



La Sociedad tiene por objeto principal dedicarse y realizar por cuenta propia o asociados con terceros, en forma amplia y habitual, todas las actividades de intermediación bursátil, entre ellas sin que sea limitativo sino simplemente enunciativo, las siguientes: Actuar como Agente de Bolsa en todas las bolsas del país, comprando, conservando y vendiendo por cuenta propia valores registrados en la Comisión Nacional de Valores. Actuar como intermediario por cuenta de sus clientes en la suscripción, colocación, compra, venta y liquidación de títulos valores. Representación de empresas, instituciones financieras y agentes de bolsa en operaciones de compra, venta y liquidación de títulos valores. Representación de Agentes de Bolsa e instituciones financieras extranjeras para operaciones de compra, venta y liquidación de títulos valores. Ejecutar por cuenta propia o por mandato de terceros, operaciones de inversión en la compra, venta y liquidación de títulos en Bolsas de Valores o mercados secundarios del exterior. Ejecutar operaciones de reporto. Asesorar a los inversionistas en la integración de carteras de inversión, en la toma de decisiones acerca de la inversión en Bolsa y otras funciones en relación, al apoyo del desarrollo del mercado de valores.

NUMERO DE REGISTRO COMO EMISOR EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES ("RMV") DE LA AUTORIDAD DE SUPERVISION DEL SISTEMA FINANCIERO ("ASFI"): SPVS-IV-AB-VUN-011/2002
NUMERO DE REGISTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES DE PAGARÉS BURSÁTILES VALORES UNION II EN EL RMV DE LA ASFI: ASFI/DSV-PED-VUN-012/2013
NRO. DE RESOLUCION EMITIDA POR LA ASFI QUE AUTORIZA E INSCRIBE EL PROGRAMA DE EMISIONES DE PAGARÉS BURSÁTILES VALORES UNION II:
ASFI Nº 535/2013 DE FECHA 29 DE AGOSTO DE 2013

"PROSPECTO MARCO PARA EL PROGRAMA DE EMISIONES DE PAGARES BURSÁTILES VALORES UNION II"

El Prospecto Marco debe ser leído conjuntamente con el Documento de Características de la Emisión correspondiente a los valores que serán ofrecidos, para acceder a la información necesaria que permita entender todas las implicancias relativas a las emisiones que serán efectuadas.

DENOMINACIÓN DEL PROGRAMA:

"PAGARÉS BURSÁTILES VALORES UNION II"

MONTO AUTORIZADO DEL PROGRAMA DE EMISIONES:

BS. 90.000.000

(NOVENTA MILLONES 00/100 DE BOLIVIANOS)

CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE PAGARES BURSÁTILES

MONTO DEL PROGRAMA:	Bs.90.000.000 (Noventa millones 00/100 de Bolivianos).
TIPO DE VALORES A EMITIRSE:	Pagares Bursátiles Obligacionales y Redimibles a Plazo Fijo.
MONTO DE CADA EMISION DENTRO DEL PROGRAMA:	El monto de cada emisión o emisiones dentro del Programa de Emisiones de Pagares Bursátiles Valores Unión II será definido por el directorio.
PLAZO DEL PROGRAMA:	Setecientos veinte (720) días. Computables a partir del día siguiente hábil de emitida la Resolución que autorice e inscriba el programa de Emisiones en el Registro del Mercado de Valores de ASFI.
TASA Y TIPO DE INTERES:	La tasa de interés para cada emisión será determinada por el Directorio y el tipo de interés será nominal, anual y fija para cada emisión de Pagares Bursátiles dentro del Programa de Emisiones.
VALOR NOMINAL DE LOS PAGARES BURSÁTILES	El valor nominal de los pagarés será definido por el directorio.
MONEDA DE LAS EMISIONES DENTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES:	Las emisiones que formen parte del Programa de Emisiones podrán expresarse en Dólares de los Estados Unidos de América (US\$) o bolivianos (Bs.) y será definido por el Directorio para cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.
SERIES EN LAS QUE SE DIVIDIRA LA EMISION:	La o las series en las que se dividirá cada emisión serán determinadas por el directorio.
CANTIDAD DE PAGARES BURSÁTILES	La cantidad de Pagares Bursátiles que compondrá cada emisión será establecida en el documento de características de cada emisión comprendida dentro del Programa de Emisión y será definida por el Directorio.
MODALIDAD DE OTORGAMIENTO:	A fecha fija hasta trescientos sesenta (360) días calendario, computables a partir de la fecha de cada emisión dentro del programa de emisiones de Pagares Bursátiles.
FECHA EN LA QUE SE EFECTUARA CADA EMISION	La fecha de cada emisión será definida por el Directorio.
FORMA DE PAGO DE CAPITAL E INTERESES:	Al vencimiento.
PLAZO DE COLOCACIÓN PRIMARIA DE CADA EMISION:	Ciento Ochenta días (180) días calendario a partir de la fecha de emisión determinada por el Directorio y señalada en la comunicación emitida por ASFI que autorice la oferta pública.
FORMA DE COLOCACIÓN:	Mercado Primario Bursátil en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
FORMA DE CIRCULACION DE LOS VALORES:	A la orden.
MODALIDAD DE COLOCACION	A mejor esfuerzo.
PRECIO DE COLOCACIÓN:	Mínimamente a la par del valor nominal.
PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN DE LAS EMISIONES DENTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES:	Mercado Primario Bursátil.
FORMA DE REPRESENTACIÓN DE LOS VALORES:	Anotación en cuenta de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A.
AGENTE PAGADOR:	La junta decidió contratar los servicios del Banco Unión S.A. como agente pagador de los interés y capital de las emisiones de Pagares Bursátiles dentro del Programa de emisiones.
CALIFICACION DE RIESGO:	Cada emisión dentro del programa contara con calificación de riesgo, practicada por una empresa debidamente inscrita en el Registro de Mercado de Valores de ASFI. La contratación de la Empresa Calificadora de riesgo será definida por el Directorio.
GARANTIA:	Quirografaria.

LA CALIFICACIÓN DE RIESGO NO CONSTITUYE UNA SUGERENCIA O RECOMENDACIÓN PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER UN VALOR, NI UN AVAL O GARANTÍA DE UNA EMISIÓN O SU EMISOR; SINO UN FACTOR COMPLEMENTARIO PARA LA TOMA DE DECISIONES DE INVERSIÓN. VÉASE LA SECCIÓN "FACTORES DE RIESGO" COMUNES A TODAS LAS EMISIONES DEL PROGRAMA DE EMISIONES, (punto 4 del presente prospecto marco), EL CUAL MUESTRA UNA EXPOSICIÓN DE CIERTOS FACTORES QUE DEBERÍAN SER CONSIDERADOS POR LOS POTENCIALES ADQUIERENTES DE LOS VALORES OFRECIDOS.

ELABORACION DEL PROSPECTO MARCO, ESTRUCTURACIÓN DEL PROGRAMA DE EMISIONES Y AGENTE COLOCADOR:



LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO NO SE PRONUNCIA SOBRE LA CALIDAD DE LOS VALORES OFRECIDOS COMO INVERSIÓN NI POR LA SOLVENCIA DEL EMISOR. LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN ESTE PROSPECTO MARCO ES DE RESPONSABILIDAD EXCLUSIVA DEL EMISOR Y DEL O LOS RESPONSABLES QUE HAN PARTICIPADO EN SU ELABORACIÓN, CUYOS NOMBRES APARECEN IMPRESOS EN ESTA CUBIERTA. EL INVERSIONISTA DEBERÁ EVALUAR LA CONVENIENCIA DE LA ADQUISICIÓN DE ESTOS VALORES, TENIENDO PRESENTE QUE EL O LOS ÚNICOS RESPONSABLES DEL PAGO DE LOS PAGARÉS SON EL EMISOR Y QUIENES RESULTEN OBLIGADOS A ELLO. LA DOCUMENTACIÓN RELACIONADA CON EL PRESENTE PROGRAMA DE EMISIONES ES DE CARÁCTER PÚBLICO Y SE ENCUENTRA DISPONIBLE PARA EL PÚBLICO EN GENERAL EN ASFI, LA BOLSA BOLIVIANA DE VALORES S.A. Y VALORES UNION S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DEL BANCO UNION S.A.

LA PAZ, AGOSTO DE 2013



ENTIDAD ESTRUCTURADORA

La estructuración del presente Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles fue realizada por Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa filial del Banco Unión S.A.

Responsable de la elaboración del Prospecto

Renzo Boris Nuñez Quiroga.

Gerente General

Karen Tatiana Blacutt García.

Jefe de Emisiones

PRINCIPALES FUNCIONARIOS DE VALORES UNION S.A.

Renzo Boris Nuñez Quiroga.

Gerente General

Juan Pablo Vega Morro.

Sub Gerente de Negocios

Edwin Pablo Arias Cárdenas

Sub Gerente de Administración y Contabilidad

Irascema Lucia Vargas Villarroel

Oficial de Cumplimiento

Joseph Mijail Canedo Calderón

Jefe de Operaciones y Sistemas

Karen Tatiana Blacutt García

Jefe de Emisiones

PRINCIPAL FUNCIONARIO LEGAL DE VALORES UNION S.A.

Según organigrama no se cuenta con funcionario legal.

DOCUMENTACIÓN PRESENTADA A LA AUTORIDAD DE SUPERVISION DEL SISTEMA FINANCIERO (ASFI)

La documentación relacionada con el presente programa es de carácter público, por tanto, se encuentra disponible para el público en general en las siguientes direcciones:

Registro del Mercado de Valores de ASFI

Calle Reyes Ortiz esquina Federico Suazo #73, Edificio Gundlach Torre Este, Piso 3
La Paz - Bolivia

Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Calle Montevideo No. 142
La Paz - Bolivia

Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa filial del Banco Unión S.A

Calle Reyes Ortiz esquina Federico Suazo #73, Edificio Gundlach Torre Este, Piso 13
La Paz – Bolivia

ACTA DE DECLARACIÓN JURADA VOLUNTARIA

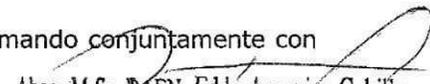
En la ciudad de La Paz, a horas 15:00 PM del día 07 de Agosto del año dos mil trece, se hizo presente en forma voluntaria ante este despacho judicial la persona que responde al nombre de **RENZO BORIS NUÑEZ QUIROGA**, mayor de edad y hábil por derecho, con C.I. 4247461 L.P., soltero, Administrador de Empresas, con domicilio en la C. Nicolás Acosta No. 651-Z San Pedro de esta ciudad, en su calidad de Gerente General de VALORES UNIÓN SOCIEDAD ANÓNIMA en mérito al Testimonio de Poder Nro. 459/2011, otorgado por el Dr. Juan Carlos Rivera Aldazosa, a objeto de prestar la siguiente declaración jurada voluntaria, quién previo juramento de la ley prestado en forma legal ante el señor Juez, manifestó lo siguiente:

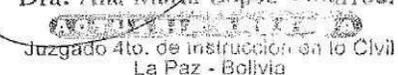
AL PRIMERO.- Si, por el juramento que tengo prestado, Valores Union S.A Agencia de Bolsa Filial del Banco Union S.A declara que en su nuestra condición de Emisor, representado legalmente en este acto por mi persona, presentó a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ASFI una declaración respecto a la veracidad de la información presentada como parte de la solicitud de autorización e inscripción en el Registro del Mercado de Valores del Programa de Emisiones denominado "Programa Pagarés Bursátiles Valores Unión II" , para su oferta pública.

AL SEGUNDO: Si, Valores Union S.A. Agencia de Bolsa Filial del Banco Union S.A. en su calidad de Emisor, representado legalmente en este acto por mi persona, manifiesta que no es de su conocimiento información relevante alguna que haya sido omitida, tergiversada o que conlleve a errores en el Prospecto del Programa de Emisiones denominado "Programa Pagarés Bursátiles Valores Unión II" presentado a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ASFI.

Con lo que terminó, leída que fue y persistió en su tenor firmando conjuntamente con el Sr. Juez y por ante mí de lo que certifico doy fe.


RENZO BORIS NUÑEZ QUIROGA
C.I.4247461 L.P.


Abog. M.Sc. DAEN. Eddy Arequipa Cubillas
JUEZ 4° DE INSTRUCCIÓN CIVIL
TRIBUNAL DEPARTAMENTAL DE JUSTICIA
La Paz - Bolivia

Ante Mi: 
Dra. Ana María López Villarroel

Juzgado 4to. de Instrucción en lo Civil
La Paz - Bolivia

ACTA DE DECLARACIÓN JURADA VOLUNTARIA

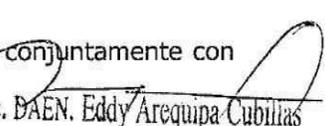
En la ciudad de La Paz, a horas 15:30 PM del día 07 de Agosto del año dos mil trece, se hizo presente en forma voluntaria ante este despacho judicial la persona que responde al nombre de **KAREN TATIANA BLACUTT GARCIA**, mayor de edad y hábil por derecho, con C.I. 5993344 L.P., soltera, empleada, con domicilio en la Av. Principal Cond. Los Geranios B-A No. 402 Zona Bolognia de esta ciudad, en su calidad de Jefe de Emisiones de VALORES UNIÓN SOCIEDAD ANÓNIMA en mérito al Testimonio de Poder Nro. 549/2013, otorgado por la Dra. Mariana Iby Avendaño Farfán, a objeto de prestar la siguiente declaración jurada voluntaria, quién previo juramento de la ley prestado en forma legal ante el señor Juez, manifestó lo siguiente:

AL PRIMERO.- Si, por el juramento que tengo prestado, Valores Union S.A Agencia de Bolsa Filial del Banco Union S.A declara que en su nuestra condición de Emisor, representado legalmente en este acto por mi persona, presentó a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ASFI una declaración respecto a la veracidad de la información presentada como parte de la solicitud de autorización e inscripción en el Registro del Mercado de Valores del Programa de Emisiones denominado "Programa Pagarés Bursátiles Valores Unión II", para su oferta pública.

AL SEGUNDO: Si, Valores Union S.A. Agencia de Bolsa Filial del Banco Union S.A. en su calidad de Emisor, representado legalmente en este acto por mi persona; manifiesta que no es de su conocimiento información relevante alguna que haya sido omitida, tergiversada o que conlleve a errores en el Prospecto del Programa de Emisiones denominado "Programa Pagarés Bursátiles Valores Unión II" presentado a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ASFI.

Con lo que terminó, leída que fue y persistió en su tenor firmando conjuntamente con el Sr. Juez y por ante mí de lo que certifico doy fe.


KAREN TATIANA BLACUTT GARCIA
C.I.5993344 L.P.


