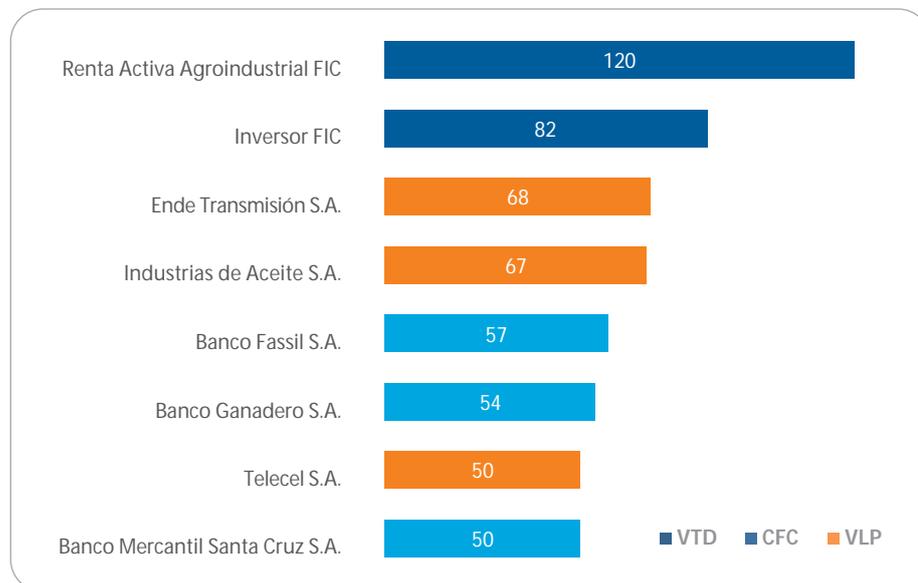


Fuente: Boletín Informativo Bursátil y Financiero  
Elaboración: Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa

El monto colocado en Mercado Primario alcanzó alrededor de USD1.085 millones, resultado de un crecimiento de 53,90%. Las emisiones en mercado primario representan el aporte directo del Mercado de Valores al financiamiento empresarial entre ellos al sector productivo.

Entre las principales colocaciones de valores, tomando como referencia el monto total de la emisión, se encuentran las Cuotas de Fondos Cerrados RENTA ACTIVA AGROINDUSTRIAL FIC (USD120 millones), seguido de las Cuotas de Fondos Cerrados INVERSOR FIC (USD82 millones), los Bonos a Largo Plazo de ENDE TRANSMISION S.A. (USD68 millones), los Bonos a Largo Plazo de INDUSTRIAS DE ACEITE S.A. (USD67 millones), los Bonos Bancarios Bursátiles del BANCO FASSIL S.A. (USD57 millones), los Bonos Bancarios Bursátiles del BANCO GANADERO S.A. (USD54 millones), los Bonos a Largo Plazo de TELECEL S.A. (USD50 millones) y finalmente los Bonos Bancarios Bursátiles del BANCO MERCANTIL SANTA CRUZ S.A. (USD50 millones). Las ocho emisiones mencionadas suman más del 50% del total de colocaciones mientras que el monto restante está compuesto por otros 31 emisores.

### Volumen Negociado de las Mayores Operaciones en Mercado Primario en el Ruedo de la BBV al 31 de diciembre de 2020 (Expresado en Millones de Dólares Americanos)



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

Desde el 2017, no se registraron nuevas colocaciones de Bonos Participativos, siendo éstos, 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. Otro instrumento financiero para Pymes son

los Pagarés de Mesa de Negociación, caracterizados por ser valores de corto plazo que pueden ser emitidos hasta 270 días. Durante el 2019, el monto negociado de estos títulos ascendió a USD1.070 millones incrementando notablemente respecto a la gestión anterior (USD712,452). El 89,10% de lo negociado, pertenece a pagarés en dólares, mientras que para bolivianos es el 10,90%. El único emisor que se financió durante la gestión fue Inversiones Inmobiliaria IRALA S.A.

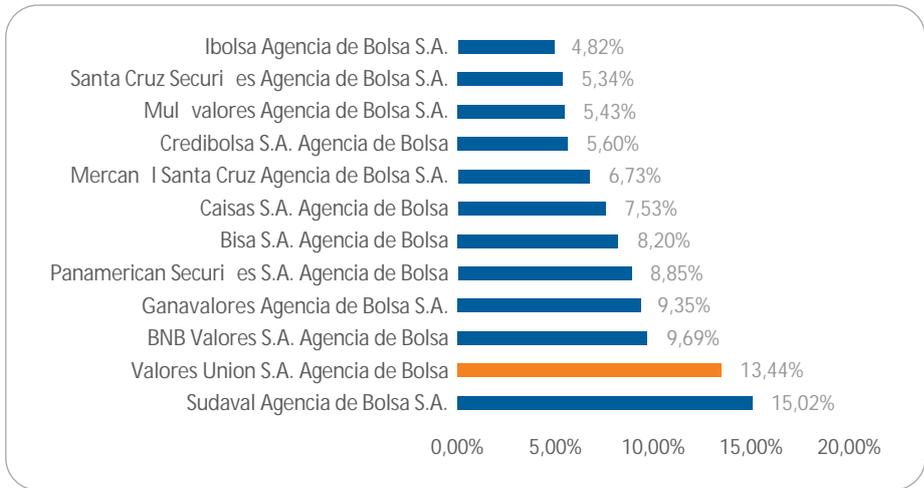
## DESEMPEÑO DE VALORES UNIÓN S.A.

### AGENCIA DE BOLSA EN EL MERCADO DE VALORES

Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa se ha convertido en los últimos años en una Agencia de Bolsa importante, con una diversa y creciente cantidad importante de clientes. Se desenvuelve dentro del Mercado de Valores como una Agencia de Bolsa en constante y sostenido crecimiento, dedicados a la intermediación bursátil, incidiendo en los volúmenes transados y en el desarrollo del Mercado de Valores.

Al cierre de la gestión 2020, el volumen total negociado por Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa alcanzó a USD3.58 millones levemente menor al alcanzado en la gestión 2019 (USD3.60 millones), logrando posesionarse como la segunda agencia con mayor participación en el Mercado de Valores Boliviano con 13,44% respecto al total operado.

#### Volumen Negociado de las Mayores Operaciones en Mercado Primario en el Ruedo de la BBV al 31 de diciembre de 2020 (Expresado en Millones de Dólares Americanos)

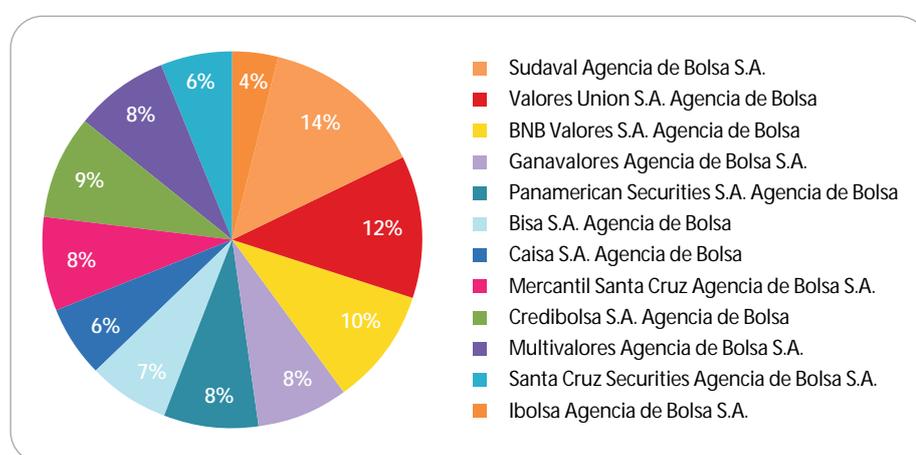


Fuente: Boletín Informativo Bursátil y Financiero  
Elaboración: Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa

El año 2020, las operaciones de Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa, se centraron en un 99.99% en instrumentos de Renta Fija, logrando concentrar con USD1,422 millones en compra-venta y USD2,158 millones en operaciones de Reporto, la suma de ambos componentes asciende a USD3.580 millones, que representa el 13,44% del volumen total negociado en el mercado.

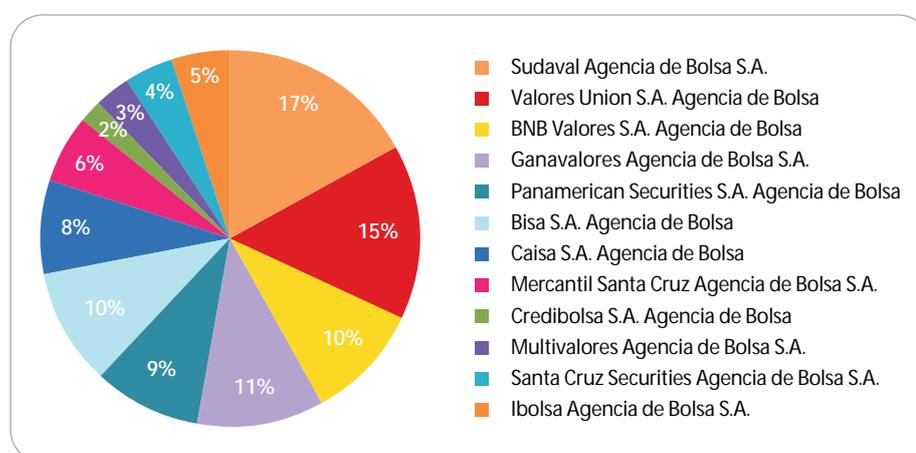
El volumen negociado en operaciones de valores de renta fija de compra-venta fue del 12,24%, mientras en operaciones de reporto fue del 14,96%, respecto al total de negociado a nivel sistema, respectivamente, como se puede apreciar en los siguientes tres cuadros.