Abog. M.Sc. DAEN. Eddy Arequipa Cubillas
JUEZ 4° DE INSTRUCCIÓN CIVIL
TRIBUNAL DEPARTAMENTAL DE JUSTICIA
La Paz - Bolivia

Ante Mí, 
Dra. Ana María Lopez Villalón
Juzgado 4to. de Instrucción en lo Civil
La Paz - Bolivia



INDICE DE CONTENIDO

1. RESUMEN DEL PROSPECTO	10
1.1 Resumen de las condiciones y características de la oferta.....	10
1.1.1 Antecedentes legales de la Emisión	10
1.1.2 Antecedentes legales del Emisor	10
1.1.3 Denominación del Programa de Emisiones y Denominación de las Emisiones de Pagares Bursátiles	10
1.1.4 Monto total y plazo del programa de emisiones.....	10
1.1.5 Moneda en la que se expresaran las emisiones que formen parte del Programa de Emisiones	11
1.1.6 Valor nominal de los Pagares Bursátiles.....	11
1.1.7 Número de Registro y fecha de inscripción del Programa de Emisiones en el RMV de ASFI	11
1.1.8 Plazo de colocación de cada emisión dentro del Programa de Emisiones ...	11
1.1.9 Plazo de Emisión.....	11
1.1.10 Delegación de definiciones	11
1.1.11 Tasa y tipo de interés	11
1.1.12 Fecha y lugar para el pago de capital e interés.....	11
1.1.13 Agente Pagador.....	12
1.1.14 Garantía de las emisiones que formen parte del Programa de Emisiones ...	12
1.1.15 Forma de representación de los valores del Programa de Emisiones de Pagares Bursátiles.....	12
1.1.16 Forma de circulación	12
1.1.17 Modalidad de otorgamiento	12
1.1.18 Precio de colocación	12
1.1.19 Redención anticipada.....	12
1.1.20 Protesto	12
1.1.21 Tribunales competentes.....	12
1.1.22 Arbitraje	12
1.1.23 Modificación a las condiciones y características del presente Programa de Emisiones	12
1.1.24 Destino de los fondos y plazo de utilización.....	13
1.1.25 Calificación de Riesgo	13
1.1.26 Factores de riesgo	13
1.1.27 Información Financiera	14
2. DESCRIPCION DE LOS VALORES OFRECIDOS	16
2.1 Programa de Emisiones de pagares	16
2.1.1 Antecedentes legales del Programa	16
2.2 Características del Programa de Emisiones.....	16
2.2.1 Denominación del Programa y de las emisiones que conforman el Programa de Emisiones	16



2.2.2	Monto total del Programa de Emisiones	16
2.2.3	Monto de cada emisión (es)	17
2.2.4	Serie y cantidad de valores en la que se divide cada emisión comprendida dentro del Programa de Emisiones	17
2.2.5	Fecha en que se efectuara cada una de las emisiones dentro del Programa de Emisiones	17
2.2.6	Tipo de valores a emitirse.....	17
2.2.7	Plazo del Programa de Emisiones	17
2.2.8	Plazo de Emisión.....	17
2.2.9	Moneda en la que se expresarán las emisiones que formen parte del Programa de Emisiones	17
2.2.10	Valor nominal de los Pagares	17
2.2.11	Número de Registro y fecha de inscripción del Programa de Emisiones en el RMV de ASFI	17
2.2.12	Plazo de colocación primaria de cada emisión dentro del Programa de Emisiones	17
2.2.13	Tratamiento Tributario	17
2.2.14	Destinatarios a los que va dirigido el Programa y cada Emisión dentro del mismo	18
2.3	Delegación de Definiciones	18
2.4	Forma de representación de los Valores del Programa de Emisiones de Pagares Bursátiles.....	18
2.5	Fecha y lugar para el pago de capital e interés	18
2.6	Precio de Colocación.....	18
2.7	Garantía que se constituye.....	18
2.8	Forma de circulación de los pagares	18
2.9	Modalidad de otorgamiento	18
2.10	Calificación de riesgo	18
2.11	Determinación de la tasa de interés	18
2.11.1	Tasa y tipo de interés	19
2.11.2	Fórmula de cálculo de intereses	19
2.12	Redención Anticipada	19
2.13	Reajustabilidad del Empréstito	19
2.14	Fecha en la cual el Tenedor del Pagare comienza a ganar intereses	19
2.15	Forma de Pago de capital e interés de cada Emisión que compone el Programa de Emisiones	19



2.17	Plazo de prescripción de acción ejecutiva directa y de regreso	20
2.18	Procedimiento de colocación primaria	20
2.19	Agente pagador.....	20
2.20	Modalidad de colocación.....	20
2.21	Asambleas Generales de Tenedores de Pagares del programa de Emisiones	20
2.21.1	Convocatorias	20
2.21.2	Quórum y Votos Necesarios	20
2.21.3	Segunda convocatoria	21
2.21.4	Asamblea general de tenedores de pagarés sin necesidad de convocatoria 21	
2.21.5	Derecho a Voto	21
2.22	Representante común de Tenedores de Pagares Bursátiles	21
2.23	Deberes y Facultades del Representante Común de Tenedores de Pagares 22	
2.24	Protesto	22
2.25	Modificación a las condiciones y características de las emisiones que conforman el Programa de Emisiones de Pagares.....	22
2.26	Tribunales competentes	23
2.27	Arbitraje	23
2.28	Indicación de las deudas preferentes o privilegiadas	23
3.	RAZONES DE LA EMISION Y DESTINO DE LOS FONDOS.....	23
4.	FACTORES DE RIESGO	23
4.1	Factores de riesgo relacionados con el negocio	24
4.1.1	Riesgo Cambiario	24
4.1.2	Riesgo de Tasa de interés y de Liquidez	24
4.1.3	Riesgo crediticio.....	24
4.1.4	Riesgo Operativo	24
4.2	Factores macroeconómicos y políticos	25
5.	DESCRIPCION DE LA OFERTA Y DEL PROCEDIMIENTO DE COLOCACION .	25
5.1	Destinatarios a los que va dirigido el Programa y cada Emisión.....	25
5.2	Medios de difusión sobres las principales condiciones de la Oferta.....	25



5.3	Diseño y Estructuración	25
5.4	Agente colocador.....	25
5.5	Descripción de la forma de colocación	26
5.6	Bolsa en la que se inscribirán los valores	26
5.7	Procedimiento de colocación	26
5.8	Relación entre el Emisor y el Agente colocador.....	26
5.9	Procedimiento en el caso de que la Oferta Pública quede sin efecto o se modifique.....	26
6.	INFORMACION GENERAL DEL EMISOR.....	26
6.1	Identificación Básica	26
6.2	Documentos constitutivos	27
6.3	Antecedentes de Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa.....	29
6.4	Número y fecha de inscripción en el RMV de ASFI.....	30
6.5	Capital autorizado y pagado.....	30
6.6	Acciones.....	30
6.7	Principales Accionistas.....	30
6.8	Principales Accionistas Banco Unión S.A.....	30
6.9	Empresas vinculadas	31
6.10	Estructura Administrativa	31
6.11	Organización	31
6.11.1	Directorio	32
6.11.2	Ejecutivos	32
6.11.3	Perfil Profesional de los principales ejecutivos.....	32
6.11.4	Evolución de personal	34
7.	DESCRIPCIÓN DE LA ENTIDAD EMISORA.....	34
7.1	Cambios en la estructura Accionaria	34
7.2	Desempeño de Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa en el Mercado de Valores	34
	Fuente: Bolsa Boliviana de Valores.....	35
7.4	Principales productos y servicios del Emisor.....	37
7.4.1	Productos	37



7.4.2	Servicios	38
7.5	Descripción del sector en el que se encuentra localizado el emisor, competencia y participación	38
7.6	Utilidades de Valores Unión S.A.	39
7.7	Crecimiento de cartera Valores	40
7.8	Política de Inversión y estrategia empresarial.....	42
7.9	Detalles de deudas bancarias y financieras de Valores Unión S.A.....	42
7.10	Existencia de dependencia en Contratos de compra, Distribución o Comercialización	42
7.11	Relaciones especiales entre el emisor y el Estado	42
7.12	Relación económica con otra Empresa en razón de Prestamos o Garantías que en conjunto comprometan más del 10% de Patrimonio de la Entidad Emisora	42
7.13	Descripción de los principales activos de Valores Unión S.A.	42
7.14	Procesos legales pendientes.....	43
7.15	Información Relevante	43
7.16	Tratamiento tributario.....	44
8.	ANÁLISIS FINANCIERO	45
8.1	Balance General	45
8.1.1	Activo	45
8.1.2	Pasivo	48
8.1.3	Patrimonio	49
8.2	Estado de Resultados.....	50
8.2.1	Ingresos operacionales.....	50
8.2.2	Gastos operacionales	50
8.2.3	Ingresos financieros	51
8.2.4	Gastos financieros	51
8.2.5	Margen operativo y financiero	51
8.2.6	Margen de incobrabilidad	52
8.2.7	Gastos de Administración	52
8.2.8	Utilidad neta en ejercicio	52
8.3	Indicadores financieros.....	53
8.3.1	Liquidez y solvencia	53
8.3.3	Rentabilidad	55
8.3.4	Índice de Endeudamiento.....	55



8.3.4.1	Ratio Leverage o Apalancamiento	55
8.3.4.2	Ratio de endeudamiento.....	56
8.3.4.3	Patrimonio mínimo.....	57
8.3.4.4	Cartera de reporto.....	58
9. CAMBIOS EN LOS RESPONSABLES DE LA ELABORACIÓN DE LOS REPORTES FINANCIEROS		59

INDICE DE CUADROS

Cuadro N° 1	Acciones Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa al 30 de junio de 2013	30
Cuadro N° 2	Composición Accionaria Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa al 30 de junio de 2013	30
Cuadro N° 3	Principales accionistas Banco Unión S.A.	31
Cuadro N° 4	Empresas Vinculadas	31
Cuadro N° 5	Composición del directorio Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa al 30 de junio de 2013	32
Cuadro N° 6	Ejecutivos Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa al 30 de junio de 2013	32
Cuadro N° 7	Evolución del personal Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa al 30 de junio de 2013	34
Cuadro N° 8	Ratios Financieros de Valores Unión S.A.	41
Cuadro N° 9	Experiencia en Emisiones de Bonos, Pagarés y Valores de Titularización e Inscripciones de Acciones al 30 junio 2013	41

INDICE DE GRAFICOS

Gráfico N° 1	Organigrama de Valores Unión S.A. Al 30 de junio de 2013	31
Gráfico N° 2	Participación de la Agencia en el Mercado de Valores	34
Gráfico N° 3	Descripción del Sector en el que se encuentra el Emisor	35
Gráfico N° 4	Valores en Renta Fija	39
Gráfico N° 5	Valores en Renta Variable	39
Gráfico N° 6	Utilidades de las Agencias de Bolsa Al 31 de diciembre de 2012	40
Gráfico N° 7	Utilidad Valores Unión S.A.	40
Gráfico N° 8	Crecimiento de la Cartera Valores Unión	41
Gráfico N° 9	Activo Corriente Versus Activo No Corriente	45
Gráfico N° 10	Activos Corrientes	47
Gráfico N° 11	Activos No Corrientes	48
Gráfico N° 12	Pasivos Corrientes	49
Gráfico N° 13	Patrimonio	50
Gráfico N° 14	Gastos Operacionales vs. Margen Operativo	51
Gráfico N° 15	Utilidad Neta	52
Gráfico N° 16	Indicador de Liquidez	53
Gráfico N° 17	Indicador de Solidez	54



Gráfico N° 18 ROE y ROA	55
Gráfico N° 19 Apalancamiento	56
Gráfico N° 20 Endeudamiento	57
Gráfico N° 21 Patrimonio Mínimo	58
Gráfico N° 22 Cartera en Reporto	58

INDICE DE ECUACIONES

Ecuación N° 1 Razón de Liquidez	53
Ecuación N° 2 Margen de Liquidez	54
Ecuación N° 3 Apalancamiento	55
Ecuación N° 4 Endeudamiento	56
Ecuación N° 5 Patrimonio Mínimo	57
Ecuación N° 6 Cartera en reporto	58

ANEXOS

ANEXO N° 1 ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS EXTERNAMENTE A DICIEMBRE DE 2012	61
ANEXO N° 2 ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS EXTERNAMENTE CON EL RESPECTIVO INFORME AL 30 DE JUNIO DE 2013	62



1. RESUMEN DEL PROSPECTO

1.1 Resumen de las condiciones y características de la oferta

1.1.1 **Antecedentes legales de la Emisión**

- ✓ Mediante Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad Valores Unión S.A. (VUN S.A.) celebrada en la ciudad de La Paz, en fecha 28 de marzo de 2013 reinstalada en fecha 04 de Abril de 2013, se aprobó el presente Programa de Emisiones de Pagarés ("Programa de Emisiones"), en la forma y términos previstos en el Código de Comercio, la Ley del Mercado de Valores y sus respectivos reglamentos. Esta Acta fue protocolizada por ante la Notaría de Fe Pública No. 42 del distrito judicial de la ciudad de La Paz, a cargo de la Dra. Mariana Iby Avendaño, mediante Instrumento Público No. --/2013 de fecha 08 de abril de 2013 inscrito en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA, bajo el Número 138942, en fecha 17 de abril de 2013.
- ✓ Mediante Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad Valores Unión S.A. (VUN S.A.) celebrada en la ciudad de La Paz, en fecha 17 de junio de 2013, se aprobó las modificaciones al presente Programa de Emisiones de Pagarés ("Programa de Emisiones"), en la forma y términos previstos en el Código de Comercio, la Ley del Mercado de Valores y sus respectivos reglamentos. Esta Acta fue protocolizada por ante la Notaría de Fe Pública No. 42 del distrito judicial de la ciudad de La Paz, a cargo de la Dra. Mariana Iby Avendaño, mediante Instrumento Público No. --/2013 de fecha 19 de junio de 2013 inscrito en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA, bajo el Número 139763 del libro N°10, en fecha 26 de junio de 2013.
- ✓ Mediante Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad Valores Unión S.A. (VUN S.A.) celebrada en la ciudad de La Paz, en fecha 7 de agosto de 2013, se aprobó la segunda modificación al presente Programa de Emisiones de Pagarés ("Programa de Emisiones"), en la forma y términos previstos en el Código de Comercio, la Ley del Mercado de Valores y sus respectivos reglamentos. Esta Acta fue protocolizada por ante la Notaría de Fe Pública No. 42 del distrito judicial de la ciudad de La Paz, a cargo de la Dra. Mariana Iby Avendaño, mediante Instrumento Público No. --/2013 de fecha 08 de agosto de 2013 inscrito en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA, bajo el Número 140272 del libro N°10, en fecha 09 de agosto de 2013.

1.1.2 **Antecedentes legales del Emisor**

Los antecedentes legales del Emisor se encuentran descritos en el punto **6.2** del presente Prospecto Marco.

1.1.3 **Denominación del Programa de Emisiones y Denominación de las Emisiones de Pagares Bursátiles**

El presente Programa de Emisiones se denomina "PAGARÉS BURSÁTILES VALORES UNION II" y está conformado por una o varias emisiones. Cada Emisión dentro del Programa de Emisiones se identificará como "PAGARÉS BURSÁTILES VALORES UNION II" seguida del número de emisión que correspondiere.

1.1.4 **Monto total y plazo del programa de emisiones**

El monto total del presente Programa de Emisiones es de Bs. 90, 000,000.- (Noventa millones 00/100 de Bolivianos).

El plazo del Programa de Emisiones será de setecientos veinte (720) días, computables a partir del día siguiente hábil de emitida la Resolución que autorice e inscriba el Programa de Emisiones en el Registro del Mercado de Valores de ASFI.

1.1.5 Moneda en la que se expresaran las emisiones que formen parte del Programa de Emisiones

Las emisiones que formen parte del Programa de Emisiones podrán expresarse en Dólares de los Estados Unidos de América (US\$) o en bolivianos.

Para efectos del cálculo del monto máximo autorizado por la Junta, en el caso de emisiones en Dólares de los Estados Unidos de América, se tomará para la conversión matemática a Bolivianos el tipo de cambio de compra del dólar vigente a la fecha de autorización emitida por ASFI de cada una de las emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones de Pagares Bursátiles.

1.1.6 Valor nominal de los Pagares Bursátiles

El Valor nominal de los Pagares será definido por el Directorio.

1.1.7 Número de Registro y fecha de inscripción del Programa de Emisiones en el RMV de ASFI

Mediante Resolución ASFI N° 535/2013 de fecha 29 de AGOSTO de 2013, emitida por ASFI se autorizó la inscripción del Programa de Emisiones de PAGARÉS BURSÁTILES VALORES UNION II en el Registro de Mercado de Valores de ASFI, bajo el Número de Registro ASFI/DSV-PED-VUN-012/2013.

1.1.8 Plazo de colocación de cada emisión dentro del Programa de Emisiones

El plazo de colocación primaria de cada Emisión será de ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de la fecha de Emisión, determinada por el Directorio, y establecida en la comunicación emitida por ASFI que autorice la Oferta Pública y la inscripción de la correspondiente Emisión del Programa de Emisiones, en el RMV de ASFI.

1.1.9 Plazo de Emisión

El plazo del Programa de Emisiones es de (720) días, computables a partir del día siguiente hábil de emitida la resolución que autorice e inscriba el Programa de Emisiones en el Registro del Mercado de Valores de la ASFI

1.1.10 Delegación de definiciones

Ciertas condiciones de las emisiones dentro el Programa de Emisiones deberán ser fijadas poco tiempo previo a la oferta de cada emisión, por lo que, a fin de agilizar dicho proceso, se resolvió y aprobó por unanimidad delegar dicha tarea al Directorio, para: La determinación de la moneda de cada emisión, Tasa de interés, El plazo de cada Emisión Fecha de Emisión de cada emisión, series en las que se dividirá cada emisión, Monto de cada emisión, Cantidad de Pagares Bursátiles de cada emisión, Valor Nominal de los Pagares Bursátiles, La redención Anticipada, La contratación de Entidad Calificadora de Riesgo para cada emisión dentro del Programa de Emisiones, Nombramiento del Representante Común de Tenedores de Pagares Bursátiles y la determinación de sus honorarios en caso de corresponder, La determinación del lugar para la celebración de la Asamblea de Tenedores de Pagares Bursátiles de cada emisión, Destino específico de los fondos y el plazo de utilización otorgándole amplias facultades para este cometido. El programa de Emisiones de Pagares Bursátiles comprenderá emisiones de Pagares Bursátiles de corto plazo, cuyas características serán individualizadas y comunicadas mediante nota a ASFI.

1.1.11 Tasa y tipo de interés

La tasa de interés para cada Emisión será determinada por el Directorio. El tipo de interés será nominal fijo para cada emisión dentro del Programa de Emisiones.

1.1.12 Fecha y lugar para el pago de capital e interés

El pago de capital e interés se realizara al vencimiento del Pagare Bursátil y el lugar para el pago de capital e interés será realizado en las oficinas del Agente Pagador.



1.1.13 Agente Pagador

La Junta decidió contratar los servicios de Banco Unión S.A. como agente pagador para el pago de intereses y capital de las emisiones dentro del Programa de Emisiones, dicho pago se realizara en la misma moneda de emisión en la siguiente dirección: Calle Camacho Esq. Loayza Edificio Banco Unión S.A. La Paz-Bolivia.

1.1.14 Garantía de las emisiones que formen parte del Programa de Emisiones

Las emisiones que formen parte del Programa de Emisiones tendrán garantía Quirografaria.

1.1.15 Forma de representación de los valores del Programa de Emisiones de Pagares Bursátiles

Mediante anotaciones en cuenta en la Entidad de Deposito de Valores de Bolivia S.A.

1.1.16 Forma de circulación

A la Orden

1.1.17 Modalidad de otorgamiento

A fecha fija hasta trescientos sesenta (360) días calendario, computables a partir de la fecha de cada emisión dentro del Programa de emisiones de los Pagares Bursátiles.

1.1.18 Precio de colocación

Mínimamente a la par del valor nominal.

1.1.19 Redención anticipada

Los Pagarés Bursátiles que componen las diferentes Emisiones dentro del Programa de Emisiones podrán ser redimidos anticipadamente en forma total o parcial conforme a lo siguiente:

- Compras en el Mercado Secundario: Estas transacciones deberán realizarse en la BBV y deberán ser informadas como Hecho Relevante a ASFI, a la BBV y al Representante Común de Tenedores de Pagarés.

Toda redención anticipada efectuada por la Sociedad conforme al procedimiento señalado precedentemente será informada como Hecho Relevante a ASFI, a la BBV, al Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles y a la Entidad de Depósito de Valores.

En caso de determinarse una redención anticipada, ésta quedará sujeta a lo dispuesto por el artículo 567 del Código de Comercio. La determinación de redención anticipada será definida por el Directorio.

1.1.20 Protesto

La información relacionada con el Protesto se encuentra descrita en el punto **2.24** del presente Prospecto Marco.

1.1.21 Tribunales competentes

Los Tribunales de Justicia de Bolivia son competentes para que la Sociedad sea requerida judicialmente para el pago y en general para el ejercicio de todas y cualquiera de las acciones que deriven de las Emisiones de Pagares que conformen el presente Programa de Emisiones.

1.1.22 Arbitraje

Las condiciones relativas al arbitraje se encuentran descritas en el punto **2.27** del presente Prospecto Marco.

1.1.23 Modificación a las condiciones y características del presente Programa de Emisiones

En cumplimiento a las normas legales aplicables, la Sociedad, previa aprobación de la Asamblea General de Tenedores de Pagarés Bursátiles por dos tercios (2/3) de los Pagarés vigentes y en circulación, se encuentra facultada para modificar las condiciones y características generales y comunes de las Emisiones comprendidas dentro del Programa.

En caso de que la Asamblea de una emisión no apruebe la modificación propuesta, el cambio no será realizado.

Asimismo, la Sociedad tendrá la facultad de modificar las condiciones específicas y particulares de cada emisión comprendida dentro del Programa, previa aprobación de la Asamblea General de Tenedores de Pagarés Bursátiles por dos tercios (2/3) de los votos de los Tenedores de Pagarés de la emisión respectiva.

1.1.24 Destino de los fondos y plazo de utilización

Los recursos monetarios obtenidos con la colocación de los Pagarés serán destinados a:

- El recambio de pasivos financieros y/o
- Adquisición de instrumentos financieros inscritos en el RMV de ASFI y en la BBV.
- Adquisición de instrumentos financieros emitidos en el exterior Según Normativa vigente para Agencias de Bolsa N° 751 Titulo VII, capítulo IV de 8 de diciembre de 2004.

El destino específico de los fondos y su plazo de utilización serán definidos para cada emisión dentro del Programa de Emisiones de Pagares Bursátiles por el directorio.

1.1.25 Calificación de Riesgo

Cada emisión dentro del programa contara con calificación de riesgo, practicada por una empresa debidamente inscrita en el Registro de Mercado de Valores de ASFI, la contratación de la Empresa calificadora de Riesgo será definida por el Directorio.

1.1.26 Factores de riesgo

Los factores descritos a continuación representan riesgos potenciales para el pago de las obligaciones propias de Valores Unión S.A. y no así para la cartera de sus clientes. La cartera de los clientes de Valores Unión S.A. es administrada de manera completamente independiente y separada de su cartera propia, por lo tanto los riesgos que afecten a las inversiones de sus clientes serán aquellos inherentes a cada inversión particular:

1.1.26.1 Factores macroeconómicos y Políticos

Los factores de riesgo macroeconómicos son aquellos ajenos a la empresa que pueden afectar adversamente al normal desarrollo de sus actividades y/o de sus inversiones.

Las inversiones realizadas por la sociedad se pueden ver afectadas por cambios en la situación económica y/o política del país en el que se negocian los instrumentos financieros adquiridos.

A pesar de la estabilidad que el Mercado financiero de Valores boliviano ha gozado en los últimos años, la crisis económica internacional ha tenido un impacto en los volúmenes de transacción y las tasas del mercado, limitando las actividades de la Sociedad y las líneas de ingresos de la misma.

Asimismo, representa un factor de riesgo la posibilidad de modificación en la normativa vigente del Mercado de Valores y de Pensiones o relacionada al mismo, que afecte negativamente la participación de los actores del mercado, restringiendo de esta manera la negociación y emisión de valores a nivel local.

1.1.26.2 Factores de riesgo relacionados con el negocio

• Riesgo cambiario

Las posibles fluctuaciones en el tipo de cambio pueden afectar de manera determinante la tasa de rendimiento, según las inversiones realizadas en distintas monedas, por este motivo que se considera la posibilidad de que las emisiones dentro del Programa de Emisiones puedan ser en Dólares de los Estados Unidos de América, Bolivianos o Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda.

• Riesgo de tasa de interés y de liquidez

El riesgo de tasa de interés, es la exposición a pérdidas en el valor de un activo financiero, debido a fluctuaciones negativas en las tasas de valoración, mientras que el riesgo de liquidez se refiere al riesgo de que no sea capaz de liquidar



oportunamente sus inversiones con el fin de cumplir con sus necesidades de liquidez.

- **Riesgo Crediticio**

Es el riesgo de que el emisor o deudor de un activo financiero en cartera no cumpla completamente y a tiempo, con cualquier pago que debía realizar en conformidad con los términos y condiciones pactadas al momento en que la Sociedad adquirió el activo financiero.

- **Riesgo Tributario**

La rentabilidad final de los participantes podría verse afectada mediante la inclusión o creación de nuevos impuestos o ante cambios o incrementos en las tasas impositivas. Sin embargo este efecto no siempre es negativo, puesto que se ha visto en los últimos años la predisposición gubernamental para cooperar con el desarrollo de mercado de valores a través de incentivos tributarios.

La descripción de la administración de los riesgos anteriormente mencionados por Valores Unión S.A. se encuentra detallados en el punto **4** del presente prospecto Marco.

1.1.27 Información Financiera

La presente información, muestra de manera resumida lo que se expone a detalle en la sección de Análisis Financiero. Comprende la evaluación económica y financiera de Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa, en base a los tres últimos ejercicios auditados al 31 de diciembre de 2010, 2011 y 2012, además de los estados financieros al 30 de junio de la gestión 2013.

Balance General				
En Bs				
	2010	2011	2012	30/06/2013
Total Activo	53.327.527	200.176.462	279.954.680	363.648.234
Total Pasivo	43.276.606	187.214.890	259.667.721	337.182.764
Total Patrimonio	10.050.921	12.961.572	20.286.959	26.465.470

Estado de Resultados				
En Bs				
	2010	2011	2012	30/06/2013
Ingresos Operacionales	1.551.119	2.436.089	2.510.546	1.952.321
Ingresos Financieros	1.810.291	19.570.270	28.343.402	16.572.081
Utilidad Neta del ejercicio	839.117	3.043.651	7.325.387	6.178.511

Al final de la sección se incluyen los estados financieros a partir de los cuales se realiza este análisis, para el correspondiente respaldo.

El Activo total de Valores Unión alcanzaba a Bs. 53.33 millones, al 31 de diciembre de 2010, compuesto en 91.69% (Bs. 48.89 millones) por activos corrientes y 8.31% (Bs. 4.43 millones) por activos no corrientes. El Activo total ha incrementado en 275.37% entre 2010 y 2011 pasando de Bs. 53.33 a Bs. 200.18 millones respectivamente, debido en su mayoría al incremento en las Inversiones en operaciones de reporto. El activo presente al 31 de diciembre de 2012 Bs.283.24 millones incremento del 39.85%, a comparación de la gestión 2011, al 30 de junio de 2013 el Activo total de la Sociedad alcanza a Bs. 363,65 millones, compuesto en 97.34% por activos corrientes y 2.66 % por activos no corrientes.

El pasivo de Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa registra la suma de Bs. 43.28 millones representando el 81.15% del total del activo, a diciembre de 2010, para la gestión 2011 presenta Bs. 187.21 millones representando el 93.52% del total pasivo y patrimonio.



Para la gestión 2012, el pasivo total presentó un total de Bs. 259.67 millones representando el 92.75%, entre las gestiones 2011 y 2012 el pasivo total incremento en un 332.60% y para el 30 de junio de 2013 presentó Bs. 337,18 millones, estos montos representaron con respecto al total pasivo y patrimonio el 92.72%.

El patrimonio de Valores Unión S.A. alcanzó la suma de Bs. 10.05 millones al 31 de diciembre de 2010. Dentro la estructura del pasivo y patrimonio, el Capital Social de la Sociedad es de Bs. 7.200.000, (dividido en 7,200 acciones con un valor nominal de Bs. 1,000 cada una) y constituye el 18.85% representando la principal cuenta, gracias a la capitalización de utilidades y cuentas de ajuste patrimonial aprobada en La Junta General Ordinaria de Accionistas de la sociedad, efectuada en fecha 22 de marzo de 2010.

Al 31 de diciembre de 2011 el patrimonio sumaba Bs. 12.96 millones con una participación sobre el total patrimonio y pasivo del 6.48, al 31 de diciembre 2012 sumaba Bs. 20.28 millones representando el 7.25%. Al 30 de junio de 2013 el patrimonio de Bs. 26.46 millones, representando el 7.28% sobre el total patrimonio.

Al 31 de diciembre de 2010 los ingresos financieros alcanzaron la suma de Bs. 1.81 millones, al 31 de diciembre 2011 sumaron Bs. 19.57 millones, a diciembre de 2012 se alcanzaron los Bs. 28.34 millones que representaron un gran incremento en el ingreso y al 30 de junio de 2013 presenta Bs. 16.57 millones.

Al 31 de diciembre de 2010 la Utilidad Neta del Ejercicio alcanzó los Bs. 0.08 millones, al 31 de diciembre 2011 sumó Bs. 3.04 millones. Entre diciembre 2010 y 2011 esta cuenta incremento en 262.72% debido en gran parte a los ingresos financieros. A diciembre de 2012 se registró una utilidad de Bs. 7.33 millones y al 30 de junio de 2013 presentó Bs. 6.18 millones.

Indicadores Financieros		2010	2011	2012	30/06/2013
Razón Circulante (Liquidez)	En veces	1,13	1,04	1,02	1,05
Margen Liquidez	En %	40,76%	62,38%	59,63%	101.11%
Solidez	En %	18,85%	6,48%	7,25%	7,28%
ROE	En %	8,35%	23,48%	36,11%	
ROA	En %	1,57%	1,52%	2,62%	
Apalancamiento Financiero	En veces	4,31	14,44	12,8	12,74

El ratio de Razón Circulante (o Liquidez), El comportamiento variable entre diciembre de 2010 y 2011, pasando de 1.13 a 1.04 veces respectivamente, esto debido a que el ascenso de ambas cuentas no está relacionada a la misma proporción ocasionando una variabilidad en el absoluto. Para la gestión 2012, este indicador cierra en 1.02. Al 30 de junio de 2013 dicho ratio cerró en 1.05 veces.

El indicador de solidez refleja la capacidad de la empresa para endeudarse, dado respaldo patrimonial. Entre 2010 a 2011 Valores Unión S.A. mantuvo un indicador de solidez que varía entre 18.85% y 6.48%, a diciembre de 2012, el significativo crecimiento en el patrimonio de la Sociedad a raíz de los resultados obtenidos en operaciones y producto de la capitalización, la compra de activo fijo y las inversiones en operaciones de reporto, se reflejó en un indicador de solidez que llegó a 7.28 % del activo. Para el cierre del mes de junio del 2013.

Al finalizar la gestión 2010, el ROE es del 8.35% y en la gestión 2011 del 23.48% el cual se refleja un importante incremento de las utilidades obtenidas por la Sociedad. El ROA en la gestión 2010 represento 1.57%. Y al 31 de diciembre de 2011 este indicador presenta el 1.52%

El monto registrado en las utilidades generadas durante la gestión 2012, logró que los indicadores de rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) y rentabilidad sobre los activos (ROA) de la sociedad cieran con 36.11% y 2.62% respectivamente.

Durante el periodo de análisis, la relación pasivo sobre patrimonio neto (Apalancamiento Financiero), mostró una tendencia positiva, aspecto que refleja el incremento de pasivos de corto plazo. De esta manera, de diciembre de 2010 a 2011 la sociedad cerró dichos ejercicios en 4.31 y



14.44 respectivamente. A diciembre de 2012, este índice cerró en 12.80 veces, y a junio de 2013 el cierre fue en 12.74 veces.