### Volumen Negociado de las Mayores Operaciones en Mercado Primario en el Ruedo de la BBV al 31 de diciembre de 2020 (Expresado en Millones de Dólares Americanos)



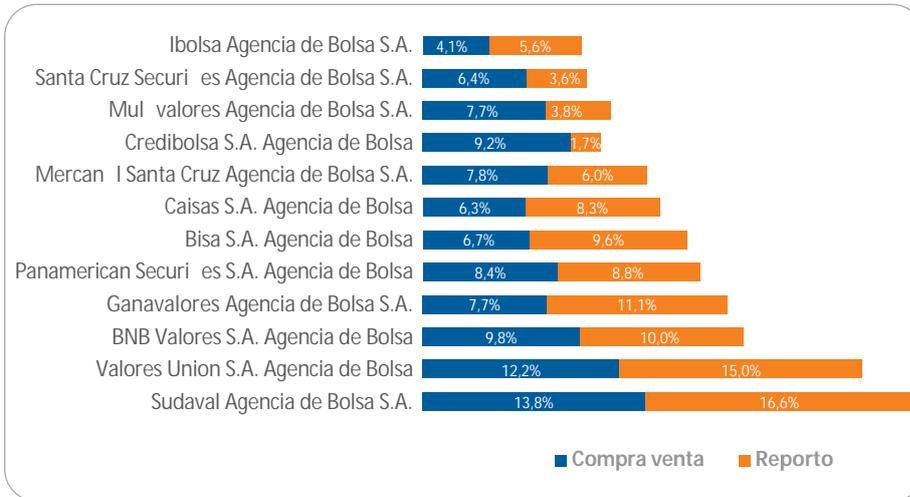
Fuente: Boletín Informativo Bursátil y Financiero  
Elaboración: Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa

### Volumen Negociado de las Mayores Operaciones en Mercado Primario en el Ruedo de la BBV al 31 de diciembre de 2020 (Expresado en Millones de Dólares Americanos)



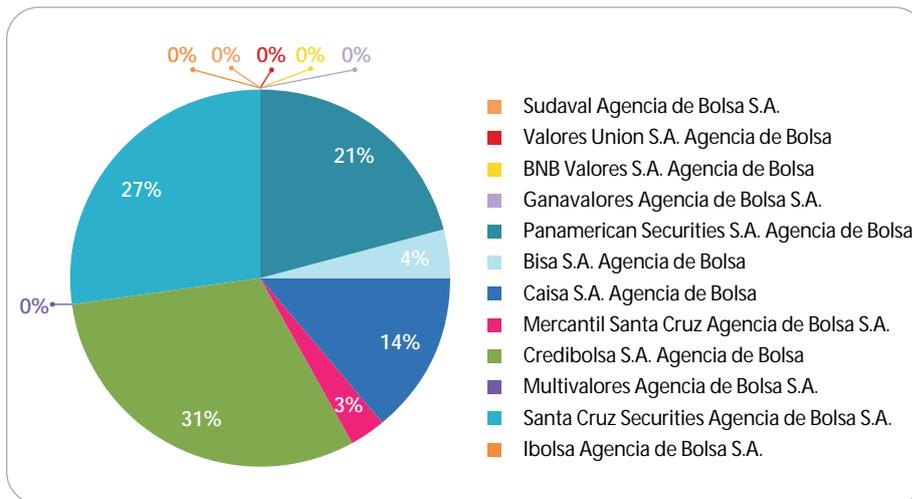
Fuente: Boletín Informativo Bursátil y Financiero  
Elaboración: Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa

## 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 2020



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

## 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 2019



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

Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa, con el fin de seguir la política de apoyo a las Pymes y al sector productivo, fomentando el financiamiento de dichas empresas, incentivó a la participación 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".

En el 2020, el Tesoro General de la Nación, una vez más conó en Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa, adjudicando la colocación de los bo-

nos 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 S.A. Agencia de Bolsa 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. AGENCIA DE BOLSA

Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa concluyó la gestión 2020 con una pérdida acumulada de USD 463 mil, debido a la coyuntura y desaceleración económica en la que se encuentra nuestro país.

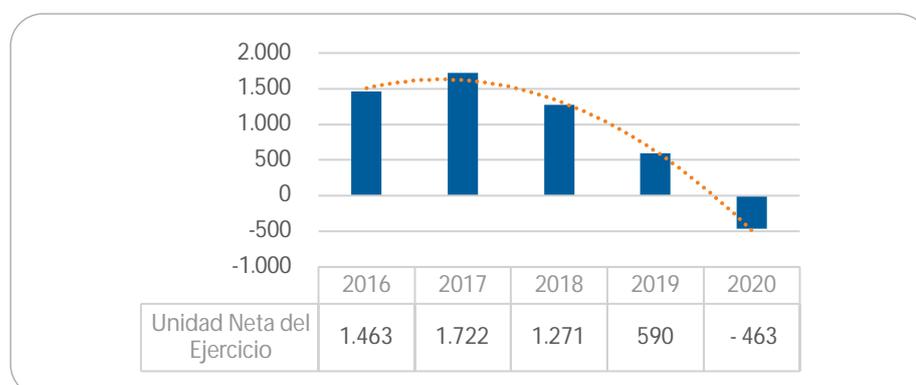
### Utilidades de las Agencias de Bolsa al 31 de diciembre 2020



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

A continuación, se detalla la evolución de las utilidades que Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa durante las últimas cinco gestiones (2016 al 2020):

### Evolución de la Utilidad Neta de Ejercicio (Expresado en Miles de Dólares Americanos)



Fuente y elaboración: Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa

Los indicadores de rentabilidad pese al tamaño de nuestro patrimonio y la pérdida acumulada neta, mostraron un comportamiento favorable al analizar la gestión, llegando a los siguientes resultados:

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

INDICADOR	2020
RCA	-1.38%
ROE	-3.60%
Cartera / Total Patrimonio	2.45
Cartera / Total Activo	94.28%

Fuente y Elaboración: Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa

## LOGROS DE VALORES UNIÓN S.A. AGENCIA DE BOLSA DURANTE LA GESTIÓN 2020

Pese al decrecimiento de las actividades bursátiles, la acotada situación de la liquidez del sistema financiero como consecuencia de las medidas asumidas para mitigar los efectos de la pandemia a causa del COVID-19, Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa logró ampliar su base de clientes, incorporando por ejemplo a la Agencia Estatal de Vivienda (AEVIVIENDA) y habiendo iniciado acercamientos con la Gestora Pública de Seguridad Social de Largo Plazo y el Banco Central de Bolivia.

Asimismo, en la gestión 2020, se procedió con la colocación de los Bonos Bursátiles TSM S.A. y se firmó contrato para la colocación de los Valores de Titularización CRECER IFD, la misma que debido a los efectos del diferimiento de las cutas de crédito y la posibilidad de devolución de aportes por parte de las AFP, fue postergado para la gestión 2021.

## GESTIÓN INTERNA DE VALORES UNIÓN S.A. AGENCIA DE BOLSA

En la gestión 2020, Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa, 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. Agencia de Bolsa atiende a los compromisos constitucionales y legales que le han sido demandados y corresponde con los esfuerzos

enmarcados en la dirección del cambio institucional, el proceso de modernización y desarrollo institucional. En el marco de lo antes mencionado, se propició por primera vez una revisión íntegra a la base normativa de la Agencia, además de apoyar el desarrollo de la Jefatura de Gestión Integral de Riesgos y la implementación íntegra de los lineamientos de seguridad de la información y en la línea de mejora del control interno se implementó la Comisión Ejecutiva de Inversiones que realizará la evaluación previa de todas las operaciones de compra y venta que se realice a cuenta de la cartera propia de inversiones.

El desempeño de Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa está directamente relacionado con la actuación del personal en cuanto a la aplicación de sus competencias técnicas y gerenciales, así como en la 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.

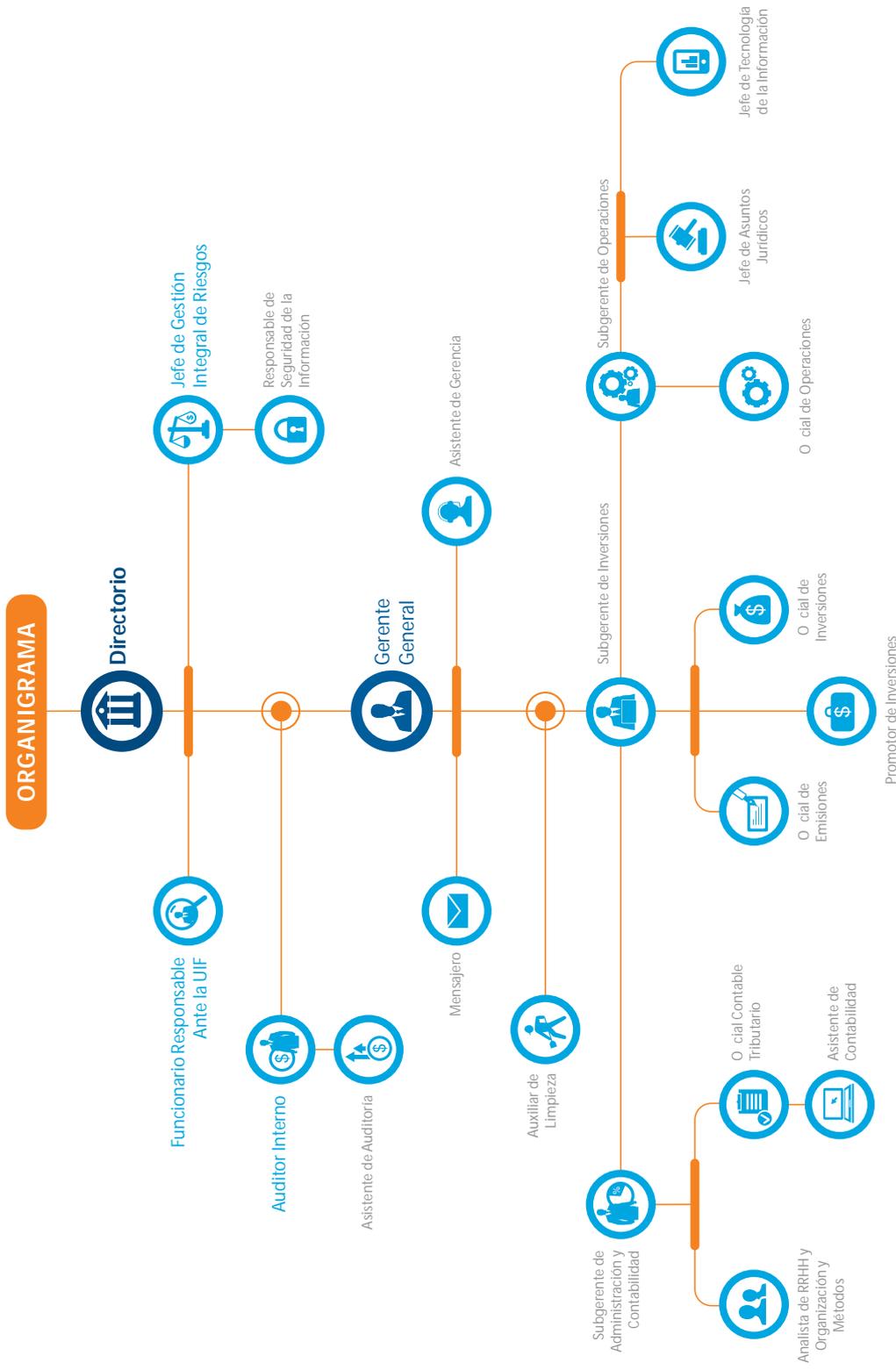
Otro punto importante para el éxito como institución es la relación con la disponibilidad de tecnología adecuada puesta a disposición del personal para ofrecer servicios de calidad, con habilidad y en constante actualización, el cual facilita el flujo de información haciendo de éste un recurso eficiente. En ese sentido Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa al igual que el resto del Mercado de Valores, implementó el mecanismo de negociación electrónica SMART de la Bolsa Boliviana de Valores (BBV) y con el objetivo de agilizar los procesos internos se implementó la firma digital, optimizando la comunicación de la Agencia con clientes, la Bolsa Boliviana de Valores y la Entidad de Depósito de Valores.

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 las tareas.

Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa, trabaja bajo el concepto de "desarrollo institucional", tratando de pasar 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. Agencia de Bolsa.

Asimismo, es importante mencionar que como consecuencia de los resultados de las tareas realizadas por la Unidad de Auditoría Interna y otras tareas de aseguramiento realizadas por consultores externos especializados, Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa realizó las acciones judiciales correspondientes a efectos de identificar en la vía ordinaria a los responsables de haberse presuntamente beneficiado de operaciones que habrían provocado un efecto negativo en la estabilidad económica financiera de la Agencia.