2. DESCRIPCIÓN DE LOS VALORES OFRECIDOS

2.1 Programa de Emisiones de pagares

2.1.1 Antecedentes legales del Programa

- ✓ Mediante Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad Valores Unión S.A. (VUN S.A.) celebrada en la ciudad de La Paz, en fecha 28 de marzo de 2013 reinstalada en fecha 04 de Abril de 2013, se aprobó el presente Programa de Emisiones de Pagarés ("Programa de Emisiones"), en la forma y términos previstos en el Código de Comercio, la Ley del Mercado de Valores y sus respectivos reglamentos. Esta Acta fue protocolizada por ante la Notaría de Fe Pública No. 42 del distrito judicial de la ciudad de La Paz, a cargo de la Dra. Mariana Iby Avendaño, mediante Instrumento Público No. --/2013 de fecha 08 de abril de 2013 inscrito en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA, bajo el Número 138942, en fecha 17 de abril de 2013.
- ✓ Mediante Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad Valores Unión S.A. (VUN S.A.) celebrada en la ciudad de La Paz, en fecha 17 de junio de 2013, se aprobó las modificaciones al presente Programa de Emisiones de Pagarés ("Programa de Emisiones"), en la forma y términos previstos en el Código de Comercio, la Ley del Mercado de Valores y sus respectivos reglamentos. Esta Acta fue protocolizada por ante la Notaría de Fe Pública No. 42 del distrito judicial de la ciudad de La Paz, a cargo de la Dra. Mariana Iby Avendaño, mediante Instrumento Público No. --/2013 de fecha 19 de junio de 2013 inscrito en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA, bajo el Número 139763 del libro N°10, en fecha 26 de junio de 2013
- ✓ Mediante Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad Valores Unión S.A. (VUN S.A.) celebrada en la ciudad de La Paz, en fecha 7 de agosto de 2013, se aprobó la segunda modificación al presente Programa de Emisiones de Pagarés ("Programa de Emisiones"), en la forma y términos previstos en el Código de Comercio, la Ley del Mercado de Valores y sus respectivos reglamentos. Esta Acta fue protocolizada por ante la Notaría de Fe Pública No. 42 del distrito judicial de la ciudad de La Paz, a cargo de la Dra. Mariana Iby Avendaño, mediante Instrumento Público No. --/2013 de fecha 08 de agosto de 2013 inscrito en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA, bajo el Número 140272 del libro N°10, en fecha 09 de agosto de 2013.

2.2 Características del Programa de Emisiones

2.2.1 Denominación del Programa y de las emisiones que conforman el Programa de Emisiones

El presente Programa de Emisiones se denomina "PAGARÉS BURSÁTILES VALORES UNION II" y está conformado por una o varias emisiones.

Cada Emisión dentro del Programa de Emisiones se identificará como "PAGARÉS BURSÁTILES VALORES UNION II" seguida del número de emisión que correspondiere.

2.2.2 Monto total del Programa de Emisiones

El monto total del presente Programa de Emisiones es de Bs. 90, 000,000.- (Noventa millones 00/100 de Bolivianos).



2.2.3 Monto de cada emisión (es)

El monto de cada emisión o emisiones comprendidas dentro del programa de emisiones de Pagares Bursátiles Valores Unión II será definido por el Directorio.

2.2.4 Serie y cantidad de valores en la que se divide cada emisión comprendida dentro del Programa de Emisiones

La serie y la cantidad de Pagares Bursátiles que compondrá cada emisión será establecido en el documento de características de cada emisión comprendida dentro del Programa de Emisiones y será definida por el Directorio.

2.2.5 Fecha en que se efectuara cada una de las emisiones dentro del Programa de Emisiones

La fecha de cada emisión de Pagares Bursátiles dentro del Programa de Emisiones será definida por el directorio y será comunicada mediante nota a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) y a la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

2.2.6 Tipo de valores a emitirse

Pagares Bursátiles obligacionales y redimibles a plazo fijo.

2.2.7 Plazo del Programa de Emisiones

Setecientos veinte (720) días, computables a partir del día siguiente hábil de emitida la Resolución que autorice e inscriba el Programa de Emisiones en el Registro del Mercado de Valores de ASFI.

2.2.8 Plazo de Emisión

El plazo de emisión de cada Emisión comprendida dentro del Programa de Emisiones será determinado por el Directorio en conformidad a lo establecido en el punto 2.3 referido a la Delegación de Definiciones.

2.2.9 Moneda en la que se expresarán las emisiones que formen parte del Programa de Emisiones

Las emisiones que formen parte del Programa de Emisiones podrán expresarse en Dólares de los Estados Unidos de América (US\$) o en bolivianos.

Para efectos del cálculo del monto máximo autorizado por la Junta, en el caso de emisiones en Dólares de los Estados Unidos de América, se tomará para la conversión matemática a Bolivianos el tipo de cambio de compra del dólar vigente a la fecha de autorización emitida por ASFI de cada una de las emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones de Pagares Bursátiles.

2.2.10 Valor nominal de los Pagares

El valor nominal de los Pagares Bursátiles será definido por el Directorio.

2.2.11 Número de Registro y fecha de inscripción del Programa de Emisiones en el RMV de ASFI

Mediante Resolución ASFI N° 535/2013 de fecha 29 de AGOSTO de 2013, emitida por ASFI se autorizó la inscripción del Programa de Emisiones de PAGARÉS BURSÁTILES VALORES UNION II en el Registro de Mercado de Valores de ASFI, bajo el Número de Registro ASFI/DSV-PED-VUN-012/2013.

2.2.12 Plazo de colocación primaria de cada emisión dentro del Programa de Emisiones

El plazo de colocación primaria de cada Emisión será de ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de la fecha de Emisión, determinada por el Directorio, y establecida en la comunicación emitida por ASFI que autorice la Oferta Pública y la inscripción de la correspondiente Emisión del Programa de Emisiones, en el RMV de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

2.2.13 Tratamiento Tributario



Toda ganancia del capital producto de la valuación de Pagares Bursátiles a precios de mercado, o producto de su venta definitiva están exentas de todo pago de impuestos. Todos los demás impuestos se aplican a las disposiciones legales que lo regulan.

2.2.14 Destinatarios a los que va dirigido el Programa y cada Emisión dentro del mismo

El presente Programa va dirigido a toda inversión institucional y/o particular.

2.3 Delegación de Definiciones

Ciertas condiciones de las emisiones dentro el Programa de Emisiones deberán ser fijadas poco tiempo previo a la oferta de cada emisión, por lo que, a fin de agilizar dicho proceso, se resolvió y aprobó por unanimidad delegar dicha tarea al Directorio, para: La determinación de la moneda de cada emisión, Tasa de interés, El plazo de cada Emisión Fecha de Emisión de cada emisión, series en las que se dividirá cada emisión, Monto de cada emisión, Cantidad de Pagares Bursátiles de cada emisión, Valor Nominal de los Pagares Bursátiles, La redención Anticipada, La contratación de Entidad Calificadora de Riesgo para cada emisión dentro del Programa de Emisiones, Nombramiento del Representante Común de Tenedores de Pagares Bursátiles y la determinación de sus honorarios en caso de corresponder, La determinación del lugar para la celebración de la Asamblea de Tenedores de Pagares Bursátiles de cada emisión, Destino específico de los fondos y el plazo de utilización otorgándole amplias facultades para este cometido. El programa de Emisiones de Pagares Bursátiles comprenderá emisiones de Pagares Bursátiles de corto plazo, cuyas características serán individualizadas y comunicadas mediante nota a ASFI.

2.4 Forma de representación de los Valores del Programa de Emisiones de Pagares Bursátiles

Mediante anotaciones en cuenta en la Entidad de Deposito de Valores de Bolivia S.A.

2.5 Fecha y lugar para el pago de capital e interés

El pago de capital e intereses se realizara al vencimiento del Pagare Bursátil y el lugar para el pago de capital e intereses será realizado en las oficinas del Agente Pagador.

2.6 Precio de Colocación

Mínimamente a la par del valor nominal.

2.7 Garantía que se constituye

QUIROGRAFARIA, de acuerdo al artículo 1335 del Código Civil. Se refiere a que el efectivo cumplimiento de las obligaciones emergentes de las emisiones de Pagares Bursátiles quedarían garantizadas con la totalidad de los bienes presentes y futuros de la Sociedad Valores Unión S.A., de manera indiferenciada.

2.8 Forma de circulación de los pagares

A la Orden.

2.9 Modalidad de otorgamiento

El Emisor expedirá Pagares Bursátiles a fecha fija (hasta trescientos sesenta (360) días calendario), computables a partir de la fecha de cada emisión dentro del Programa de Emisiones de Pagares Bursátiles.

2.10 Calificación de riesgo

Cada emisión dentro del programa contara con calificación de riesgo, practicada por una empresa debidamente inscrita en el Registro de Mercado de Valores de ASFI, la contratación de la Empresa calificadora de Riesgo será definida por el Directorio.

2.11 Determinación de la tasa de interés



2.11.1 Tasa y tipo de interés

La tasa de interés para cada Emisión será determinada por el Directorio. El tipo de interés será nominal, anual y fijo para cada Emisión de Pagarés Bursátiles dentro del Programa de Emisiones.

2.11.2 Fórmula de cálculo de intereses

El cálculo será efectuado sobre la base del año comercial de 360 días, la fórmula para dicho cálculo será la siguiente:

$$IP = VP \times \{Ti \times (PI \div 360)\}$$

Dónde:

IP= Interés a pagar

Ti= Tasa de interés nominal anual

VP= Valor Nominal del Pagaré

PI= Plazo del Pagarés bursátiles (Número de días calendario)

2.12 Redención Anticipada

Los Pagarés Bursátiles que componen las diferentes Emisiones dentro del Programa de Emisiones podrán ser redimidos anticipadamente en forma total o parcial conforme a lo siguiente:

Compras en el Mercado Secundario: Estas transacciones deberían realizarse en la BBV.

Toda redención anticipada efectuada por la Sociedad conforme a los procedimientos señalados precedentemente será informada como Hecho Relevante a la ASFI, a la BBV, al Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles y a la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A.

En caso de determinarse una redención anticipada, está quedará sujeta a lo dispuesto por el artículo 567 del Código de Comercio. La determinación de redención anticipada será definida por el Directorio.

2.13 Reajustabilidad del Empréstito

Las Emisiones que componen al presente Programa de Emisiones y el empréstito resultante no serán reajustables.

2.14 Fecha en la cual el Tenedor del Pagare comienza a ganar intereses

Los Pagarés Bursátiles devengarán intereses a partir de su fecha de emisión determinada por el Directorio y establecida en la Comunicación emitida por ASFI que autoriza la Oferta Pública y la inscripción en el RMV de ASFI de las emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones, y dejarán de generarse a partir de la fecha establecida para el pago del Pagaré Bursátil.

El pago de intereses y de capital se efectuara a través de las siguientes formas de pago:

- Cheque
- Cheque cuenta corriente Banco Central de Bolivia
- Transferencias interbancarias
- Abonos a cuentas del Banco Unión S.A.

2.15 Forma de Pago de capital e interés de cada Emisión que compone el Programa de Emisiones

En el día del vencimiento del capital e intereses se pagara contra la presentación de la identificación respectiva en base a la lista emitida por la Entidad de Deposito de Valores de Bolivia S.A. (EDV). A partir del día siguiente hábil de la fecha de vencimiento del capital y el pago de intereses se pagaran contra la presentación del Certificado de Acreditación de la Titularidad (CAT) emitido por la EDV, dado cumplimiento a las normas legales vigentes aplicables.

2.16 Previsión para el pago de Capital e intereses

Valores Unión S.A. es el responsable exclusivo del cumplimiento del pago de capital e intereses que será depositado con lo menos un día hábil de anticipación a fecha de pago mediante la previsión oportuna de fondos al agente pagador.



El agente pagador no estará obligado a realizar pago alguno si Valores Unión S.A. no le hubiese provisto oportunamente los recursos necesarios, quedando en este caso obligado a comunicar oportunamente tal falta de provisión a la ASFI, a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y al Representante Común de Tenedores de Pagares Bursátiles.

2.17 Plazo de prescripción de acción ejecutiva directa y de regreso

Se aclaró que el plazo de prescripción de la acción ejecutiva directa que podrá ser efectuada por el Tenedor del Pagare Bursátil, de conformidad a lo establecido por el código de comercio (artículo 589), contra el suscriptor del pagare, (Valores Unión S.A.) es de tres años a partir de la fecha de vencimiento; y el plazo de prescripción de la acción ejecutiva de regreso del Tenedor es de un año computable a partir de la fecha de vencimiento de conformidad a lo establecido por el código de comercio (artículo 590).

2.18 Procedimiento de colocación primaria

Mercado Primario Bursátil a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

2.19 Agente pagador

Se decidió contratar los servicios de Banco Unión S.A. como agente pagador de los intereses y capital de las emisiones de los Pagares Bursátiles dentro del programa de emisiones.

Dicho pago se realizara en la misma moneda de emisión en la siguiente dirección: Calle Camacho Esq. Loayza, Edificio Banco Unión S.A., La Paz - Bolivia.

2.20 Modalidad de colocación

Todas las emisiones que formen parte del presente Programa de Emisiones serán colocadas bajo la modalidad "A mejor esfuerzo".

2.21 Asambleas Generales de Tenedores de Pagares del programa de Emisiones

En función a lo determinado por la Regulación para la Autorización e Inscripción en el RMV de Emisiones de Pagares Bursátiles, para su Oferta Pública y Negociación en el Mercado Bursátil, aprobada por la Superintendencia de Pensiones Valores y Seguros actualmente Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-Nº 149, de fecha 3 de marzo de 2005, se fijó las normas relativas a las convocatorias, el quórum y las mayorías necesarias para las decisiones de la Asamblea General de Tenedores de Pagares Bursátiles. En virtud a esta disposición, los Tenedores podrán reunirse en Asamblea General de tenedores de Pagares de la Emisión correspondiente.

2.21.1 Convocatorias

Se definió que los Tenedores de Pagares Bursátiles de cada emisión podrán reunirse en Asamblea General de Tenedores de Pagares Bursátiles cuando sean convocados por la Sociedad Emisora, por el Representante Común de Tenedores de Pagares Bursátiles o solicitada por un grupo no menor al 25% del conjunto de Tenedores de Pagares Bursátiles de la emisión correspondiente por capitales en circulación a la fecha de realización de dicha Asamblea.

La Asamblea General de Tenedores de Pagares Bursátiles de cada emisión se instalará previa convocatoria indicando los temas a tratar mediante aviso en un periódico de circulación nacional, por lo menos una vez, debiendo el último realizarse cuando menos cinco (5) días y no más de treinta (30) días antes de la Asamblea.

Estas Asambleas Generales de Tenedores de Pagares Bursátiles, se llevarán a cabo en la ciudad de La Paz-Bolivia, delegando al Presidente del Directorio la determinación del lugar para la celebración de la Asamblea, estableciéndose adicionalmente que los gastos en que se incurran para la celebración de la Asamblea correrán por cuenta del emisor de Pagares Bursátiles.

2.21.2 Quórum y Votos Necesarios



El quorum requerido para cada Asamblea General de tenedores de Pagares Bursátiles será cincuenta y uno por ciento (51%), computado por capitales de los pagarés en circulación. Las decisiones de las Asambleas Generales de tenedores de Pagares, serán tomadas por mayoría simple de los votos válidos presentes, con excepción a las mayorías establecidas en el punto **2.25** siguiente y en el caso de Asamblea General de Tenedores de Pagares sin necesidad de convocatorias.