## Estructura Organizacional de Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa



Fuente: Elaboración Propia



4

**INFORME DEL  
SÍNDICO**

La Paz, 12 de enero 2020

Señores

**ACCIONISTAS VALORES UNIÓN S.A. AGENCIA DE BOLSA**

Presente. -

Ref.: Informe del Sindico

Señores Accionistas:

## **I. Introducción**

- i. En el marco de lo establecido en el 335 del Código de Comercio, el Art. 57 de los Estatutos Sociales y Título III del Libro 4, de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores, en mi condición de Síndico Titular, Ivonne Quintela León, designada por la Junta de Accionistas celebrada en fecha 30 de diciembre de 2019 y reinstalada en fecha 6 de enero de 2020, me permito presentar el informe de conclusión de gestión de funciones.
- ii. Con carácter previo a ingresar en el contenido del Informe, es importante señalar que el año 2020, se caracterizó por la presencia de un entorno externo bastante complejo que repercutió en el desarrollo normal de las actividades y el logro de los objetivos previstos por el Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa, al inicio de la gestión, debido al . contexto negativo producto de la Pandemia del Coronavirus Covid 19, que afectó a nivel internacional el desarrollo normal de las actividades económicas, resultado de las medidas sanitarias aplicadas por los diferentes gobiernos.
- iii. Bolivia no fue la excepción, debido a que se implementó, al igual que en el resto de los países, medidas de cuarentena sanitaria que paralizó gran parte las actividades económicas y de servicios. Esta paralización se re ejó en el plano nanciero en una disminución de la liquidez, debido a la abrupta reducción de la demanda interna, la paralización de la actividad económica, la interrupción de las cadenas de pago, la disminución de los ingresos, y las pérdidas de rentabilidad y de empleo. Además, aumentó la volatilidad de las tasas de interés en las operaciones de liquidez en el mercado secundario (operaciones de reporto) como resultado de la incertidumbre respecto de la falta de liquidez y la intensidad y la duración de la pandemia.

- iv. En este contexto Valores Unión S.A., enfrentó un mercado de valores con oportunidades limitadas de negocios y poca emisión en el mercado, a lo que se sumó el estado de situación de una cartera de inversiones de la Agencia heredada de gestiones pasadas con un deterioro de la calidad y rentabilidad, y de difícil realización, por lo cual se aplicó una serie de estrategias comerciales desde la Gerencia General y el área de negocios de la entidad para mantener los niveles prudenciales de liquidez y de recomposición de la cartera de inversiones.

## II. Marco Normativo Regulatorio E Interno de las Funciones de los Síndicos

Las funciones que me correspondió desempeñar, en condición de Síndicos, por el período de funciones comprendido entre el 6 de enero de 2020 hasta el presente, , estuvo enmarcada las responsabilidades, conforme al alcance establecido en el Artículo 335 del Código de Comercio, el Título III del Libro 4, de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), el Artículo 57 del Estatuto Orgánico del Valores Unión S.A. y Ley No. 393 de Servicios Financieros, funciones dirigidas especialmente en el cumplimiento de la Ley y la normativa, evitando intervenir u obstaculizar la gestión administrativa, por lo que se debe informar a la Junta de Accionistas los resultados de dicha vigilancia, en procura de .atender los intereses de sus accionistas.

## III. Funciones Ejercidas

En mi condición de Síndico Titular, he sido convocada y he asistido a las diferentes sesiones de Directorio, Ordinarios y Extraordinarios, Junta de Accionistas y reuniones de Comités, en el respectivo período de funciones, ejerciendo, en las mencionadas reuniones, libremente las atribuciones scalizadoras, con derecho a voz, sin voto, emitiendo opiniones, sin restricción alguna, salvando las limitaciones establecidas por ley, en el marco de las disposiciones contenidas en el Código de Comercio, La Ley 393 de Servicios Financieros, las regulaciones emitidas por ASFI y el Estatuto de la Sociedad, y de esa manera, he tomado conocimiento de las decisiones adoptadas por el Directorio y por los Comités evidenciado que, en todas ellas, se actuó dentro el marco de las leyes, disposiciones legales, regulatorias y estatutarias vigentes, principalmente relacionadas a los siguientes temas:

- Estrategia institucional
- Gestión Integral de Riesgos

- Control interno y la Auditoría Interna
- Tecnología de la Información
- Ética y valores institucionales
- Cumplimiento en LGI y DP

En virtud de lo expuesto, corresponde informar a la Junta de Accionistas lo siguiente:

#### i. Asistencia a reuniones de Juntas, Directorios y Comités

En fecha 6 enero de 2020, por determinación de la Junta Ordinaria de Accionistas de Valores Unión S.A., se designó como directores de la Agencia a: Gerardo Quelca Salazar, Paul Mauricio Mancilla Quiroga, Álvaro Requena Rodrigo, Mery Nancy Suarez Parada, y Álvaro Giraldo Pabón, y como Síndico a la señora Julia Ivonne Quintela Leon.

En el marco de lo establecido en el Artículo 38 de los Estatutos Sociales, el día 9 de enero de 2020, se instaló la reunión del Directorio, en la que se determinó entre otros, la elección del Presidente, Vicepresidente, Secretario y un Director Independiente de acuerdo con el siguiente detalle:

Presidente:	Gerardo Quelca Salazar
Vicepresidente:	Mery Nancy Suárez Parada
Secretario:	Paul Mauricio Mancilla Quiroga
Director Independiente:	Álvaro Requena Rodrigo
Director Titular:	Álvaro Gonzalo Giraldo Pabón
Síndico Titular:	Julia Ivonne Quintela León

Posteriormente, debido a que en fecha 16 de marzo de 2020, el señor Álvaro Giraldo Pabón presentó su renuncia al cargo de Director, mediante Junta Ordinaria de Accionistas de 19 de junio de 2020, se aceptó la renuncia y se procedió a la designación como Directora Titular a la señora María del Carmen Sarmiento de Cuentas.

Asimismo, en consideración a lo determinado por Junta General Ordinaria de Accionistas, en reunión de Directorio de 29 de junio de 2020, se modificó la conformación del Directorio de la siguiente manera:

Presidente:	Gerardo Quelca Salazar
Vicepresidente:	Álvaro Requena Rodrigo
Secretario:	Paul Mauricio Mancilla Quiroga
Director Independiente:	María del Carmen Sarmiento de Cuentas
Director Titular:	Mery Nancy Suárez Parada

Asimismo, Se ha cumplido estrictamente con la asistencia a la Junta Ordinaria de Accionistas celebrada el 19 de junio de 2020, Reuniones de Directorio programadas mensualmente y realizadas extraordinariamente durante el período de ejercicio de funciones, en un total de 12 Reuniones Ordinarias y 10 Reuniones Extraordinarias, conforme consta en las respectivas Actas de Directorio, cumpliendo con el Reglamento de Directorio y Manual de Funcionamiento de Comités.

En total se realizaron 44 reuniones de Comités, en las que participaron los Directores designados como miembros y participando los demás Directores y Síndico en calidad de invitados.

COMITÉ	REUNIONES
Inversiones	11
Gestión Integral de Riesgos	11
Auditoría Interna	14
Cumplimiento y Riesgo de LGI	5
Tecnología de información	4
<b>Total</b>	<b>44</b>

## ii. Constitución de Comités para Directores y Síndicos

Se verificó la constitución de la Comisión para el ejercicio funciones de los Directores y Síndicos de Valores Unión S. A. Agencia de Bolsa, por la Cia. La Boliviana Ciacruz de Seguros y Reaseguros S.A., no habiéndose efectuado observación alguna.

## iii. Dictamen de Auditoría Externa al 30.12.20 e información financiera mensual

Al cierre de la gestión, 31 de diciembre de 2020, los Auditores Externos Delta Consult Ltda, han emitido su Dictamen de Auditoría Externa en función al examen de los Estados Financieros, en el marco de las Normas de Auditoría Generalmente Aceptadas y conforme a las regulaciones normativas establecidas por la Órgano de Supervisión ASFI, cuya opinión manifiesta que los estados financieros que comprenden el balance general al 31 de diciembre de 2020, el estado de ganancias y pérdidas, el estado de evolución del patrimonio neto y el estado de flujo de efectivo, presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la situación patrimonial y financiera de la Valores Union S.A. Agencia de Bolsa al 31 de diciembre 2020, así como sus resultados y flujo de efectivo por los ejercicios terminados a esa fecha, de conformidad con las normas contables emitidas por ASFI para entidades intermediarias del mercado de valores, mencionan-

do como hechos importantes la revisión y la realización de pruebas sustantivas sobre las inversiones y su valoración.

#### **iv. Aspectos financieros y contables**

Se ha recibido y tomado conocimiento de la información financiera mensual elaborada por las áreas operativas, destacando en cada caso los resultados obtenidos en cada período. Asimismo, la Gerencia General informó sobre los resultados positivos producto de marcaciones generadas por la bolsa. Al respecto, el Directorio, recomendó a la Administración en no continuar con prácticas pasadas de operaciones con sobrevaloraciones en la cartera, que originan utilidades simplemente contables. En referido a los Gastos Administrativos, los mismos que continúan siendo elevados, pese a que se hizo bastante esfuerzo para reducirlos.

#### **v. Auditoría Interna**

Se ha mantenido seguimiento a Auditoría Interna a través del Comité de Auditoría, vigilando el cumplimiento sus labores en el marco de los requerimientos normativos del regulador, para lo cual el Directorio aprobó el Plan Anual y su reformulación para la gestión 2020.

Así mismo, se ha tomado conocimiento de las observaciones y recomendaciones formuladas por la Unidad de Auditoría Interna, por Auditoría Externa y su seguimiento, habiéndose recomendado un cumplimiento más diligente por parte de las áreas operativas involucradas en las observaciones.

#### **vi. Visita de Inspección de ASFI**

La Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), realizó una inspección con corte al 29 de febrero de 2020 (con alcance a los años 2018 y 2019), a partir de marzo de 2020 a Valores Unión S. A. Agencia de Bolsa,, en el marco de sus atribuciones conferidas por la Ley N° 1834 del Mercado Valores.

La referida visita de inspección se realizó entre el 9 y el 20 de marzo, del 26 de junio al 17 de julio y del 10 al 24 de septiembre del 2020. La prolongación y las interrupciones se debió a la declaratoria de cuarentena sanitaria por la pandemia Covid 19, que obligó a la Autoridad a suspender la visita in situ, y la realización del trabajo en oficinas de ASFI, para lo cual la Agencia tuvo que extremar esfuerzos en recursos para proporcionar información en medio físico y electrónico.

El objetivo de la inspección estuvo dirigida a:

Verificar que las operaciones de reporto con cartera propia de Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa se hayan efectuado de forma diligente conforme lo establecido en el Reglamento para Agencias de Bolsa, Reglamento de Operaciones de Reporto así como verificar el cumplimiento de la política de Inversiones y otra normativa interna.

Verificar que las operaciones de compra /venta en firme con cartera propia de Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa, así como las operaciones con las contrapartes, se hayan efectuado en cumplimiento a la normativa emitida por ASFI y a la normativa interna emitida por la entidad. Verificar que las operaciones realizadas hayan sido registradas en el marco de la normativa vigente en los registros contables de la sociedad.

En fecha 23 de octubre de 2020, ASFI remitió la nota y el informe de los resultados de inspección, misma que fue recibida por la Agencia en fecha 26 de octubre de 2020, habiéndose cumplido ante el regulador con el envío del correspondiente Plan de Acción para la implementación de las acciones correctivas.

#### **vii. Gestión Integral de Riesgos**

Se ha realizado un seguimiento a la Unidad de Riesgos del Valores Unión S. A. Agencia de Bolsa, acompañando a la orientación técnica ejercida por el Directorio, acciones que consolidaron la función del encargado del área de riesgos, para lo cual se aprobó la Política de Gestión Integral de Riesgos, los procedimientos y la metodología de identificación y medición de riesgos, y la elaboración de matrices de riesgos, incluyendo el establecimiento de límites internos y un seguimiento continuo de los mismos, cuyos resultados fueron informados periódicamente al Comité y al Directorio.

Asimismo, se aprobó la Política de Gestión de Riesgo de Contraparte, misma que articula a cada uno de los riesgos, a los cuales se encuentra expuesta Valores Unión S. A. Agencia de Bolsa,, de manera individual, con el objetivo de poder identificar, medir, monitorear, controlar, mitigar y divulgar dichos riesgos.

#### **viii. Normativa Interna**

Se ha ejercido vigilancia sobre la normativa aprobada, modificada o actualizada, en el marco de la normativa regulatoria emitida por

ASFI. En esa labor el Directorio aprobó 257 documentos, entre políticas, manual de procedimientos, reglamentos, códigos, planes de acción y metodologías. El 49% son nuevos, 09% corresponden a modificaciones, 06% son ratificados y 06% fueron dados de baja.

Tipo de documento	Cantidad	Nuevo	Modificado	Ratificado	Derogado
Política	47	14	4	4	25
Procesos Operativos	122	76	12	7	27
Reglamentos	29	7	1	1	20
Normas	16	13	2	0	1
Manual de Funciones	21	11	3	3	4
Manuales	10	2	0	0	8
Planes	8	4	0	0	4
Instructivos	4	0	0	0	4
Otros Documentos Operativos	14	0	0	0	14
<b>Total</b>	<b>257</b>	<b>127</b>	<b>22</b>	<b>15</b>	<b>107</b>

### Normativa Interna Aprobada (enero a diciembre de 2020)

Comité	Total
Gerencia General	9
Gestión Integral de Riesgos	16
Auditoría	1
Inversiones	38
Tecnología de la Información	5
Cumplimiento	2
Administración y Contabilidad	49
Operaciones	2
Asuntos Jurídicos	5
<b>Total</b>	<b>127</b>

#### ix. Plan Estratégico

Se ha acompañado al Directorio en la revisión del Plan Estratégico Institucional, atendiendo el nuevo contexto económico y financiero y los efectos negativos de la pandemia Covid 19, aprobando la modificación del Plan para las gestiones 2020-2024.

#### x. Seguridad de la Información

El área de tecnología se fortaleció el Sistema de Seguridad de Información, para lograr con habilidad y seguridad en condición de factores determinantes para la continuidad del negocio, considerando que las mismas son la base que sustenta el negocio de la Agencia, a

ese efecto el Directorio aprobó la Política de Gestión de Seguridad de la Información y sus procedimientos, así como con la incorporación de un funcionario capacitado para realizar estas tareas.

#### **xi. Traslado de oficinas**

Valores Unión S. A. Agencia de Bolsa cumpliendo con la normativa regulatoria y la respectiva autorización del órgano regulador, procedió al traslado de sus oficinas a ambientes en los que mantiene copropiedad con SAFI UNION S.A., debido a las políticas de reducción de gastos administrativos, por cuanto a esas fechas la Agencia se encontraba funcionando en oficinas alquiladas, sumamente gravosas.

#### **xii. Auditoría especial y denuncia ante el Ministerio Público**

En cumplimiento a lo determinado por el Directorio de Valores Unión S. A. Agencia de Bolsa, mediante Acta 24/2019 de 11 de octubre de 2019, el Auditor Interno, realizó el trabajo de la Auditoría Especial sobre inversiones de DPFs desde la gestión 2015, para determinar posibles indicios de responsabilidad por daños económicos ocasionados a la sociedad, asimismo el cumplimiento de la normativa y procedimientos al momento de efectuar las operaciones.

El Auditor Interno presentó los resultados del trabajo de auditoría especial en fecha 26 de mayo de 2020, los mismos que fueron sometidos al Directorio, quién tomó conocimiento del informe e instruyó que, en aplicación de la recomendación del Auditor, el informe de Auditoría sea objeto de evaluación jurídica, y puesto a consideración del Síndico y Junta General de Accionistas de la Sociedad.

En fecha 14 de agosto de 2020, la Junta Extraordinaria de Accionistas del Banco Unión S.A. en calidad de accionista mayoritario de Valores Unión S. A. Agencia de Bolsa, tomó conocimiento de la información producida por el Auditor Interno. Posteriormente, con los informes legales del Abogado interno y la opinión de un abogado externo se presentó la respectiva denuncia ante el Ministerio Público por las operaciones irregulares detectadas a través del informe de Auditoría antes mencionado, que provocaron afectaciones negativas a Valores Unión S. A. Agencia de Bolsa.

#### **xiii. Evaluación de Aseguramiento**

Para la revisión de la Cartera de Inversión de Valores Unión S. A. Agencia de Bolsa, se ha contratado una empresa especializada en

revisiones de aseguramiento con relación a las operaciones de inversión con recursos propios realizadas en gestiones pasadas, a fin de determinar que las operaciones de inversiones de compra y venta realizadas en gestiones pasadas, habrían colocado a la Agencia en una situación difícil financieramente, y con un probable efecto económico negativo.

Atentamente,



Ivonne Quintela León.  
SINDICO TITULAR



4

**ESTADOS  
FINANCIEROS**

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019

# **Informe del Auditor Independiente**

## INFORME DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

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

### Opinión

Hemos auditado los estados financieros de **VALORES UNIÓN S.A. AGENCIA DE BOLSA** (La Sociedad), que comprenden el balance general a diciembre 31, 2020, el estado de ganancias y pérdidas, el estado de evolución del patrimonio neto y el estado de flujo de efectivo correspondientes al 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**, a diciembre 31, 2020, así como sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en esa fecha, de conformidad con normas contables emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) para entidades de intermediación del mercado de valores.

### Fundamentos de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoria de conformidad con Normas de Auditoria Generalmente Aceptados en Bolivia y normas emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) para entidades de intermediación del mercado de valores. Nuestra responsabilidad de acuerdo con dichas normas se describe más adelante en la sección Responsabilidades del auditor en relación con la auditoria de estados financieros de nuestro informe. Somos independientes de la Sociedad, de conformidad con el Código de Ética para profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para contadores junto con los requerimientos de ética que son aplicables a nuestra auditoria de los estados financieros en Bolivia y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos.

<b>Oficina La Paz</b> Edificio Delta - Piso 3 Calle Méndez Arcos N° 831 Casilla 7514 Tel (+591) 2 2437222 deltaconsult@dcl.com.bo	<b>Oficina Santa Cruz</b> Edificio Torres Delta Calle F. Peretta N° 100 Casilla 7089 Tel (+591) 3 3454756 delsacruz@dcl.com.bo
--	---

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

**Firma Integrante** es Firma Corresponsal de **SMS Latinoamérica**, una red de Firmas profesionales cuyos integrantes son entidades legales separadas, autónomas e independientes operando bajo su nombre particular e identificándose como integrantes de **SMS Latinoamérica**

Considerando que la evidencia de auditoria que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

**Cuestiones clave de auditoria**

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

<b>Transacciones significativas - Inversiones bursátiles y reportos</b>	
<i>(Ver Nota 5, 6 y 7)</i>	
<b>Cuestión Clave de la Auditoría</b>	<b>De qué manera se trató las Cuestiones Clave en nuestra auditoría</b>
La Sociedad ha mantenido inversiones bursátiles representativos de deuda y de derecho patrimonial e inversiones en operaciones de reporto por un importe total de Bs216.247.824. Considerando la importancia de las operaciones de reporto debido por ser generadoras de ingresos a la Sociedad, el importe de las operaciones de reporto a diciembre 31, 2020 es de Bs140.086.437.	<p>Nuestros procedimientos de auditoria incluyeron:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a) Verificamos la normativa aplicable para la valoración de inversiones representativa de deuda emitidas por ASFI.</li> <li>b) Realizamos pruebas sustantivas (detalle) sobre la correcta valoración de inversiones representativas de deuda.</li> <li>c) Realizamos pruebas sustantivas sobre el proceso de compra de las inversiones realizadas en la gestión 2020.</li> <li>d) Realizamos la revisión mediante aseveraciones de existencia y valuación de las inversiones en reporto.</li> </ul>
	Basados en la evidencia obtenida, encontramos que la información revelada por la Sociedad es razonable.

**Párrafo de énfasis - Bases de contabilidad y restricción de la distribución y el uso**

Llamamos la atención sobre la Nota 2 a los estados financieros, en la que se describen las bases contables utilizadas. Los estados financieros han sido preparados para que la Sociedad cumpla con las normas regulatorias emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI). En consecuencia, los estados financieros pueden no ser apropiados para otra finalidad. Nuestra opinión no está modificada en relación con este aspecto.

**Otra cuestión**

Los estados financieros de **VALORES UNIÓN S.A. AGENCIA DE BOLSA**, correspondientes al ejercicio terminado en diciembre 31, 2019, fueron auditados por otro auditor que expresó una opinión no calificada (favorable) sobre dichos estados financieros en enero 27, 2020.

**Responsabilidades de la administración y de los responsables del gobierno de la entidad en relación con los estados financieros**

La administración es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros adjuntos de conformidad con normas contables emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), y del control interno que la administración considere necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, la administración es responsable de la valoración de la capacidad de la Sociedad de continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con la empresa en funcionamiento y 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 de la Sociedad.

#### **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, debida 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:

- 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 debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones, deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la elusión del control interno.

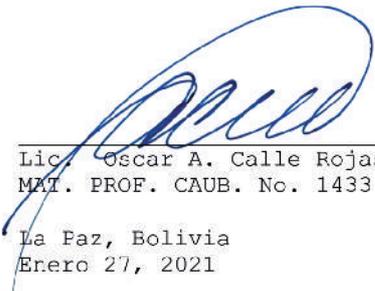
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Sociedad.
- Evaluamos la adecuación 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 material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión no calificada. 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.