Solo podrán participar le las Asambleas Generales de Tenedores de Pagares Bursátiles, los tenedores de Pagares que hagan constar su derecho propietario sobre cada valor, con anticipación al día en que haya de celebrarse la asamblea General de Tenedores de Pagares Bursátiles respectiva.

2.21.3 Segunda convocatoria

En caso de no existir quorum suficiente para instaurar la Asamblea General de Tenedores de Pagares Bursátiles, se convocara por segunda vez y el quórum suficiente será el número de votos presentes en la Asamblea General de Tenedores de Pagares Bursátiles. Si ningún Tenedor de Pagares asistiese, se realizarán posteriores convocatorias con la misma exigencia de quorum que para las Asambleas Generales de Tenedores de Pagares convocadas para segunda convocatoria.

2.21.4 Asamblea general de tenedores de pagarés sin necesidad de convocatoria

La Asamblea General de Tenedores de Pagarés Bursátiles podrá reunirse válidamente sin el cumplimiento de los requisitos previstos para la convocatoria y resolver cualquier asunto de su competencia siempre y cuando concurren el 100% de los Tenedores de Pagarés Bursátiles en circulación. Las resoluciones se adoptarán por el voto de Tenedores de Pagarés Bursátiles que representen dos tercios (2/3) del capital presente en la Asamblea General de Tenedores de Pagares Bursátiles.

2.21.5 Derecho a Voto

En las Asambleas Generales de Tenedores de Pagarés Bursátiles de cada emisión y para efectos de cálculo del porcentaje de participación al que tienen derecho los Tenedores de Pagarés Bursátiles en las decisiones que se adopten en las Asambleas Generales de Tenedores de Pagarés Bursátiles, corresponderá a cada Tenedor de Pagarés un porcentaje de participación en las decisiones de la Asamblea General de Tenedores de Pagarés Bursátiles igual a porcentaje que represente su inversión en el capital remanente.

Los Pagarés Bursátiles que no hayan sido puestos en circulación no podrán ser representados en la Asamblea General de Tenedores de Pagarés Bursátiles de cada emisión.

2.22 Representante común de Tenedores de Pagares Bursátiles

De conformidad a la regulación para la autorización e inscripción en el RMV de ASFI de Emisiones de Pagares para su oferta pública y negociación en el Mercado Bursátil, los Tenedores de Pagares Bursátiles podrán designar en Asamblea General de Tenedores de Pagares Bursátiles un Representante común de Tenedores de Pagares para las emisiones dentro del Programa de Emisiones de Pagares, otorgándole para tal efecto las facultades correspondientes.

De acuerdo a lo señalado en el punto **2.3** relativo a la Delegación de Definiciones.

Cabe aclarar que dicha asignación según la delegación de Definiciones, se nombró como Representante Común de Tenedores a:



Nombre	Evelyn Soraya Jazmín Grandi Gómez
Cedula de Identidad	2285013 L.P.
Domicilio	Calle 2 N°6 Alto Seguencoma
Ciudad	La Paz - Bolivia
Teléfonos	2751407/76730744/2785461

2.23 Deberes y Facultades del Representante Común de Tenedores de Pagares

En cuanto a los deberes y facultades del Representante Común de Tenedores de Pagares Bursátiles de cada emisión, el Presidente puso en conocimiento de la Junta que de acuerdo a lo establecido en el artículo 16 de la Resolución Administrativa SPVS-IV-Nº.149 de fecha 3 de marzo de 2005 emitida por la Superintendencia de Pensiones Valores y Seguros, actualmente Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, la Asamblea General de Tenedores de Pagares Bursátiles podrá otorgarle las facultades que vea por conveniente, sin perjuicio de aquellas que por las condiciones de las Emisiones de Pagares Bursátiles, se le otorguen más adelante. No obstante, debe quedar claro que el Representante Común de Tenedores de Pagares Bursátiles deberá comprobar los datos contables manifestados por la Sociedad Emisora, también actuará como mandatario del conjunto de Tenedores de Pagares Bursátiles y representara es éstos frente a la Sociedad y cuando corresponda, frente a terceros.

Asimismo, la Sociedad le deberá proporcionar la misma información que se encuentra obligada a presentar a ASFI, particularmente aquella referida al Estado de colocación de los Pagares dentro del Programa de Emisiones de Pagares Bursátiles.

Adicionalmente, el Representante Común de Tenedores de Pagares Bursátiles tendrá la obligación de comunicar a los Tenedores de Pagares toda aquella información relativa a las Emisiones de Pagares Bursátiles comprendidas dentro del Programa que considere pertinente poner en conocimiento de éstos.

El Representante Común de Tenedores de Pagares Bursátiles de cada emisión tendrá derecho de asistir con voz a las Juntas de Accionistas de la Sociedad y deberá ser convocado a ellas.

Del mismo modo, podrá solicitar copias de cualquier documento, noticias u otra correspondencia enviada por los entes reguladores a la Sociedad Emisora y de cualquier ley lecho o reglamentación que pueda afectar al sector bursátil una vez que la Sociedad Emisora tenga conocimiento de éstos, salvo que los mismos no tengan efectos adversos sobre las operaciones de la Sociedad Emisora.

Finalmente, el Representante Común de Tenedores de Pagares Bursátiles de cada emisión deberá ser informado sobre cualquier negociación con respecto a la reestructuración, reprogramación o refinanciamiento de cualquiera de las deudas de la Sociedad Emisora

2.24 Protesto

La falta de pago de cualquier Pagare Bursátil dentro de las emisiones que conformen el presente Programa de Emisiones, dará lugar al protesto por parte de su tenedor, y se procederá de acuerdo a lo establecido en los artículos 598 y 569 (en lo aplicable), del Código de Comercio.

2.25 Modificación a las condiciones y características de las emisiones que conforman el Programa de Emisiones de Pagares

En cumplimiento a las normas legales aplicables, la Sociedad, previa aprobación de la Asamblea General de Tenedores de Pagares Bursátiles por dos tercios (2/3) de los Pagares vigentes y en circulación, se encuentra facultada para modificar las condiciones y características generales y comunes de las Emisiones comprendidas dentro del Programa. En caso de que la Asamblea de una emisión no apruebe la modificación propuesta, el cambio no será realizado.

Asimismo, Sociedad tendrá la facultad de modificar las condiciones específicas y particulares de cada emisión comprendida dentro del Programa, previa aprobación de la Asamblea General de Tenedores de Pagares Bursátiles por dos tercios (2/3) de los votos de los Tenedores de Pagares de la emisión respectiva.

2.26 Tribunales competentes

Los Tribunales de Justicia de Bolivia son competentes para que la sociedad sea requerida judicialmente para el pago y en general para el ejercicio de todas y cualesquiera de las acciones que deriven de las Emisiones de Pagares que conformen el presente Programa de Emisiones.

2.27 Arbitraje

En caso de discrepancia entre la Sociedad y el Representante Común de Tenedores de Pagares Bursátiles y/o los Tenedores de Pagares Bursátiles respecto de la interpretación de cualesquiera términos y condiciones del presente Programa de Emisiones de Pagares Bursátiles y sus emisiones, que no pudieran haber sido resueltas amigablemente en un plazo de quince (15) días calendario a partir del surgimiento de la discrepancia, serán resueltas en forma definitiva mediante arbitraje administrado por el Centro de Conciliación y Arbitraje de la Cámara Nacional de Comercio de conformidad con su Reglamento y con la Ley N° 1770.

2.28 Indicación de las deudas preferentes o privilegiadas

Valores Unión S.A. no mantiene créditos con ninguna institución financiera nacional o internacional, y por tanto no mantiene deudas preferentes o privilegiadas con terceros.

3. RAZONES DE LA EMISION Y DESTINO DE LOS FONDOS

Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa Filial del Banco Unión S.A, en el afán de optimizar la estructura y el costo financiero de sus pasivos, accede al mercado de valores para la obtención de financiamiento, dadas las ventajas de plazo y tasa de rendimiento que éste ofrece.

Los recursos monetarios obtenidos con la colocación de los Pagares Bursátiles que forman parte del Programa de Emisiones serán utilizados para:

- El recambio de pasivos financieros y/o
- Adquisición de instrumentos financieros inscritos en el Registro del Mercado de Valores de ASFI y en la Bolsa Boliviana de Valores.
- La adquisición de instrumentos financieros emitidos en el exterior, según normativa vigente para Agencias de Bolsa N°751 Título VII, Capítulo IV del 08 de diciembre de 2004

El Programa de Emisiones que consiste en emisiones múltiples de Pagares Bursátiles en un periodo de tiempo determinado facilita el ingreso de recursos a la Sociedad de acuerdo a sus necesidades y conforme a las características y límites que la misma establezca.

Asimismo, el destino específico de los fondos y su plazo de utilización serán definidos para cada Emisión dentro del Programa de Emisiones de Pagares Bursátiles por el Directorio. De acuerdo a lo señalado en el punto **2.3** relativo a la Delegación de Definiciones

4. FACTORES DE RIESGO

Los factores descritos a continuación representan riesgos potenciales para el pago de las obligaciones propias de Valores Unión S.A. y no así para la cartera de sus clientes. La cartera de los clientes de Valores Unión S.A. es administrada de manera completamente independiente y separada de su cartera propia, por lo tanto los riesgos que afecten a las inversiones de sus clientes serán aquellos inherentes a cada inversión particular.

Las actividades de Valores Unión S.A. y las potenciales inversiones realizadas con los recursos obtenidos de acuerdo al punto anterior, están expuestas a factores de riesgo propios del sistema financiero – bursátil, destacando los siguientes:



4.1 Factores de riesgo relacionados con el negocio

4.1.1 Riesgo Cambiario

El riesgo cambiario, se asocia a las posibles pérdidas derivadas de los movimientos en los tipos de cambio observados cuando el valor actual de los activos en cada divisa no coincide con el valor actual de los pasivos en la misma divisa.

Con las emisiones de Pagarés Bursátiles, existe la posibilidad que los activos a ser adquiridos por Valores Unión S.A. estén expresados en una moneda distinta a la de los recursos captados y que exista una apreciación o devaluación que afecte el calce de los activos con los pasivos de la Sociedad.

- Para mitigar este riesgo se considera la posibilidad de que las Emisiones dentro del Programa de Emisiones puedan ser en Dólares de los Estados Unidos de América o Bolivianos.

4.1.2 Riesgo de Tasa de interés y de Liquidez

El riesgo de tasa de interés, es la exposición a pérdidas en el valor de un activo financiero, debido a fluctuaciones negativas en las tasas de valoración, mientras que el riesgo de liquidez se refiere al riesgo de que no sea capaz de liquidar oportunamente sus inversiones con el fin de cumplir con sus necesidades de liquidez.

- Para administrar estos riesgos, los ejecutivos de Valores Unión S.A. realizan un seguimiento diario al portafolio de inversiones, realizando un monitoreo de las tendencias de mercado y las expectativas del mismo, además de analizar otros indicadores clave como volúmenes negociados, profundidad, plazos, duración económica, volatilidad y rendimiento.
- Valores Unión S.A. cuenta con un Comité de Inversiones conformado por profesionales del área financiera quienes tienen la función de dictar y monitorear dichas políticas, haciendo revisiones periódicas a fin de realizar los ajustes en las políticas de inversión que se consideren oportunos.

4.1.3 Riesgo crediticio

Es el riesgo de que el emisor o deudor de un activo financiero en cartera no cumpla completamente y a tiempo, con cualquier pago que debía realizar en conformidad con los términos y condiciones pactadas al momento en que la Sociedad adquirió el activo financiero.

- Para mitigar este riesgo, los ejecutivos de Valores Unión realizan un monitoreo constante de las calificaciones de riesgo que emiten las empresas especializadas y le dan seguimiento a los hechos relevantes de cada emisor, para determinar si existe algún factor que los pueda afectar negativamente.

4.1.4 Riesgo Operativo

El riesgo operativo se relaciona con la pérdida directa o indirecta debido a fallas en los procesos, personas y sistemas internos. Adicionalmente, influyen las contingencias por factores externos.

Para tratar estos factores, Valores Unión S.A. cuenta con políticas claramente establecidas para tratar:

- Procesos Internos: se cuenta con una estructura organizacional que garantiza una adecuada segregación de funciones y minimiza los riesgos operativos asociados a estructuras corporativas con responsabilidades diluidas y escasos esquemas de control interno. Este se complementa con funciones y procedimientos claramente establecidos donde se detallan las responsabilidades de todos los funcionarios y los puntos de control de cada proceso.



- Personas: para garantizar la competencia de los funcionarios, se cuenta con un amplio plan de capacitación. En éste se incluyen todos los miembros de la Sociedad, y se revisa anualmente para incluir charlas, talleres y seminarios de los servicios nuevos que se les ofrezcan a los clientes y de aquellos temas que se consideren importantes de reforzar. Asimismo, se realiza un exhaustivo proceso de selección de personal, en el cual se analizan la experiencia y cualidades de los candidatos, para garantizar la inclusión de profesionales de alta calidad en el personal.
- Tecnología y eventos externos: Valores Unión S.A. cuenta con diversos respaldos de su información y la de sus clientes. Además, posee un plan de contingencias y de sustitución de funcionarios claves, que le permitirían continuar operando sin mayores dificultades en caso de presentarse una situación de emergencia.

La Sociedad cuenta con un Oficial de Cumplimiento, encargado de velar por el cumplimiento de la normativa aplicable, para las operaciones diarias de la agencia de bolsa, y según lo estipulado en la Normativa para Agencias de Bolsa.

4.2 Factores macroeconómicos y políticos

Los factores de riesgo macroeconómicos son aquellos ajenos a la empresa que pueden afectar adversamente al normal desarrollo de sus actividades y/o de sus inversiones.

Las inversiones realizadas por la sociedad se pueden ver afectadas por cambios en la situación económica y/o política del país en el que se negocian los instrumentos financieros adquiridos.

A pesar de la estabilidad que el Mercado financiero de Valores boliviano ha gozado en los últimos años, la crisis económica internacional ha tenido un impacto en los volúmenes de transacción y las tasas del mercado, limitando las actividades de la Sociedad y las líneas de ingresos de la misma.

Asimismo, representa un factor de riesgo la posibilidad de modificación en la normativa vigente del Mercado de Valores y de Pensiones o relacionada al mismo, que afecte negativamente la participación de los actores del mercado, restringiendo de esta manera la negociación y emisión de valores a nivel local.

5. DESCRIPCION DE LA OFERTA Y DEL PROCEDIMIENTO DE COLOCACION

5.1 Destinatarios a los que va dirigido el Programa y cada Emisión

El presente Programa y sus Emisiones está dirigido a todo inversionista Institucional y/o Particular.

5.2 Medios de difusión sobre las principales condiciones de la Oferta

Se darán a conocer las principales condiciones de la Oferta Pública a través de avisos en periódicos de circulación nacional.

5.3 Diseño y Estructuración

El diseño y la estructuración del Programa de Emisiones fueron realizadas por Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa filial del Banco Unión S.A. con los siguientes antecedentes:

VALORES UNION S.A. AGENCIA DE BOLSA

NIT 1007109022

REGISTRO No. SPVS-IV-AB-VUN-011/2002

Calle Reyes Ortiz Esquina Federico Zuazo N°73

Edificio Gundlach Torre Este Piso 13

(591 2) 2317379

www.valoresunion.com.bo

La Paz - Bolivia

5.4 Agente colocador



La colocación de los Pagarés estará a cargo de Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa.

5.5 Descripción de la forma de colocación

5.5.1 La modalidad de colocación de los Pagarés que formen parte del Programa de Emisiones de Pagarés

Será "a mejor esfuerzo".