**DELTA CONSULT LTDA.**

  
(Socio)  
Lic. Oscar A. Calle Rojas  
MAT. PROF. CAUB. No. 1433  
La Paz, Bolivia  
Enero 27, 2021

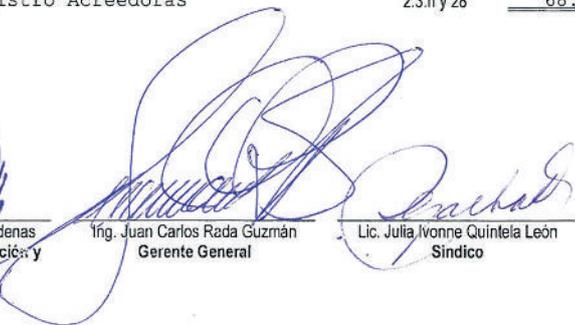
**VALORES UNIÓN S.A. - AGENCIA DE BOLSA**

**BALANCE GENERAL**

(Expresado en bolivianos)

	NOTAS	A diciembre 31,	
		2020	2019
<b>ACTIVO</b>			
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			
Disponibilidades	4	11.331.226	13.813.976
Inversiones bursátiles en valores representativos de deuda	23.by5	48.507.500	27.317.685
Inversiones en operaciones de reporto	23.cy6	140.086.437	133.182.635
Inversiones en valores representativos de derecho patrimonial	23.dy7	27.653.887	27.581.124
Documentos y cuentas pendientes de cobro	23.ey8	48.929	271.198
Impuestos por recuperar	9	69.108	495.730
Gastos pagados por anticipado	10	81.289	78.211
Activos de uso retringido	11y32	500.000	500.000
<b>Total Activo Corriente</b>		<b>228.278.376</b>	<b>203.240.559</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			
Inversiones permanentes	23.fy12	25.956	25.956
Documentos por cobrar a largo plazo	13	60.985	58.249
Activo fijo	23.gy14	738.211	865.939
Activo intangible	23.hy15	259.161	255.592
Otros activos	23.iy16	9.471	13.816
<b>Total Activo No Corriente</b>		<b>1.093.784</b>	<b>1.219.552</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>229.372.160</b>	<b>204.460.111</b>
Cuentas de Orden Deudoras	23.my27	4.311.880.124	3.442.625.220
Cuentas de registro deudora	23.ny28	68.262.619	59.461.621

	NOTAS	A diciembre 31,	
		2020	2019
<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>			
<b>PASIVO CORRIENTE</b>			
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	17	140.576.190	112.119.321
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	18	216.236	177.709
Impuestos por pagar	19	59.664	391.024
Provisiones	2.3.jy20	258.458	335.230
Documentos y cuentas por pagar a largo plazo	21	517	-
<b>Total Pasivo Corriente</b>		<b>141.111.065</b>	<b>113.023.284</b>
<b>PATRIMONIO</b>			
Capital social	22	53.747.000	53.747.000
Reservas	23	4.800.748	4.598.264
Ajuste por inflación al capital		-	-
Ajustes por inflación de reservas patrimoniales		-	-
Resultado acumulados		29.713.347	33.091.563
<b>Total Patrimonio</b>	2.3.k	<b>88.261.095</b>	<b>91.436.827</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>		<b>229.372.160</b>	<b>204.460.111</b>
Cuentas de Orden Acreedoras	2.3.my27	4.311.880.124	3.442.625.220
Cuentas de Registro Acreedoras	2.3.ny28	68.262.619	59.461.621

			
Lic. Edwin Pablo Arias Cárdenas Subgerente de Administración y Contabilidad	Ing. Juan Carlos Rada Guzmán Gerente General	Lic. Julia Ivonne Quintela León Síndico	Lic. Gerardo Quielca Salazar Presidente del Directorio

Las notas 1 al 38 que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

**VALORES UNIÓN S.A. - AGENCIA DE BOLSA**

**ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS**

(Expresado en bolivianos)

	NOTAS	Año terminado en diciembre 31,	
		2020	2019
Ingresos operacionales	2.3.o y 24	5.486.086	5.827.510
Gastos operacionales	2.3.p y 24	( 2.411.514)	( 3.883.789)
<b>Margen operativo</b>		<b>3.074.572</b>	<b>1.943.721</b>
Ingresos financieros	2.3.q y 25	34.002.159	38.400.544
Gastos financieros	2.3.r y 25	(33.254.646)	(28.719.539)
<b>Margen financiero</b>		<b>747.513</b>	<b>9.681.005</b>
<b>MARGEN OPERATIVO FINANCIERO</b>		<b>3.822.085</b>	<b>11.624.726</b>
Recuperación de incobrables		-	-
Cargos por incobrabilidad		( 40.871)	( 39.014)
<b>Margen de incobrabilidad</b>		<b>( 40.871)</b>	<b>( 39.014)</b>
<b>RESULTADO DESPUES DE INCOBRABLES</b>		<b>3.781.214</b>	<b>11.585.712</b>
Gastos de administración	26	( 6.418.294)	( 7.228.610)
<b>RESULTADO OPERACIONAL</b>		<b>( 2.637.080)</b>	<b>4.357.102</b>
Ingresos no operacionales	2.3.r y 27	33.107	4.177
Gastos no operacionales	2.3.r y 27	( 254.644)	( 186.493)
<b>Margen no operacional</b>		<b>( 221.537)</b>	<b>( 182.316)</b>
<b>RESULTADO ANTES DEL AJUSTE POR INFLACIÓN</b>		<b>( 2.858.617)</b>	<b>4.174.786</b>
Abonos por dif. De cambio mant. De valor y aj. Por inflación		79.915	6
Cargos por dif. De cambio mant. De valor y aj. Por inflación		( 397.031)	( 10)
<b>Ajuste por inflación neto</b>		<b>( 317.116)</b>	<b>( 4)</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>		<b>( 3.175.733)</b>	<b>4.174.782</b>
Impuesto sobre las utilidades de las empresas	23.i	-	( 125.120)
<b>UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO</b>		<b>( 3.175.733)</b>	<b>4.049.662</b>

Lic. Edwin Pablo Arias Cárdenas  
Subgerente de Administración y  
Contabilidad

Ing. Juan Carlos Rada Guzmán  
Gerente General

Lic. Julia Ivonne Quintela Leon  
Síndico

Lic. Gerardo Quelca Salazar  
Presidente del Directorio

Las notas 1 al 38 que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

**VALORES UNIÓN S.A. AGENCIA DE BOLSA**

**ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO**  
(Expresado en bolívianos)

	Capital Social	RESERVAS			AJUSTE POR INFLACIÓN		Resultados Acumulados	Total
		Reserva Legal	Reserva Voluntaria	Por Ajuste Global del Patrimonio no Distributable	TOTAL RESERVAS	Ajuste por Inflación al Capital		
Salidos a enero 1, 2019	53.747.000	4.117.783	44.559	-	4.162.342	-	29.477.823	87.387.155
Capitalización de resultados acumulados y constitución de la reserva legal según Junta Extraordinaria de accionistas del 28 de marzo de 2019	-	435.922	-	-	435.922	-	( 435.922)	-
Utilidad neta del ejercicio	-	-	-	-	-	-	4.049.662	4.049.662
Salidos a diciembre 31, 2019	53.747.000	4.553.705	44.559	-	4.598.264	-	33.091.563	91.436.827
Capitalización de resultados acumulados y constitución de la reserva legal según Junta Extraordinaria de accionistas del 19 de junio de 2020	-	202.483	-	-	202.483	-	( 202.483)	-
Utilidad neta del ejercicio	-	-	-	-	-	-	(3.175.733)	(3.175.733)
Salidos a diciembre 31, 2020	53.747.000	4.756.188	44.559	-	4.800.747	-	29.713.347	88.261.095

Lic. Edwin Pablo Aránguez Cárdenas  
Subgerente de Administración y Contabilidad

Ing. Juan Carlos Rada Guzmán  
Gerente General

Lic. Julia Ivonne Quimela León  
Síndico

Lic. Gerardo Queca Salazar  
Presidente del Directorio

Las notas 1 al 38 que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

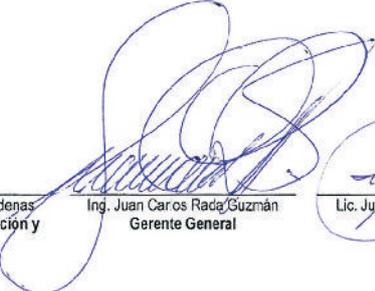
**VALORES UNIÓN S.A. - AGENCIA DE BOLSA**

**ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO**

(Expresado en bolivianos)

	NOTAS	Año terminado en diciembre 31,	
		2020	2019
Flujo de efectivo por actividades de operación			
Utilidad neta del ejercicio		(3.175.733)	4.049.662
<i>Partidas que han afectado el resultado neto del ejercicio, que no han generado movimiento de fondos:</i>			
Rendimientos devengados no cobrados		489.753	394.229
Cargos devengados no pagados		88.461	734.111
Previsiones para incobrables	(	3.408)	26.786
Provisión para beneficios sociales		213.980	958.096
Otras provisiones		740.748	98.266
Provisión para impuestos		1.302.543	1.544.329
Depreciaciones y amortizaciones	(	34.762)	178.797
Resultados por participación en sociedades anónimas		-	-
<b>Fondos obtenidos en el resultado del ejercicio</b>		<b>( 378.418)</b>	<b>7.984.276</b>
Rendimientos cobrados en el ejercicio devengados en ejercicios anteriores	(	394.229)	(1.400.885)
Cargos pagados en el ejercicio devengados en ejercicios anteriores	(	734.111)	689.571
<i>(Incremento) disminución neto de activos:</i>			
Documentos y cuentas pendientes de cobro		225.677	( 238.007)
Documentos por cobrar a largo plazo	(	2.736)	( 4.773)
Activos de uso restringido		-	( 1.545)
Impuestos por recuperar		426.622	105.685
Gastos pagados por anticipado	(	3.077)	( 33.888)
Otros activos		4.345	( 5.365)
<i>Incremento (disminución) en pasivos:</i>			
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo		38.527	58.643
Impuestos por pagar	(	1.633.903)	(2.157.396)
Pago de finiquitos y quinquenios	(	230.640)	( 968.357)
Reservas		517	-
Provisiones	(	800.860)	( 98.266)
Ingresos diferidos		-	-
Flujo neto originado en actividades de operación		<b>(3.482.286)</b>	<b>3.929.693</b>
<b>Flujo de fondos en actividades de intermediación</b>			
<i>Incremento (disminución) en financiación y obligaciones por intermediación:</i>			
Obligaciones por operadores bursátiles		-	-
Estructuración de pagares		-	-

	NOTAS	Año terminado en diciembre 31,	
		2020	2019
<i>(Incremento) disminución en operaciones de inversión:</i>			
Inversiones bursátiles en valores de deuda e instrumentos representativos de deuda	(21.189.316)	(24.323.367)	
Inversiones en operaciones de reporto	22.103.193	(22.169.912)	
Inversiones bursátiles en valores de derecho patrimonial	( 72.763)	49.584	
Total flujos de fondos originados (aplicados) en actividades de intermediación	840.614	(46.443.695)	
<b>Flujo de fondos originado en actividades de inversión</b>			
<i>(Incremento) disminución neto en:</i>			
Inversiones permanentes			
Activo fijo	162.488	( 63.182)	
Inversiones permanentes	-	-	
Activo intangible	( 3.567)	( 31.057)	
Flujo neto (aplicado) en actividades de inversión	150.921	( 94.239)	
Aumento de fondos durante el ejercicio	( 2.482.750)	(42.608.241)	
<b>Disponibilidades al inicio del ejercicio</b>	<b>13.813.976</b>	<b>56.422.217</b>	
<b>Disponibilidades al final del ejercicio</b>	<b>4</b>	<b>11.331.226</b>	<b>13.813.976</b>

 Lic. Edwin Pablo Agías Cárdenas Subgerente de Administración y Contabilidad	 Ing. Juan Carlos Rada Guzmán Gerente General	 Lic. Juliá Ivonne Quintela León Sindico	 Lic. Gerardo Queica Salazar Presidente del Directorio
---	--	--	---

Las notas 1 al 38 que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

## **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 signi cativos, 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 2020 y 2019

Se presentan de manera comparativa a efectos de cumplir las normas de la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

## 2.3. Criterios de valuación

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

### a) Moneda extranjera y moneda nacional con mantenimiento de valor

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

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

Los activos y pasivos en moneda extranjera fueron convertidos a bolivianos al tipo de cambio de compra vigente a la fecha de cierre. El tipo de cambio al 31 de diciembre de 2020 y 2019 fue de Bs6,86 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 2020 y 2019 fue de Bs2,358510 y Bs2,331870 por UFV 1, respectivamente.

b) Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda

Las inversiones existentes al 31 de diciembre de 2020 y 2019 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 (obli-

gaciones 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 2020 y 2019, 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 2020 y 2019 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 2020 y 2019 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 2020 y 2019, se valúan a Valor Histórico de Adquisición.

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

g) Activo jo

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 sucesivas para extinguir los valores al final de la vida útil estimada. El valor de dichos bienes, en su conjunto, no supera su valor de mercado.

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

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

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

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

#### h) Activo intangible

El activo intangible está compuesto por el Derecho de Puesto en Bolsa y el Certificado de Aportaciones a la Asociación Boliviana de Agentes en Valores se encuentran valuados a su costo de adquisición, los programas y licencias de computación están valuados a su costo de adquisición menos la correspondiente depreciación acumulada. La amortización es calculada por el método de la línea recta aplicando tasas anuales sucesivas 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 2020 y 2019, 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 2020 y 2019, 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 2020 y 2019, 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 de nidos 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 practicas contables

Durante la gestión 2020, no existieron cambios en las políticas y prácticas contables respecto a la gestión 2019.

### NOTA 4 Disponible

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2020 y 2019, es la siguiente:

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Cuentas corrientes en bancos del país	11.331.226	13.813.976
	<u>11.331.226</u>	<u>13.813.976</u>

## NOTA 5 Inversiones Bursátiles en Valores e Instrumentos Representativos de Deuda

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2020 y 2019, es la siguiente:

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
<b>Valores emitidos por entidades del estado o instituciones públicas nacionales</b>		
Letras	21.746.552	27.172.104
Pagares	-	-
Bonos	30.972	101.276
<b>Valores emitidas por entidades financieras nacionales</b>		
Bonos	<u>26.729.976</u>	<u>44.305</u>
	<u>48.507.500</u>	<u>27.317.685</u>

Durante las gestiones 2020 y 2019, 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 2020 y 2019, es la siguiente:

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
<b>Valores adquiridos en reporto</b>		
Valores adquiridos en reporto	-	20.261.179
Bonos	-	1.196.365
<b>Derechos sobre valores cedidos en reporto</b>		
Certificados de depósito a plazo fijo	128.191.106	110.725.091
Bonos	11.895.331	-
Valores de titularización	-	1.000.000
	<u>140.086.437</u>	<u>133.182.635</u>

Durante las gestiones 2020 y 2019 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.

Corresponde a instrumentos financieros de Renta Fija, Certificados de depósito a plazo fijo, Letras y Bonos negociables en la Bolsa de Valores.

## NOTA 7 Inversiones en valores representativos de derecho patrimonial

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2020 y 2019, es la siguiente:

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Cuotas de participación en fondos nacionales		
Propyme	27.653.887	27.581.124
	<u>27.653.887</u>	<u>27.581.124</u>

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 2020 y 2019, es la siguiente:

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Comisiones y servicios por cobrar	69.175	297.984
Otras cuentas pendientes de cobro	3.132	-
Provisión por incobrabilidad	(23.378)	( 26.786)
	<u>48.929</u>	<u>271.198</u>

## NOTA 9 Impuestos por recuperar

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2020 y 2019, es la siguiente:

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Pago del IUE a cuenta de IT	69.108	495.730
	<u>69.108</u>	<u>495.730</u>

## NOTA 10 Gastos pagados por anticipado

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2020 y 2019, es la siguiente:

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Polizas de seguro pagados por anticipado	2.696	2.728
Alquiler pagados por anticipado	-	20.880
Derecho de uso de licencias software	49.391	17.463
Suscripciones	9.550	10.725
Otros gastos por liquidar	19.652	26.415
	<u>81.289</u>	<u>78.211</u>

## NOTA 11 Activos de uso restringido

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2020 y 2019, es la siguiente:

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Valores en garantía	500.000	500.000
	<u>500.000</u>	<u>500.000</u>

## NOTA 12 Inversiones permanentes

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2020 y 2019, es la siguiente:

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
<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	3.000
Acciones telefónicas	28.812	28.812
	<u>40.362</u>	<u>40.362</u>
Previsión por menor valor en inversiones permanentes - Acciones telefónicas	(14.406)	(14.406)
	<u>25.956</u>	<u>25.956</u>

La acción de la Bolsa Boliviana de Valores S.A. al 31 de diciembre de 2020 y 2019, se valúa a su Valor Histórico de Adquisición.

(1) La acción de SAFI Unión S.A. al 31 de diciembre de 2020 y 2019, 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 2020 y 2019, 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 2020 y 2019, 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 2020 y 2019, es la siguiente:

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Otros documentos por cobrar	<u>60.985</u>	<u>58.249</u>
	<u>60.985</u>	<u>58.249</u>

### NOTA 14 Activo fijo, neto

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2020 y 2019, es la siguiente:

	<u>2020</u>		<u>2019</u>	
	<u>Valor Actualizado</u>	<u>Depreciación Acumulada</u>	<u>Valor Neto</u>	<u>Valor Neto</u>
Terrenos y edificios	599.627	( 182.742)	416.885	-
Mobiliario y enseres	270.492	( 205.286)	64.206	69.924
Equipo e instalaciones	172.578	( 120.713)	51.865	50.957
Equipos de computación	809.633	( 604.378)	205.255	310.661
Bienes fuera de uso	-	-	-	434.397
<b>Totales</b>	<u>1.852.330</u>	<u>(1.114.119)</u>	<u>738.211</u>	<u>865.939</u>

La depreciación del activo fijo, cargada a los resultados de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2020 y 2019, alcanzó a Bs176.049 y Bs183.346, respectivamente.

## NOTA 15 Activo intangible

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2020 y 2019, es la siguiente:

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Programa y licencias de computación	325.087	311.791
Amortización acumulada de programas y licencias de computación	(291.997)	(282.270)
Derechos de Puesto de Bolsa	207.244	207.244
Aportes y afiliaciones	<u>18.827</u>	<u>18.827</u>
	<u>259.161</u>	<u>255.592</u>

La amortización de los programas y licencias de computación, cargadas a los resultados al 31 de diciembre de 2020 y 2019, alcanza Bs9.735 y Bs5.689, respectivamente.

## NOTA 16 Otros activos

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2020 y 2019, es la siguiente:

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Papelería, útiles y materiales de servicio	<u>9.471</u>	<u>13.816</u>
	<u>9.471</u>	<u>13.816</u>

## NOTA 17 Obligaciones por financiamiento a corto plazo

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2020 y 2019, es la siguiente:

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Obligaciones por operaciones de reporto	140.086.437	111.725.092
cargos por pagar sobre obligaciones por operaciones de reporto	<u>489.753</u>	<u>394.229</u>
	<u>140.576.190</u>	<u>112.119.321</u>

## NOTA 18 Documentos y cuentas por pagar a corto plazo

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2020 y 2019, es la siguiente:

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Aportes por pagar Administradoras de Fondos de Pensiones	31.095	31.000
Aportes por pagar Pro-Vivienda	3.658	3.519
Aportes por pagar a cajas de salud	18.289	17.596
Tasa de regulación por pagar ASFI	73.000	72.000
Otros gastos administrativos por pagar	<u>90.194</u>	<u>53.594</u>
	<u>216.236</u>	<u>177.709</u>

## NOTA 19 Impuestos por pagar

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2020 y 2019, es la siguiente:

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
RC-IVA retenido de clientes	5.138	7.249
IUE retenido a terceros	226	3.531
IT retenido terceros	1.217	2.508
Impuesto a las transacciones	17.443	11.016
Impuesto al valor agregado debito fiscal	35.640	40.478
Impuesto sobre la utilidades de las empresas	-	326.212
	<u>59.664</u>	<u>391.024</u>

## NOTA 20 Provisiones

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2020 y 2019, es la siguiente:

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Provisiones para indemnización por antigüedad	239.956	256.616
Servicio de auditoria	<u>18.502</u>	<u>78.614</u>
	<u>258.458</u>	<u>335.230</u>

## NOTA 21 Documentos y cuentas por pagar a largo plazo

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2020 y 2019, es la siguiente:

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
otros documentos pendientes de pago	<u>517</u>	-
	<u>517</u>	<u>-</u>

## NOTA 22 Capital social

El capital autorizado de la Sociedad al 31 de diciembre de 2020 asciende a Bs80.000.000, y el capital pagado a Bs53.747.000, dividido en 53.747 acciones, con un valor nominal de Bs1.000 cada una, de acuerdo a la siguiente composición:

	<u>Acciones</u>	<u>valor Nominal</u>	<u>Total</u>
Banco Unión S.A.	52.667	1.000	52.667.000
Peña de Valdez Beatriz	1.053	1.000	1.053.000
Petricевич Raznatovic Andres	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 2020 es de Bs.1.642,16.

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 2019 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:

	<u>Acciones</u>	<u>valor Nominal</u>	<u>Total</u>
Banco Unión S.A.	52.667	1.000	52.667.000
Peña de Valdez Beatriz	1.053	1.000	1.053.000
Petricевич Raznatovic Andres	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 2019 es de Bs.1.701,25.

## NOTA 23 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 24 Ingresos y gastos operacionales

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2020 y 2019, es la siguiente:

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
<b>Ingresos operacionales</b>		
Ingresos por servicios de intermediación	3.184.237	1.902.804
Ingresos por administración y custodia de cartera	1.768.939	1.367.607
Ingresos operacionales diversos	<u>532.910</u>	<u>2.557.099</u>
	<b><u>5.486.086</u></b>	<b><u>5.827.510</u></b>
<b>Gastos operacionales</b>		
Gastos por servicios de intermediación	(1.127.944)	(1.113.986)
Gastos por administración y custodia	( 923.785)	(1.021.222)
Gastos operacionales diversos	( 320.040)	(1.708.409)
Gastos por actividades como EDV	<u>( 39.745)</u>	<u>( 40.172)</u>
	<b><u>(2.411.514)</u></b>	<b><u>(3.883.789)</u></b>

## NOTA 25 Ingresos y gastos financieros

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2020 y 2019, es la siguiente:

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
<b>Ingresos financieros</b>		
Ganancias por ventas de valores bursátiles	19.886.131	23.534.076
Rendimiento por inversiones bursátiles en valores de deuda	4.428.732	4.242.232
Rendimiento por inversiones bursátiles en valores de derecho patrimonial	5.029	28.517
Ganancia valoración de cartera de inversiones bursátiles	9.197.832	9.547.809
Otros ingresos financieros	<u>484.435</u>	<u>1.047.910</u>
	<b><u>34.002.159</u></b>	<b><u>38.400.544</u></b>
<b>Gastos financieros</b>		
Perdidas por ventas de valores bursátiles	(12.772.494)	( 5.887.406)
Perdidas por valoración de cartera de inversiones	(11.031.829)	(13.073.460)
Otros cargos financieros	<u>( 9.450.323)</u>	<u>( 9.764.673)</u>
	<b><u>(33.254.646)</u></b>	<b><u>(28.719.539)</u></b>

## NOTA 26 Gastos de administración

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2020 y 2019, es la siguiente:

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Gastos de personal	(3.915.007)	(3.955.939)
Gastos de comercialización	( 17.691)	( 235.076)
Depreciación, amortización y desvalorización de activo	( 185.784)	( 190.194)
Servicios contratados	( 485.459)	( 424.913)
Seguros	( 6.501)	( 4.995)
Comunicaciones y traslados	( 71.069)	( 140.296)
Mantenimiento y reparaciones	( 33.823)	( 12.578)
Impuestos	( 412.412)	( 784.164)
Otros gastos de administración	(1.290.548)	(1.480.455)
	<u>(6.418.294)</u>	<u>(7.228.610)</u>

## NOTA 27 Ingresos y gastos no operacionales

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2020 y 2019, es la siguiente:

		<u>2020</u>	<u>2019</u>
<b>Ingresos no operacionales</b>			
Ingresos extraordinarios	(i)	25.745	4.177
Ingresos de gestiones anteriores	(ii)	<u>7.362</u>	<u>—</u>
		<u>33.107</u>	<u>4.177</u>
<b>Gastos no operacionales</b>			
Gastos extraordinarios	(iii)	( 1.721)	( 4.802)
Gastos de gestiones anteriores	(iv)	<u>(252.923)</u>	<u>(181.691)</u>
		<u>(254.644)</u>	<u>(186.493)</u>
<b>Margen no operacional</b>		<u>(221.537)</u>	<u>(182.316)</u>

- (1) Corresponde a venta de activosajos durante las gestiones 2020 y 2019.
- (2) Corresponde a los incentivos del SIN sobre aportes pagados y las AFP's y CSBP.
- (3) Corresponde al costo por venta de activosajos durante las gestiones 2020 y 2019.
- (4) Corresponde a tasas ASFI y saldos IUE no compensado en la gestión 2020 y 2019.