5.5.2 Plazo de colocación primaria de cada emisión dentro del Programa de Emisiones

El plazo de colocación primaria de cada Emisión comprendida dentro del Programa de Emisiones es de ciento ochenta (180) días calendario computable a partir de la fecha determinada por el Directorio y señalada en la comunicación emitida por ASFI que autorice la Oferta Pública y la inscripción de la correspondiente emisión del Programa de Emisiones en el RMV de ASFI.

5.6 Bolsa en la que se inscribirán los valores

Bolsa Boliviana de Valores S.A.

5.7 Procedimiento de colocación

Mercado primario Bursátil a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

5.8 Relación entre el Emisor y el Agente colocador

Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa filial del Banco Unión S.A. ("el agente colocador"), es el emisor de los valores.

5.9 Procedimiento en el caso de que la Oferta Pública quede sin efecto o se modifique

En caso que la totalidad de los Pagarés Bursátiles no fueran suscritos dentro del plazo de Colocación Primaria, los Pagarés Bursátiles no colocados quedarán automáticamente inhabilitados, perdiendo toda validez legal, debiendo este hecho ser comunicado a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, a la Bolsa Boliviana de Valores S.A., a la Entidad de Depósito de Valores S.A. y al Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles.

6. INFORMACION GENERAL DEL EMISOR

6.1 Identificación Básica

Razón social o denominación:	Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa Filial del Banco Unión S.A.
Rótulo comercial:	Valores Unión S.A.
Objeto de la sociedad:	La Sociedad tiene por objeto principal dedicarse y realizar por cuenta propia o asociados con terceros, en forma amplia y habitual a todas las actividades de intermediación bursátil, entre ellas sin que sea limitativo sino simplemente enunciativo, las siguientes: Actuar como Agente de Bolsa en todas las bolsas del país, comprando, conservando y vendiendo por cuenta propia valores-registrados en la Comisión Nacional de Valores. Actuar como intermediario por cuenta de sus clientes en la suscripción, colocación, compra, venta y liquidación de títulos valores. Representación de empresas, instituciones financieras y agentes de bolsa en operaciones de compra, venta y liquidación de títulos valores. Representación de Agentes de Bolsa e instituciones financieras extranjeras para operaciones de compra, venta y liquidación de títulos valores. Efectuar por cuenta propia o por mandato de terceros, operaciones de inversión en la compra, venta y liquidación de títulos en Bolsas de Valores o mercados secundarios del exterior. Efectuar operaciones de reporto. Asesorar a los inversionistas en la integración de carteras de inversión, en la toma de decisiones acerca de la



	inversión en Bolsa y otras funciones en relación, al apoyo del desarrollo del mercado de valores.
Registro en el RMV:	SPVS-IV-AB-VUN-011/2002 del 19 de septiembre del 2002
Tipo de sociedad:	Sociedad Anónima
Domicilio Legal:	Calle Reyes Ortiz Esquina Federico Zuazo Torre Este Edificio Gundlach N° 73 Piso 13
Ciudad:	La Paz – Bolivia
CIU:	3522
Teléfono central:	(591) 2-317379
Página web:	www.valoresunion.com.bo
Email	rnunez@valoresunion.com.bo
NIT:	1007109022
Datos relativos a su inscripción en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA:	No. de matrícula: 13190 Fecha de registro: 11 de mayo de 1994
Representante Legal:	Renzo Boris Nuñez Quiroga Juan Pablo Vega Morro Edwin Pablo Arias Cardenas Joseph Mijail Canedo Calderon Karen Tatiana Blacutt Garcia
Giro del negocio:	INTERMEDIACION BURSATIL

6.2 Documentos constitutivos

- Testimonio de Escritura Pública N° 293/94 de fecha 28 de abril de 1994, suscrita ante Notaría de Fe Pública del Distrito Judicial de Santa Cruz de la Sierra a cargo de la Dra. Edith Castellano Salas, inscrito en la Dirección General de Registro de Comercio y Sociedades por Acciones, en fecha 22 de junio de 1994, bajo partida número 740 a fojas 370 del libro 05 - B, aprobada mediante Resolución Administrativa N° 1563/94 de fecha 21 de junio de 1994, se constituyó la sociedad VALORES UNION S.A. AGENTE DE BOLSA FILIAL DEL BANCO DE LA UNION S.A.
- Testimonio de Escritura Pública N° 685/97 de Aumento de Capital Autorizado y Pagado y Modificación de sus Estatutos de fecha 8 de agosto de 1997, suscrita ante Notaría de Fe Pública del Distrito Judicial de La Paz, a cargo del Dr. Wálter Tomianovic Garnica, inscrito en el Registro General de Comercio de la Dirección General de Registro de Comercio y Sociedades por Acciones, en fecha 19 de enero de 1998, bajo partida número 760 a fojas 378 del libro 05 - G.
- Testimonio de Escritura Pública N° 1096/99 de Aumento de Capital Autorizado y Pagado y Modificación de sus Estatutos de fecha primero de septiembre de 1999, suscrita ante Notaría de Fe Pública del Distrito Judicial de La Paz, a cargo de la Dra. Rebeca Mendoza Gallardo, inscrita en el Registro General de Comercio en fecha 30 de septiembre de 1999, bajo partida número 371 a fojas 186 del libro 05 - J, aprobada mediante Resolución Administrativa N° 9007/99 de fecha 30 de septiembre de 1999.
- Testimonio de Escritura Pública N° 1115/2000 de Reducción de Capital Pagado, Capital Autorizado y Modificación de sus Estatutos de fecha 29 de noviembre de 2000, suscrita ante Notaría de Fe Pública del Distrito Judicial de La Paz, a cargo de la Dra. Rebeca Mendoza Gallardo, inscrita en el Servicio Nacional de Registro de Comercio en fecha 11 de diciembre de 2000, bajo partida número 455 a fojas 228 del libro 05 -L, aprobada mediante Resolución Administrativa N° 10870/2000 de fecha 11 de diciembre de 2000.
- Testimonio de Escritura Pública N° 789/2001 de Aumento de Capital Pagado y Modificación de Estatutos de fecha 8 de agosto de 2001, suscrita ante Notaría de Fe Pública del Distrito



Judicial de La Paz. a cargo de la Dra. Rebeca Mendoza Gallardo, inscrita en el Servicio Nacional de Registro de Comercio en fecha 3 de enero de 2002, bajo partida número 72 a fojas 37 del libro 05 - N, aprobada mediante Resolución Administrativa N° 1808/2001 de fecha 28 de diciembre de 2001.

- Testimonio de Escritura Pública N° 581/2002 de Aumento de Capital Autorizado y Modificación de sus Estatutos de fecha 24 de julio de 2002, suscrita ante Notaría de Fe Pública del Distrito Judicial de La Paz, a cargo de la Dra. Rebeca Mendoza Gallardo, inscrita en fecha 13 de octubre de 2004, en FUNDEMPRESA, en calidad de Concesionaria del Registro de Comercio bajo el número de registro 56600 del libro 09.
- Testimonio de Escritura Pública N° 767/2004 aclaración referente al aumento de Capital Autorizado y Modificación de sus Estatutos de la Sociedad, de fecha 25 de octubre de 2004, suscrita ante Notaría de Fe Pública del Distrito Judicial de La Paz. a cargo de la Dra. Rebeca Mendoza Gallardo, inscrita en fecha 13 de octubre de 2004, en FUNDEMPRESA, en calidad de Concesionaria del Registro de Comercio bajo el número de registro 56600 del libro 09.
- Testimonio de Escritura Pública N° 575/2005 de Modificación de Denominación Social por adecuación e inserción en los Estatutos del Comité de Inversiones y Modificación de sus Estatutos de fecha 15 de junio de 2005, suscrita ante Notaría de Fe Pública del Distrito Judicial de La Paz, a cargo de la Dra. Rebeca Mendoza Gallardo, inscrita en fecha 8 de diciembre de 2005, en FUNDEMPRESA, en calidad de Concesionaria del Registro de Comercio bajo el número de registro 63695 del libro 09.
- Testimonio de Escritura Pública N° 759/2005 de Complementación de Modificación de Denominación de Sociedad Anónima, e Inserción en los Estatutos del Comité de Inversiones y Modificación de la Minuta de Constitución, Escritura y sus Estatutos de fecha 21 de septiembre de 2005, suscrita ante Notaría de Fe Pública del Distrito Judicial de La Paz, a cargo de la Dra. Rebeca Mendoza Gallardo, inscrita en fecha 8 de diciembre de 2005, en FUNDEMPRESA, en calidad de Concesionaria del Registro de Comercio bajo el número de registro 63696 del libro 09.
- Testimonio de Escritura Pública N° 923/2005 de Reducción de Capital Autorizado y Modificación del Artículo Cuarto de sus Estatutos de fecha 14 de diciembre de 2005, suscrita ante Notaría de Fe Pública del Distrito Judicial de La Paz, a cargo de la Dra. Rebeca Mendoza Gallardo, inscrita en fecha 28 de diciembre de 2005, en FUNDEMPRESA, en calidad de Concesionaria del Registro de Comercio bajo el número de registro 63864 del libro 09.
- Testimonio de Escritura Pública N° 942/2005 de Complementación de Reducción de Capital Autorizado de la Sociedad en cuanto al Capital Pagado y Modificación de Estatutos de fecha 22 de diciembre de 2005, suscrita ante Notaría de Fe Pública del Distrito Judicial de La Paz, a cargo de la Dra. Rebeca Mendoza Gallardo, inscrita en fecha 28 de diciembre de 2005, en FUNDEMPRESA, en calidad de Concesionaria del Registro de Comercio bajo el número de registro 63865 del libro 09.
- Testimonio de Escritura Pública N° 63/2006 de Complementación de Modificación del Artículo Trigésimo Séptimo de sus Estatutos, respecto al número de Directores de fecha 10 de febrero de 2006, suscrita ante Notaría de Fe Pública del Distrito Judicial de La Paz, a cargo de la Dra. Rebeca Mendoza Gallardo, inscrita en fecha 22 de febrero de 2006, en FUNDEMPRESA, en calidad de Concesionaria del Registro de Comercio bajo el número de registro 64488 del libro 09.
- Testimonio de Protocolización de Acta de Junta Extraordinaria de Accionistas celebrada en fecha 15 de junio de 2007 N° 366/2007 de fecha 25 de junio de 2007, sobre Aumento de Capital Suscrito y Pagado, suscrita ante Notaría de Fe Pública del Distrito Judicial de La Paz, a cargo de la Dra. María Rebeca Mendoza Gallardo inscrita en fecha 3 de julio de 2007, en

FUNDEMPRESA, en calidad de Concesionaria del Registro de Comercio bajo el número de registro 70835 del libro 09.

- Testimonio de Escritura Pública N° 369/2008 de Aumento de Capital Social tanto Autorizado como el Suscrito y Pagado, y consiguiente Modificación a los Estatutos y a la Escritura Constitutiva, de fecha 12 de agosto de 2008, suscrita ante Notaría de Fe Pública del Distrito Judicial de La Paz, a cargo del Dr. Juan Carlos Rivera Aldazosa, inscrita en fecha 6 de octubre de 2008, en FUNDEMPRESA, en calidad de Concesionaria del Registro de Comercio bajo el número de registro 77394 del libro 09.
- Testimonio de Escritura Pública N° 354/10 de Aumento de Capital Social, tanto el Autorizado como el Suscrito y Pagado, y consiguiente Modificación a los Estatutos y a la Escritura Constitutiva, de fecha 19 de mayo de 2010, suscrita ante Notaría de Fe Pública del Distrito Judicial de La Paz, a cargo del Dr. Juan Carlos Rivera Aldazosa, inscrita en fecha 27 de mayo de 2010, en FUNDEMPRESA, en calidad de Concesionaria del Registro de Comercio bajo el número de registro 86828 del libro 09.
- Testimonio de Escritura Pública N° 063/2010 sobre Aumento de Capital Autorizado, Suscrito y Pagado y Modificación de Estatutos, suscrita ante Notaría de Fe Pública del Distrito Judicial de La Paz, a cargo del Dr. Juan Carlos Rivera Aldazosa inscrita en fecha 01 de octubre de 2010, en FUNDEMPRESA, en calidad de Concesionaria del Registro de Comercio bajo el número de registro 130761 del libro 10.
- Testimonio de Escritura Pública N° 645/2010 aclaración, modificación y complementación, a la escritura pública de aumento de capital social, de la Sociedad Anónima y consiguiente modificación a los estatutos y a la escritura constitutiva de la firma, suscrita ante Notaría de Fe Pública del Distrito Judicial de La Paz a cargo del Dr. Juan Carlos Rivera Aldazosa inscrita en fecha 11 de octubre de 2010. En FUNDEMPRESA, en calidad de concesionaria de Registro de Comercio bajo el número de registro 89492 del libro 09.
- Testimonio de Escritura Pública N° 388/2011 sobre Aumento de Capital social, Suscrito y Pagado y consiguiente modificación a la escritura constitutiva de la sociedad Anónima, suscrita ante Notaría de Fe Pública del Distrito Judicial de La Paz, a cargo del Dr. Juan Carlos Rivera Aldazosa inscrita en fecha 03 de mayo de 2011, en FUNDEMPRESA, en calidad de Concesionaria del Registro de Comercio bajo el número de registro 92774 del libro 09.
- Testimonio de Escritura Pública N° 410/2012 sobre Aumento de Capital social, Suscrito y Pagado y consiguiente modificación a la escritura constitutiva de la sociedad Anónima, suscrita ante Notaría de Fe Pública del Distrito Judicial de La Paz, a cargo del Dr. Juan Carlos Rivera Aldazosa inscrita en fecha 18 de abril de 2012, en FUNDEMPRESA, en calidad de Concesionaria del Registro de Comercio bajo el número de registro 100625 del libro 09.
- Testimonio de Escritura Pública N° 593/2013 sobre Aumento de Capital social, Suscrito y Pagado y consiguiente modificación a la escritura constitutiva y a los estatutos de la sociedad Anónima, suscrita ante Notaría de Fe Pública del Distrito Judicial de La Paz, a cargo del Dr. Juan Carlos Rivera Aldazosa inscrita en fecha 29 de abril de 2013, en FUNDEMPRESA, en calidad de Concesionaria del Registro de Comercio bajo el número de registro 108392 del libro 09.

6.3 Antecedentes de Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa

Perteneciente al conglomerado financiero del Banco Unión S.A., Valores Unión S.A. es una Agencia de Bolsa que participa activamente dentro del mercado de valores boliviano, autorizada a realizar operaciones bursátiles en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. desde 1994. Valores Unión S.A. está regulada y fiscalizada por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI). Opera en el mercado desde 1994 N° de Registro en el RMV de ASFI: SPVS-IV-AB-VUN-011/2002. Ofrece servicios como ser:

- ✓ Emisiones de valores de renta fija.



- ✓ Emisiones de valores de renta variable.
- ✓ Inscripción de emisores y valores en los órganos reguladores.
- ✓ Inscripción de Depósitos a Plazo Fijo.
- ✓ Pago de derechos económicos.
- ✓ Corretaje Bursátil.
- ✓ Conformación de portafolios de inversión personalizados.
- ✓ Administración discrecional de portafolios de inversión.
- ✓ Negociación de valores fiscales
- ✓ Evaluación de proyectos.
- ✓ Valoración de empresas.
- ✓ Estructuración e inscripción.
- ✓ Operaciones con el Banco Central de Bolivia.

6.4 Número y fecha de inscripción en el RMV de ASFI

SPVS-IV-AB-VUN-011/2002 del 19 de septiembre del 2002.