## NOTA 28 Cuentas de orden deudoras y acreedoras

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2020 y 2019, es la siguiente:

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Cuentas de terceros en administración		
Disponibilidades de terceros	5.302.424	9.403.160
<b>Inversiones de terceros en administración</b>		
Inversiones en valores e instrumentos representativos de deuda	3.007.940.189	1.965.239.878
	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Inversiones en operaciones de reporto	1.220.630.227	1.397.325.623
Inversiones valores representativos de derecho patrimonial	7.667.284	316.559
<b>Valores de terceros en custodia o registro</b>		
Custodia o registro de valores	70.340.000	70.340.000
	<u>4.311.880.124</u>	<u>3.442.625.220</u>

## NOTA 29 Cuentas de registro deudoras y acreedoras

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2020 y 2019, es la siguiente:

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Custodia valores e instrumentos bursátiles de la entidad		
Valores e instrumentos representativos de deuda	46.197.960	37.417.000
Otros valores bursátiles	21.900.000	21.900.000
<b>Valores de terceros en custodia o registro</b>		
Cuentas y documentos castigados	164.659	144.621
	<u>68.262.619</u>	<u>59.461.621</u>

## NOTA 30 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:



## NOTA 32 Ingresos y/o gastos de gestiones anteriores

Durante la gestión 2020 y 2019, no se registraron ingresos y gastos de gestiones anteriores significativos.

## NOTA 33 Activos de uso restringido

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019, tal como se menciona en la Nota 10, existen activos de disponibilidad restringido 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 Bs5000.000, respectivamente. La Sociedad no tiene otros activos que estén restringidos para su uso.

## NOTA 34 Operaciones con sociedades relacionadas

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

Al 31 de diciembre de 2020:

<u>ACTIVO Y PASIVOS</u>	<u>ACTIVO</u>	
	<u>Disponibilidades</u> Bs	<u>Participación</u> <u>SAFI S.A.</u> Bs
Banco Unión S.A.	1.603.643	-
SAFI Unión S.A.	27.653.887	-
<b>Total Activo</b>	<b>29.257.530</b>	<b>-</b>

<u>INGRESOS Y EGRESOS</u>	<u>Ingresos</u>		<u>Egresos</u>	
	Bs		Bs	
Banco Unión S.A.	2.606.116	(4)	380.516	(1)
SAFI Unión S.A.	9.994	(4)	33.653	(2)
Seguros y Reaseguros Pensiones				
Univida S.A.	126.223	(4)	-	(3)
<b>Total Pasivo</b>	<b>2.742.333</b>		<b>414.169</b>	

- (1) Pagos efectuados al Banco Unión S.A. por servicios bancario.
- (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 2019:

<u>ACTIVO Y PASIVOS</u>	<u>ACTIVO</u>	
	<u>Disponibilidades</u> Bs	<u>Participación</u> <u>SAFI S.A.</u> Bs
<u>ACTIVO Y PASIVOS</u>		
Banco Unión S.A.	2.239.714	-
SAFI Unión S.A.	<u>27.581.125</u>	-
Total Activo	<u>29.820.839</u>	-
	<u>Ingresos</u> Bs	<u>Egresos</u> Bs
<u>INGRESOS Y EGRESOS</u>		
Banco Unión S.A.	1.111.103 (4)	1.720.076 (1)
SAFI Unión S.A.	115.279 (4)	190.841 (2)
Seguros y Reaseguros Pensiones		
Univida S.A.	<u>96.184 (4)</u>	- (3)
Total Pasivo	<u>1.322.576</u>	<u>1.910.917</u>

- (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.

### NOTA 35 Restricciones para la distribución de utilidades

A diciembre 31, 2020 y 2019, no existen restricciones para la distribución de utilidades.

### NOTA 36 Contingencias

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

### NOTA 37 Hechos relevantes

Durante la Gestión 2020, en fecha 06 de enero de 2020, con la participación del 97.99% la Junta General Ordinaria de Accionistas determino designar como Directores Titulares de la Sociedad a los señores:

- Álvaro Gonzalo Giraldo Pabón
- Paul Mauricio Mancilla Quiroga
- Mery Nancy Suarez Parada
- Gerardo Quelca Salazar
- Álvaro Requena Rodrigo

Asimismo, la Junta General Ordinaria de Accionistas determino designar como Sindico Titular a la señora Julia Ivonne Quintela León.

En fecha 09 de enero de 2020, el Directorio de la Sociedad determino la composición del Directorio de la Sociedad:

Presidente:	Gerardo Quelca Salazar
Vicepresidente:	Mery Nancy Suarez Parada
Secretario:	Paul Mauricio Mancilla Quiroga
Director Independiente:	Álvaro Requena Rodrigo
Director Titular:	Álvaro Gonzalo Giraldo Pabón
Síndico Titular:	Julia Ivonne Quintela León

Por otra parte, el Directorio de la Sociedad determino finalizar el interinato del señor Edwin Pablo Arias Cárdenas como Gerente General de la Sociedad, así como, revocar el Testimonio de Poder N° 312/2018 de fecha 31 de julio de 2018 que fue otorgado a favor del señor Edwin Pablo Arias Cárdenas.

En virtud a lo anterior, el Directorio resolvió nombrar al señor Carlos Ernesto Gonzales Rocabado como nuevo Gerente General de la Sociedad, a partir del 09 de enero de 2020.

Asimismo, determino otorgar Poder General de administración y representación y Poder Especial para manejo de las Cuentas LIP en el Banco Central de Bolivia, ambos a favor del Gerente General, señor Carlos Ernesto Gonzales Rocabado.

Finalmente, el Directorio conformo los Comités de la Sociedad:

- Comité de inversiones:

Presidente del Comité:	Álvaro Requena Rodrigo
Miembro del Comité:	Mery Nancy Suarez Parada
Miembro del Comité:	Carlos Ernesto Gonzales Rocabado
Miembro del Comité:	Ninoska Karen Guamán Cairo

- Comité de Auditoria Interna:

Presidente del Comité:	Paul Mauricio Mancilla Quiroga
Miembro del Comité:	Gerardo Quelca Salazar
Miembro del Comité:	Heiner Wilhem Skaliks Mérida

- Comité de Gestión Integral de Riesgos:

Presidente del Comité: Gerardo Quelca Salazar  
Miembro del Comité: Álvaro Requena Rodrigo  
Miembro del Comité: Carlos Ernesto Gonzales Rocabado  
Miembro del Comité: José Luis Martín Mollinedo Martinet

- Comité de Cumplimiento y Riesgo de Legitimación de Ganancias Ilícitas, Financiamiento al Terrorismo y/o Delitos Precedentes:

Presidente del Comité: Paul Mauricio Mancilla Quiroga  
Miembro del Comité: Carlos Ernesto Gonzales Rocabado  
Miembro del Comité: Andrés Eduardo Cuevas Patiño  
Miembro del Comité: Luis Alejandro Otero Duran

- Comité de Tecnología de la Información:

Presidente del Comité: Mery Nancy Suarez Parada  
Miembro del Comité: Álvaro Gonzalo Giraldo Pabón  
Miembro del Comité: Carlos Ernesto Gonzales Rocabado  
Miembro del Comité: Walter Daniel Venegas Lazo  
Miembro del Comité: Andrés Eduardo Cuevas Patiño

En fecha 10 de febrero de 2020, la empresa Industria Textil TSM S.A. realizó la provisión de fondos para el pago del Cupón N° 6 correspondiente a la Emisión de Bonos Participativos TSM DENIMS 001 con Serie TSM-N1U-17. Asimismo, se concluyó la cancelación del Cupón N° 6 de los Bonos Participativos TSM DENIMS con Serie TSM-N1U-17.

En fecha 28 de febrero de 2020, el Directorio de la Sociedad determinó aprobar la contratación de la empresa Villalón Matines & Asociados S.R.L. para la realización de una Consultoría.

Asimismo, en la misma fecha el Directorio de la Sociedad aprobó la otorgación de Poderes Especiales a favor de Cecilia Olga Valdez Fernández como Operador de Bolsa – Apoderado “Tipo D” y como Asesor de Inversión – Apoderado “Tipo D”.

En fecha 02 de marzo de 2020, el señor Luis Alejandro Otero Duran fue designado como Subgerente de Operaciones a.i.

En fecha 06 de marzo 2020, el señor Carlos Ernesto Gonzales Rocabado presentó su renuncia voluntaria al cargo de Gerente General de la Sociedad.

Al respecto, el Directorio de la Sociedad resolvió aceptar la renuncia del señor Carlos Ernesto Gonzales Rocabado y revocar los Testimonios de Poder N° 158/2020 y N°159/2020, ambos de fecha 10 de enero de 2020, que fueron otorgados en si condición del Gerente General.

Por otra parte, el Directorio determino nombrar a la señora Ninoska Karen Guamán Cairo como Gerente General interino de la Sociedad, a partir del 06 de marzo de 2020 y otorgarle Poder General de administración y representación.

En fecha 10 de marzo de 2020, modifico la conformación de los Comités de la Sociedad, quedando conformados de la siguiente forma:

- Comité de Inversiones:

Presidente del Comité:	Álvaro Gonzalo Giraldo Pabón
Miembro del Comité:	Mery Nancy Suarez Parada
Miembro del Comité:	Ninoska Karen Guamán Cairo
Miembro del Comité:	Cecilia Olga Valdez Fernández

- Comité de Gestión Integral de Riesgos:

Presidente del Comité:	Gerardo Quelca Salazar
Miembro del Comité:	Álvaro Requena Rodrigo
Miembro del Comité:	Ninoska Karen Guamán Cairo
Miembro del Comité:	José Luis Martin Mollinedo Martinet

- Comité de Cumplimiento y Riesgo de Legitimación de Ganancias Ilícitas, Financiamiento al Terrorismo y/o Delitos Precedentes:

Presidente del Comité:	Paul Mauricio Mancilla Quiroga
Miembro del Comité:	Ninoska Karen Guamán Cairo
Miembro del Comité:	Andrés Eduardo Cuevas Patiño
Miembro del Comité:	Luis Alejandro Otero Duran

- Comité de Tecnología de la Información:

Presidente del Comité:	Mery Nancy Suarez Parada
Presidente del Comité:	Álvaro Gonzalo Giraldo Pabón
Miembro del Comité:	Ninoska Karen Guamán Cairo
Miembro del Comité:	Walter Daniel Venegas Lazo
Miembro del Comité:	Andrés Eduardo Cuevas Patiño

En fecha 03 de julio de 2020, Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa continuo con el proceso de colocación de los Bonos TSM 001 con Clave de Pizarra TSM-E1U-20.

En fecha 30 de julio de 2020, en reunión de Directorio se determinó nombrar a la señora Maribel Suñavi Asturizaga como Auditor Interno de la Sociedad.

En fecha 01 de agosto de 2020, Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa realizo el traslado del domicilio legal de la oficina central a la calle Loayza, Edificio Ugarte De Ingeniería, N° 255, Piso 10, Oficina 1001, zona Central de la ciudad de La Paz.

En fecha 05 de agosto de 2020, la empresa Industria Textil TSM S.A. realizo la previsión de fondos para el pago del Cupón N° 7 correspondiente a la Emisión de Bonos Participativos TSM DENIMS 001 con Serie TSM-N1U-17.

Asimismo, en fecha 07 de agosto de 2020, se concluyó la cancelación del Cupón N° 7 de los Bonos Participativos TSM DENIMS con Serie TSM-N1U-17.

En fecha 26 de agosto de 2020, se presentó en la Fiscalía Especializada de Delitos de Corrupción de la ciudad de La paz, la Denuncia por la presunta comisión del delito de Conducta Antieconómica previsto en el Art. 224 del Código Penal (modificado por Ley 004), en Concurso Real previsto en el Art. 45 del mismo cuerpo legal.

En fecha 27 de agosto del 2020, se extendió el plazo de interinato del señor Luis Alejandro Otero Duran como Subgerente de Operaciones a.i., por un periodo de 90 días.

En fecha 23 de octubre de 2020, el Directorio de la Sociedad determino ratificar a la señora Maribel Suñavi Asturizaga con Auditor Interno de la Sociedad.

En fecha 09 de noviembre de 2020, el Directorio de la Sociedad determino aprobar el Plan de Acción elaborado por la Sociedad para las observaciones de la Inspección Ordinaria de las Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero – ASFI, en el que se establecen las medidas correctivas a ser adoptadas, así como el cronograma para implementación, mismo que contiene fechas y los responsables de su cumplimiento.

En fecha 23 de noviembre de 2020, se extendió el plazo de interinado del señor Luis Alejandro Otero Duran como Subgerente de Operaciones a.i., por un periodo de 90 días.

Asimismo, la señora Ninoska Karen Guamán Cairo presento su renuncia a los cargos de Subgerente de Inversiones, Operador de bolsa y Asesor de Inversiones de la Sociedad, cargo que desempeñó hasta el 30 de noviembre de 2020.

En fecha 25 de noviembre de 2020, se designó a la señora Cecilia Olga Valdez Fernández como Subgerente de Inversiones a.i., por periodo de 90 días, función que desempeñara a partir del 01 de diciembre de 2020.

Por otra parte, el Directorio de la Sociedad determino lo siguiente:

- Aprobar el Plan Anual de Trabajo de la Unidad de Auditoria Interna gestión 2021.
- Aprobar el Plan Anual de Capacitación de la Unidad de Auditoria Interna gestión 2021.
- Aprobar el Plan de Acción de Matriz de Riesgo Institucional de la Unidad de Cumplimiento y Riesgo de LGI, FT y/o DP.
- Aprobar modificaciones al Plan de Acción elaborado por la Sociedad para las observaciones de la Inspección Ordinaria de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero – ASFI.
- Revocar los poderes N°3321/2018 de 10 de diciembre de 2018, N°123/2019 de 10 de enero de 2019, N° 988/2019 de 12 de marzo de 2019 y N°2241/2019 de 05 de junio de 2019.
- Otorgar Poder Especial a favor del señor Andrés Eduardo Cuevas Patiño, en su condición de Jefe de Asuntos Jurídicos.
- Otorgar Poder Especial a favor del señor Cecilia Olga Valdez Fernández, en su condición de Subgerente de Inversiones a.i. – Apoderado “Tipo B”
- Otorgar Poder Especial a favor de Cecilia Olga Valdez Fernández, para el manejo de las cuentas LIP en el Banco Central de Bolivia

En fecha 07 de diciembre de 2020, la señora Laura Chambi García presentó su renuncia al cargo de Responsable de Seguridad de la Información, cargo de desempeño hasta el lunes 14 de diciembre de 2020.

En fecha 21 de diciembre de 2020, la empresa Industria Textil TSM S.A. realizó la provisión de fondos para el pago del Cupón N° 1 correspondiente a la Emisión Bonos TSM 001 con Serie TSM-E1U-20.

En fecha 22 de diciembre de 2020, se concluyó la cancelación del Cupón N° 1 de los bonos TSM 001 con Serie TSM-E1U-20.

Por otra parte, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero – ASFI mediante nota ASFI/DSVSC/R-173553/2020 acepto ampliar el plazo de colocación de la Emisión de Bonos denominada “BONOS TSM 001” por noventa (90) días calendario, siendo la nueva fecha para culminar con la colocación el 22 de marzo de 2021.

Durante la Gestión 2019, el 08 de enero de 2019, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero – ASFI, notifico con Circular ASFI/593/2019 a la que se adjunta la Resolución ASFI/008/2019 que aprueba y pone en vigencia la modificación al Reglamento de Control Interno y Auditores Internos.

El 28 de enero de 2019, el Director de la Sociedad aprueba el Plan de Acción de medidas correctivas y cronograma para su implementación elaborado por la Sociedad para las observaciones detalladas en el Informe ASFI/DSVSC/R-276905/2018 de la inspección programada de Riesgo de Previsión, Detección, Control y Reporte de Legitimación de Ganancias Ilícitas, Financiamiento del Terrorismo y/o Delitos Precedentes.

El 19 de marzo de 2019, el Directorio de la Sociedad aprueba el Manual Interno de Prevención, Control, Detección y Reporte de Legitimación de Ganancias Ilícitas, Financiamiento del Terrorismo y/o Delitos Precedentes con enfoque basado en Gestión de Riesgo y el Procedimiento de Análisis de Propuestas o Invitaciones de Servicios.

El 19 de marzo de 2019, Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa en calidad de Agente Pagador, comunica que la COMPAÑIA AMERICANA DE CONSTRUCCIONES S.A. no ha realizado la provisión de fondos al Agente Pagador Valores Unión S.A. para proceder al pago de cupón N°8 de los Bonos a Largo Plazo de la serie CAC-N1U-15.

El 20 de marzo de 2019, Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa en calidad de Agente Pagador, comunica que la COMPAÑIA AMERICANA DE

CONSTRUCCIONES S.A. no ha realizado el pago del cupón N°8 a través de Agente Pagador Valores Unión S.A. de los Bonos a Largo Plazo serie CAC-N1U-15.

El 27 de marzo de 2019, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero – ASFI, notificó con Circular ASFI/602/2019 a la que se adjunta la Resolución ASFI/246/2019 que aprueba y pone en vigencia las modificaciones al Reglamento para Sociedad Administradoras de Fondos de Inversión y de los Fondos de Inversión.

El 24 de junio de 2019, el Directorio de la Sociedad determinó conformar el Comité Mixto de Higiene y Seguridad Ocupacional de Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa.

El 23 de julio de 2019, el Directorio de la sociedad aprobó la conformación y designación de los miembros del Comité Mixto de Higiene y Seguridad Ocupacional:

- Edwin Pablo Arias Cárdenas                      Presidente

- Andrés Eduardo Cuevas Patiño                  Vocal

El 21 de agosto de 2019, se aprobó el cambio de la imagen institucional y los logotipos de Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa.

El 09 de septiembre de 2019, se realizó la contratación del Asesor Externo Comercial, Operativo y Normativo.

El 25 de septiembre de 2019, se participó en la rueda de negocios de la Feria Expocruz 2019.

El 26 de septiembre de 2019, el Directorio de la Sociedad determinó designar al señor José Luis Martín Mollinedo Martinet como Jefe de Gestión Integral de Riesgos y Responsable de Gestión de Riesgos de la Sociedad.

El 18 de octubre de 2019, Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa ha sido premiada como “Mejor Agencia de Bolsa Sostenible Bolivia – 2019” por la revista Capital Finance Internacional (CFI.co) Autumn 2019 Issue de la ciudad de Londres – Inglaterra.

El 08 de noviembre de 2019, se realizó la Colocación Primaria total de los Valores de Titularización MICROCRÉDITO IFD – BDP ST 047 del Patrimonio Autónomo “MICROCRÉDITO IFD – BDP 047”.

El 19 de diciembre de 2019, Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa es premiada por cuarta (4°) vez consecutiva como "Mejor Agencias en el Mercado Secundario" por la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

El 20 de diciembre de 2019, el Directorio de la Sociedad determinó convocar a Junta General Ordinaria de Accionistas, a realizarse el 30 de diciembre de 2019 a Hrs. 10:00 a.m., en el domicilio legal de la Sociedad, con el siguiente Orden del Día:

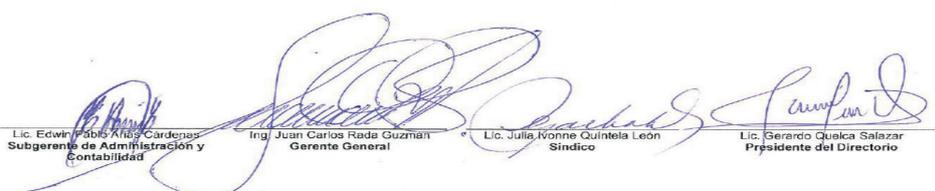
1. Lectura de la convocatoria.
2. Informe de Gestión.
3. Informe del Síndico.
4. Elección de los miembros del Directorio.
5. Elección de Síndicos.
6. Fijación de Remuneraciones y Fianzas para Directores y Síndicos.
7. Designación de representantes para la firma del Acta.

El 30 de diciembre de 2019, se celebró la Junta General Ordinaria de Accionistas, con participación del 97,99% de los accionistas, en la que se determinó aplazar la votación hasta el día lunes 06 de enero de 2020 a horas 17:00; para el tratamiento de los siguientes puntos del Orden del Día:

1. Informe de Gestión.
2. Informe del Síndico.
3. Elección de los miembros del Directorio.
4. Elección de Síndicos.
5. Fijación de Remuneraciones y Fianzas para Directores y Síndicos.

### **NOTA 38** Hechos posteriores

No se han producido después de diciembre 31, 2020 y 2019, hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros a esas fechas.



Lic. Edwin Pablo Arias Cardenas  
Subgerente de Administración y Contabilidad

Ing. Juan Carlos Rada Guzman  
Gerente General

Lic. Julie Nonne Quintela Leon  
Síndico

Lic. Gerardo Quelca Salazar  
Presidente del Directorio



**La Paz**

C. Loayza N° 255 Edif. Ugarte de Ingeniería Piso 10 Of. 1001

Lunes a viernes de Hrs. 09:00 a 17:00

La Paz, Bolivia

Te .: (591-2) 2202230

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

*Esta entidad es supervisada por ASFI*