6.5 Capital autorizado y pagado

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de VALORES UNIÓN S.A., efectuada en fecha 28 de marzo de 2013, determinó, producto de la capitalización de utilidades, aprobar el incremento del Capital Pagado de la Sociedad y autorizar el incremento del Capital Autorizado de la siguiente manera:

Capital Autorizado:	Bs. 36, 000,000.00.-
Capital pagado:	Bs. 18, 360,000.00.-

6.6 Acciones

Cuadro N° 1 Acciones Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa al 30 de junio de 2013

Clase	Numero	Serie	Clase
Ordinarias	18.360	Única	Nominativa Numerales e indivisibles
Total	18.360		

6.7 Principales Accionistas

Cuadro N° 2 Composición Accionaria Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa al 30 de junio de 2013

Nombre	Número de Acciones	Porcentaje de participación
Banco Unión S.A.	17.800	96.95%
Beatriz Peña de Valdez	545	2.97%
Andres Petricevic	15	0.08%
Total	18.360	100%

6.8 Principales Accionistas Banco Unión S.A.

Cuadro N° 3 Principales accionistas Banco Unión S.A.

NOMBRE O RAZON SOCIAL	# Acciones	Monto	Porcentaje	
TESORO GENERAL DE LA NACION TGN.	57,252,275	572522750	97.42	%
ROJAS OBANDO DESIDERIO ROBERTO	1,319,453	13194530	2.25	%
BANCO NACIONAL DE BOLIVIA S.A.	117,247	1172470	0.20	%
BANCO BISA S.A.	27,438	274380	0.05	%
VALDEZ ANEZ JORGE GUILLERMO	22,368	223680	0.04	%
SANTOS ROBLES RAUL	4,972	49720	0.01	%
JUSTINIANO LANDIVAR RONALD A.	4,048	40480	0.01	%
SIMEXBOL LTDA	3,849	38490	0.01	%
Otros	19,317	103170	0.00	%
Total	58,770,967	587,709,670	100.00	%

6.9 Empresas vinculadas

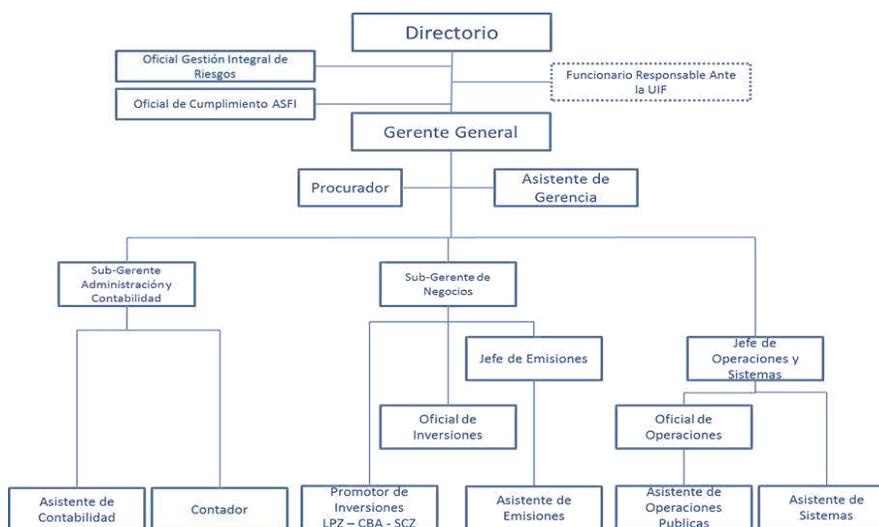
Cuadro N° 4 Empresas Vinculadas

Nombre	% de participación	Vinculación
Sociedad Administradora de Fondos de Inversión Unión S.A.	32	Valores Unión S.A. es accionista de SAFI UNION S:A.:
Banco Unión S.A.	97	Banco Unión S.A. es accionista de Valores Unión S.A.

6.10 Estructura Administrativa

La estructura organizacional es del tipo tradicional (piramidal), respetando la delegación de funciones y la unidad de mando. El organigrama de la Sociedad se presenta a continuación:

Gráfico N° 1 Organigrama de Valores Unión S.A. Al 30 de junio de 2013



Fuente: Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa

6.11 Organización



6.11.1 Directorio

Cuadro N° 5 Composición del directorio Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa al 30 de junio de 2013

Nombre	Nacionalidad	Cargo	Fecha de Ingreso a la Sociedad
Diego Alejandro Pérez Cueto Eulert	Boliviano	Presidente	20/03/2013
Carlos Alfredo Torres Bravo	Boliviano	Vicepresidente	20/03/2013
Roberto Ticona García	Boliviano	Secretario	20/03/2013
Fernando Mita Rodríguez	Boliviano	Director Titular	20/03/2013
Felima Gabriela Mendoza Gumiel	Boliviana	Director Independiente	20/03/2013
Rolando Claros Bustillos	Boliviana	Director Suplente	20/03/2013
Norma Ancelma Quisbert Maita	Boliviana	Director Suplente	20/03/2013
José Luis Machaca Mamani	Boliviano	Síndico Titular	20/03/2013
Pedro Aillon Salamanca	Boliviano	Síndico Suplente	20/03/2013

Fuente: Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa

6.11.2 Ejecutivos

Cuadro N° 6 Ejecutivos Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa al 30 de junio de 2013

Nombre	Profesión	Cargo	Antigüedad
Renzo Boris Nuñez Quiroga	ADM. DE EMPRESAS	Gerente General	2 año y 11 meses
Edwin Pablo Arias Cárdenas	AUDITOR FINANCIERO	Sub Gerente de Administración y Contabilidad	5 años y 8 meses
Juan Pablo Vega Morro	ADM. DE EMPRESAS	Sub Gerente de Negocios	1 año y 4 meses
Joseph Mijail Canedo Calderón	ADM. DE EMPRESAS	Jefe de Operaciones y Sistemas	11 meses
Karen Tatiana Blacutt García	ING. COMERCIAL	Jefe de Emisiones	4 meses
Irascema Lucia Vargas Villarroel	ABOGADA	Oficial de Cumplimiento	3 años y 11 meses

Fuente: Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa

6.11.3 Perfil Profesional de los principales ejecutivos

- **Gerente General**

- **Renzo Boris Nuñez Quiroga**

- Licenciado en Administración de Empresas de la Universidad Católica Boliviana (U.C.B.), realizó el MBA en INCAE Business School , trabajo en Bisa Leasing S.A. como Ejecutivo de Negocios en el año 2003 hasta 2005, trabajo en ECO YUNG&RUBICAM ubicado en Guatemala como consultor en 2006, trabajo en Credifondo SAFI como Jefe de Inversiones desde 2007 al 2009, trabajó en 2010 en Bisa Agencia de Bolsa como Jefe de Asesoría Financiera hasta 2011 , desde julio de 2011 es Gerente General de Valores Unión S.A.

- **Sub Gerente de Negocios**

- **Juan Pablo Vega Morro**

- Licenciado en Administración de Empresas de la Universidad Católica Boliviana (U.C.B.), hizo una pasantía en la Bolsa Boliviana de Valores el año 2008, trabajo en BNB Valores



Agencia de Bolsa con el cargo de Oficial de Inversiones desde el año 2008 hasta el año 2012, es Sub Gerente de Negocios de Valores Unión S.A. desde febrero de 2012.

- **Sub Gerente de Administración y Contabilidad**

- **Edwin Arias Cárdenas**

- Licenciado en Auditoría Financiera de la Universidad Mayor de San Andrés (UMSA), trabajó en Berthin Amengual Miembros de Ernest & Young Internacional como Auditor Externo Senior en el año 1988 hasta 1993, para la gestión 1993 pertenece a la empresa Toyota Boliviana Ltda. con el Cargo de Auditor Interno, hasta 1996, trabajó en Bolivian Drug S.A. Grupo Laboratorios ALCOS S.A. desde 1996 hasta el 2001 con el cargo de Jefe Administrativo Financiero, a finales de marzo 2001 se incorpora a Credibolsa Agencia de Bolsa S.A. como Contador General hasta la gestión 2005, a finales del 2005 empezó a trabajar en la empresa Texturizadora Boliviana S.A. - Texturbol, hasta agosto 2007, desde septiembre 2007 a la fecha es Sub Gerente de Administración y Contabilidad de Valores Unión S.A.

- **Jefe de Operaciones y Sistemas**

- **Joseph Canedo Calderón**

- Licenciado en Administración de Empresas de la Universidad Mayor de San Andrés (UMSA), trabajo en la Fundación Copa de España como Administrador Macro Proyecto II Unidades Productivas Caritas de Bolivia, desde la gestión 2006 al 2007, trabajo en el Banco Nacional de Bolivia S.A. como Asistente de auditoría desde los años 2008 al 2009, paso a pertenecer a BNB SAFI con el puesto de Asistente de Operaciones en el año 2009 hasta el primer trimestre de 2012, en mayo 2012 paso de asistente de Control de Gestión hasta julio 2012, es Jefe de Operaciones y Sistemas de Valores Unión desde Julio 2012.

- **Jefe de Emisiones**

- **Karen Blacutt Garcia**

- Licenciado en Ingeniera Comercial de la Universidad Privada del Valle (UNIVALLE), trabajo como secretaria Ejecutiva y Contable en el Estudio Jurídico Lanza de 2004 a 2005, Jefa Comercial en SMARTICKET de 2006 hasta 2007, trabajo en el Banco de Crédito de Bolivia de Promotor de Servicios y Ventas del año 2007 al 2008, paso a otro cargo dentro del Banco como Promotor de Plataforma de año 2008 al 2010, para el año 2010, paso a Ejecutivo de Servicios y Ventas hasta el año 2012, y por último paso a funcionario de Negocios Premium III hasta enero del año 2013, es Jefe de Emisiones de Valores Unión S.A. desde febrero de 2013.

- **Oficial de Cumplimiento**

- **Irascema Lucia Vargas Villarroel**

- Abogada Titulada de la Universidad Católica San Pablo, trabajo como procurador el año 2008 en el Buffette de Abogados "Morales & Asociados", Auxiliar de la Unidad de Poderes del departamento Legal del 2008 al 2009, actualmente es oficial de Cumplimiento en Valores Unión S.A. desde julio del 2009.



6.11.4 Evolución de personal

Cuadro N° 7 Evolución del personal Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa al 30 de junio de 2013

CUADRO 5 EVOLUCION DEL PERSONAL												
DESCRIPCION	Gestión 2010			Gestión 2011			Gestión 2012			Al 30 de junio 2013		
	Hombre	Mujer	Total	Hombre	Mujer	Total	Hombre	Mujer	Total	Hombre	Mujer	Total
Representantes	1		1	3		3	4		4	4	1	5
Empleados Fijos	3	4	7	3	6	9	4	5	9	4	6	10
Total	4	4	8	6	6	12	8	5	13	8	7	15

7. DESCRIPCIÓN DE LA ENTIDAD EMISORA

7.1 Cambios en la estructura Accionaria

La composición accionaria de Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa es la descrita en el punto **6.6** y **6.7**, la cual no muestra los cambios en la estructura en porcentaje de accionistas durante los últimos años.

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

En la gestión 2012, Valores Unión S.A., ocupó el quinto lugar en volumen negociado, con un total de \$us.1,427,368,984.00 y un crecimiento importante del respecto a la gestión anterior. Cabe resaltar que Valores Unión S.A. es la única agencia de Bolsa que cuenta con una calificación de riesgo N-1 que significa: "Las acciones calificadas en esta categoría son probablemente las más seguras, estables y menos riesgosas del mercado. Muestran una muy buena capacidad de generación de utilidades y liquidez en el mercado".

Gráfico N° 2 Participación de la Agencia en el Mercado de Valores



Fuente: Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa

Valores Unión S.A. se desenvuelve dentro del mercado de valores como un Agente de bolsa dedicado a la intermediación bursátil, la Agencia de Bolsa se encuentra dentro de las cinco Agencias con mayores movimientos. En la gestión 2012, existen nueve Agencias de Bolsa autorizadas a operar en el Mercado de Valores boliviano. Durante la gestión 2012, Valores Unión

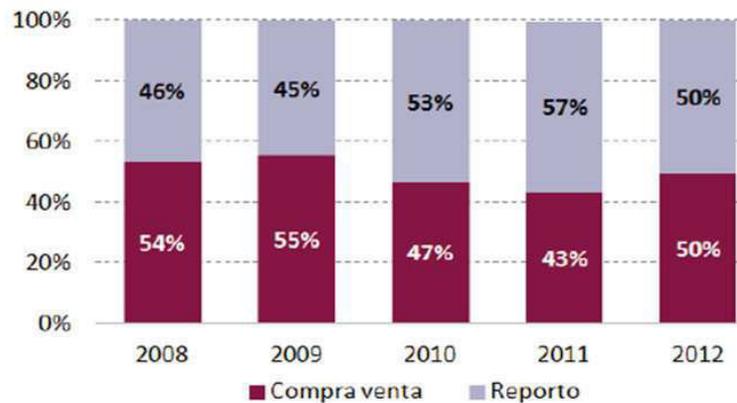
S.A. operó US\$. 1,174,875,696 millones de dólares en Renta Fija tanto en compraventa como en reporto, mientras que en Renta Variable registró un volumen operado de US\$ 388,149,540 millones, las operaciones con este tipo de valores representando el 1% del total operado con valores de renta variable en la Bolsa Boliviana de Valores.

7.3 Descripción del sector en el que se encuentra localizado el emisor, competencia y participación

Durante la gestión 2012, se llegó a negociar \$us 7.689 millones, mostrando la importancia del Mercado de Valores en el contexto del desarrollo del sistema financiero nacional.

En relación al 2011, el monto operado creció en 26.3%, incremento originado principalmente en el crecimiento en más del 100% en los montos operados en Bonos de Largo Plazo (\$us 302.25 millones de incremento), seguidos por los DPFs, cuya negociación creció en 30.5% (\$us 1.022.34 millones de incremento), el incremento en la negociación con estos valores se debe principalmente a que durante el año 2012, la alta liquidez continuó en nuestro mercado, la cual generó una mayor demanda por instrumentos. Los valores de renta fija continúan siendo los más negociados en la Bolsa con el 97.4% de participación. A pesar de ello, es importante destacar que durante el 2012 la negociación con Acciones y Cuotas de Participación de Fondos de Inversión Cerrados (renta variable) alcanzó los \$us 194.07 millones.

Gráfico N° 3 Descripción del Sector en el que se encuentra el Emisor



Fuente: Bolsa Boliviana de Valores

Los montos negociados durante el 2012 en operaciones de compraventa y reporto crecieron en 45.8% y 11.8% en relación a la gestión pasada, respectivamente.

La relación entre ambas operaciones registró variaciones respecto al comportamiento registrado en la gestión pasada, ya que las operaciones en compraventa incrementaron su participación pasando de representar el 43% del total de las operaciones en el 2011 a representar el 50% en el 2012, esta variación se debe principalmente a la alta liquidez que se ha venido registrando en el mercado en los últimos años. Mientras que las operaciones en reporto disminuyeron su participación pasando de 57% en el 2011 al 50% en el 2012, como se observa en el gráfico anterior.

Montos negociados por tipo de instrumento
(Expresado en dólares americanos)
Al 31 de diciembre 2012

Mercado/Instrumento	2011	Par % 2011	2012	Par % 2012
Ruedo	6,082,297,070	99.9%	7,684,700,357	99.9%
Renta Fija	5,847,941,144	96.0%	7,490,625,587	97.4%
Bonos Bancarios Bursátiles	181,165,514	3.0%	130,321,131	1.7%
Bonos Largo Plazo	193,389,105	3.2%	495,641,016	6.4%
Bonos Municipales	242,551	0.0%	1,739,491	0.0%
Bonos del Tesoro	1,234,433,623	20.3%	1,346,546,322	17.5%
Cupones de Bonos	31,260,352	0.5%	25,297,172	0.3%
Dep. Plazo Fijo	3,347,523,738	55.0%	4,369,861,219	56.8%
Letras del Tesoro	801,952,735	13.2%	1,033,227,755	13.4%
Pagarés Bursátiles	44,031,294	0.7%	57,071,782	0.7%
Valores de Titularización	13,942,232	0.2%	30,919,699	0.4%
Renta Variable	234,355,926	3.8%	194,074,770	2.5%
Acciones	18,440,897	0.3%	17,647,848	0.2%
Cuotas FIC	215,915,029	3.5%	176,426,922	2.3%
Acciones No Registradas	2,801,513	0.0%	-	-
ANR	2,801,513	0.0%	-	-
Mesa de Negociación	4,001,176	0.1%	4,088,999	0.1%
Pagarés	4,001,176	0.1%	4,088,999	0.1%
Total operado en Bolsa	6,089,099,759	100.0%	7,688,789,356	100.0%

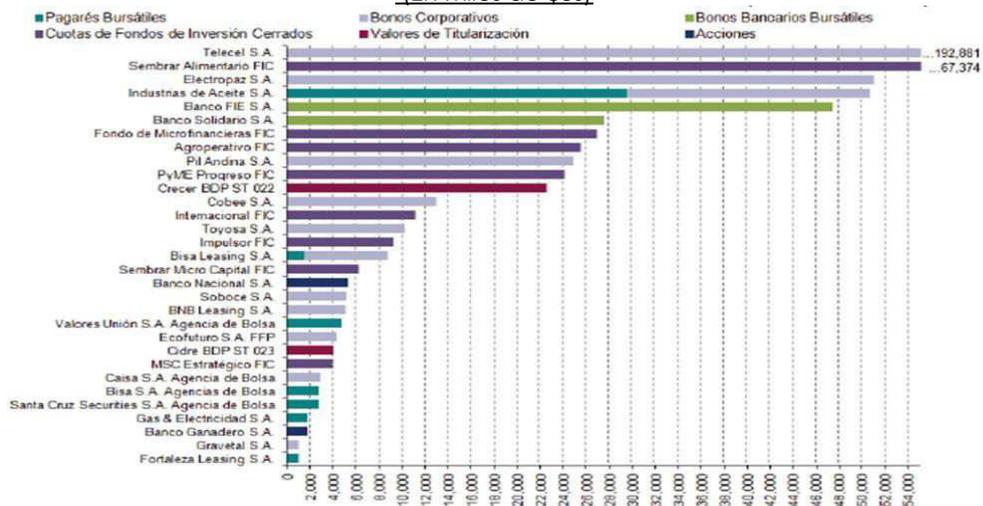
Fuente: Bolsa Boliviana de Valores

- Mercado Primario en Bolsa**

Durante la gestión 2012, las operaciones en mercado primario bordean los \$us 666 millones, de esta manera el aporte del mercado de valores al financiamiento empresarial creció en 30.2% más que lo registrado en el año 2011 (\$us 511 millones).

Dentro de estas operaciones las mayores colocaciones fueron registradas por los Bonos Corporativos de la empresa Telecel S.A., con el 29% del total colocado, seguida por la colocación de las Cuotas del Fondo de Inversión Cerrado Sembrar Alimentario, que representa el 10.1% de todos los valores colocados en Bolsa durante este año.

Colocación de Valores Mercado Primario en Ruedo durante el 2012
(En miles de \$us)

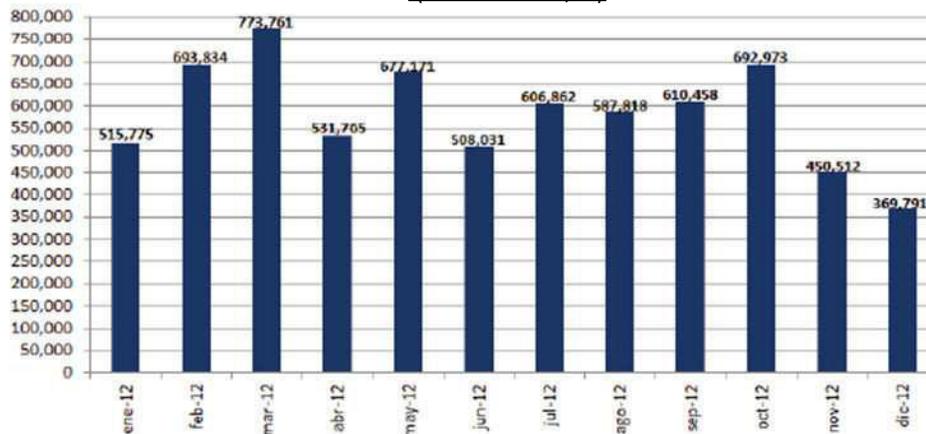


Fuente: Bolsa Boliviana de Valores

- **Mercado Secundario en Bolsa**

Dada la liquidez en nuestro mercado, las negociaciones en mercado secundario durante el 2012 (compraventa renta fija, compraventa renta variable y operaciones en reporto) llegaron a \$us 7.019 millones, 26% más que lo negociado la gestión pasada. En marzo se registró el mayor monto, ya que en este mes se negoció un mayor volumen en DPFs.

Colocación de Valores Mercado Secundario en Ruedo durante el 2012
(En miles de \$us)



Fuente: Bolsa Boliviana de Valores

- **Emisiones Inscritas en Bolsa**

En el año 2012 el monto inscrito alcanzó los \$us 837.88 millones, 42.7% más respecto al año 2011 (\$us 587.09 millones). A continuación se muestran las principales características de las emisiones inscritas en Bolsa durante este año.

Valores Inscritos en Bolsa durante el año por Emisor (en \$us)

Serie	Mon	Cl. de Riesgo	ICRA	Plazo días	Fecha Inscripción	Total Emisión	Volum. Nominal	Tasa Emi. %	Tasa Cobac. %	Substituto o Cobertura
RENTA FIJA										
Bonos Bancarios Suizos										
Bonos Suicidior - Emisión 2										
BSC-1-N1U-12	BOB	AAA	MLA	2,160	26-Ago-12	24,781,341	1,458	5.00	2.88	Quiligratario
Bonos Banco FIE 1 - Emisión 2										
FIE-1-N1A-12	BOB	AA1	AES	1,440	26-Sep-12	12,390,871	1,458	3.40	2.40	Quiligratario
FIE-1-N1B-12	BOB	AA1	MLA	2,160	26-Sep-12	12,390,871	1,458	4.00	3.71	Quiligratario
FIE-1-N1C-12	BOB	AA1	AES	3,420	26-Sep-12	11,861,808	1,458	4.50	4.43	Quiligratario
FIE-1-N1D-12	BOB	AA1	MLA	3,420	26-Sep-12	11,861,808	1,458	4.50	4.43	Quiligratario
Bonos Subordinados Banco FIE 2										
FIE-NDU-12	BOB	AA2	MLA	2,700	30-Nov-12	10,204,062	1,458	5.00	4.99	Quiligratario
Bonos Largo Plazo										
Soboc6 VI - Emisión 1										
SBC-6-N1U-12	BOB	AA2	PCR	1,440	31-Ene-12	4,966,268	1,458	5.00	3.96	Quiligratario
Coboc 3I - Emisión 2 y 3										
BPC-1-E1U-12	USD	AA2	PCR	1,800	11-Abr-12	5,000,000	1,000	6.75	2.95	Quiligratario
BPC-1-N2U-12	BOB	AA2	PCR	3,600	18-Abr-12	6,250,000	146	7.00	4.92	Quiligratario
Bancos S.A. - Emisión 1										
TCS-1-N1U-12	BOB	AA2	PCR	2,880	16-Abr-12	198,250,729	1,458	4.75	4.75	Quiligratario
TCS-1-N1B-12	BOB	AA3	AES	2,880	16-Abr-12	198,250,729	1,458	4.75	4.75	Quiligratario
DNB Leasing I - Emisión 1										
DNL-1-N1A-12	BOB	AAA	MLA	1,440	27-Jun-12	2,332,362	1,458	5.00	2.99	Quiligratario
DNL-1-N1B-12	BOB	AAA	MLA	1,800	27-Jun-12	2,332,362	1,458	5.50	3.47	Quiligratario
SAGRA S - Emisión 1 y 2										
FIN-1-N1U-12	BOB	AA2	PCR	2,520	09-Jun-12	10,204,062	1,458	6.00	4.02	Quiligratario
FIN-1-N2U-12	BOB	AA2	PCR	2,520	06-Dic-12	9,795,918	1,458	6.00	5.26	Quiligratario
CARSA - Emisión 1										
CAI-1-E1U-12	USD	A3	AES	2,880	05-Jul-12	2,900,000	1,000	5.00	5.00	Quiligratario
EconPakuro - Emisión 2										
PEP-1-E1U-12	USD	AA3	MLA	2,880	27-Ago-12	4,000,000	1,000	5.20	3.88	Quiligratario
Tayosa I - Emisión 1										
TYB-1-N1A-12	BOB	N-1	PCR	360	06-Sep-12	2,040,816	146	4.00	4.00	Quiligratario
TYB-1-N1B-12	BOB	AA3	PCR	720	06-Sep-12	2,040,816	146	4.75	4.75	Quiligratario
TYB-1-N1C-12	BOB	AA3	PCR	1,080	06-Sep-12	2,040,816	146	5.50	5.50	Quiligratario
TYB-1-N1D-12	BOB	AA3	PCR	1,440	06-Sep-12	2,040,816	146	6.25	6.25	Quiligratario
TYB-1-N1E-12	BOB	AA3	PCR	1,800	06-Sep-12	2,040,816	146	7.00	7.00	Quiligratario
DNB Leasing II - Emisión 2										
BL-2-N1A-12	BOB	AAA	MLA	1,800	03-Oct-12	1,457,726	1,458	4.50	2.79	Quiligratario

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores

7.4 Principales productos y servicios del Emisor

7.4.1 Productos

- Bonos corporativos.
- Pagarés corporativos.



- Pagarés de PyMES en Mesa de Negociación.
- Acciones.
- Valores públicos.

7.4.2 Servicios

- Corretaje bursátil.
- Administración de excedentes de liquidez. y manejo de tesorería.
- Estructuración e inscripción
- Colocación de valores de oferta pública, en mesa de negociación, en mercado primario extrabursátil y bursátil.
- Operaciones de reporto en mercado secundario bursátil.
- Operaciones con el Banco Central de Bolivia.

7.5 Descripción del sector en el que se encuentra localizado el emisor, competencia y participación

Con respecto a la participación de la sociedad en los procesos de inscripción y estructuración de valores, en el 2012 Valores Unión S.A. se destacó, tomando en cuenta los montos inscritos en la BBV, gracias a la estructuración e inscripción de los pagarés bursátiles GAS & ELECTRICIDAD - Emisión 2, los Pagares Bursátiles Valores Unión Emisión 4 y 5. Durante el 2012 Valores Unión S.A. participó de los procesos de Inscripción y como Agente Colocador del PATRIMONIO AUTÓNOMO MICROCRÉDITO IFD - BDPST 021 por Bs. 150,000,000 y del PATRIMONIO AUTÓNOMO MICROCRÉDITO IFD - BDPST 022 por Bs. 27,500,000

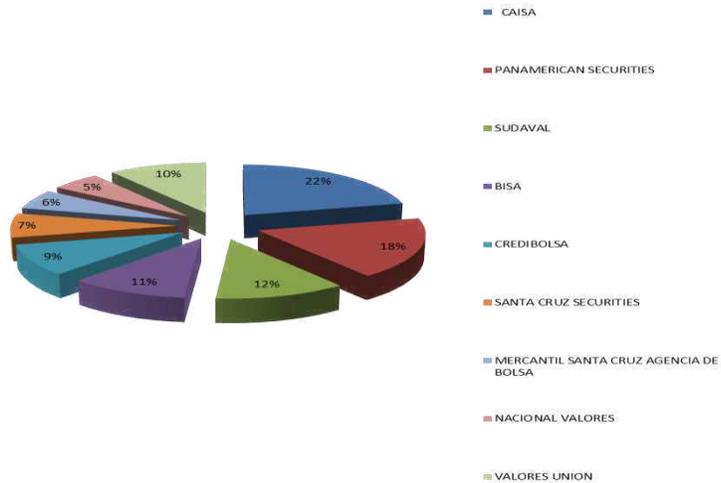
Asimismo, Valores Unión S.A. tiene superioridad en participación dentro del mecanismo de "Mesa de Negociación PyME" (plataforma desarrollada específicamente para el financiamiento de ese estrato empresarial en el mercado de valores) ya que trabaja con dos de las cinco PyMEs autorizadas por la BBV y ASFI. Las empresas con las que trabaja la sociedad son Gas & Electricidad S.A. e Impresiones Quality S.R.L.

En la gestión 2012 Valores Unión S.A., incentivó y apoyó en el desarrollo de tecnología agrícola boliviana para mejorar el rendimiento del suelo y semilla que es el desafío de empresas exportadores de quinua real orgánico como Quinoa Foods la cual ingresó al mercado bursátil en el 2012, demostrando la política de apoyo al sector productivo al fomentar el financiamiento en mejores condiciones de la pequeña y mediana empresa boliviana.

Para el 2012, el Tesoro General de la Nación confió en Valores Unión S.A., adjudicando la colocación de los bonos Tesoro Directo 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 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.

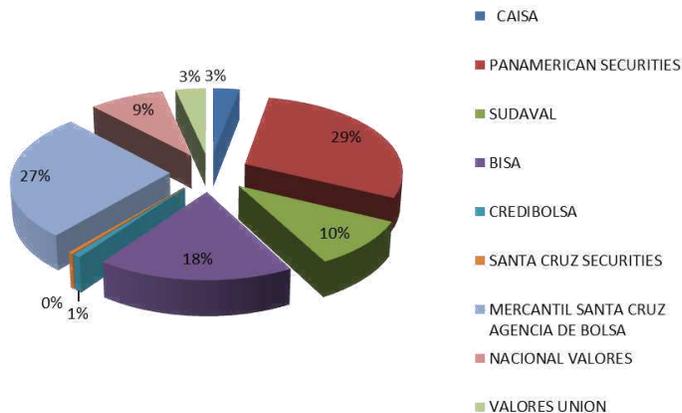
En la actualidad, en el mercado de valores Boliviano Participan Bolsa, que históricamente tuvieron los siguientes volúmenes negociados en operaciones de compra venta y reporto de valores de renta fija y compra venta de valores de rentavariante:

Gráfico N° 4 Valores en Renta Fija



Fuente: Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa

Gráfico N° 5 Valores en Renta Variable



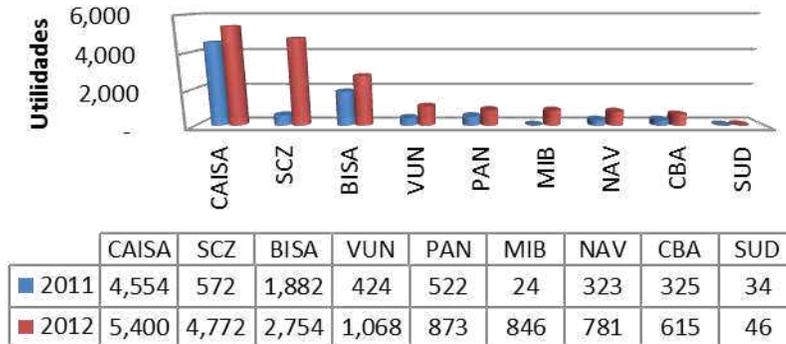
Fuente: Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa

7.6 Utilidades de Valores Unión S.A.

Al concluir la gestión 2012, Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa Filial al Banco Unión se sitúa como la cuarta Agencia dentro del Mercado de Valores, a comparación de la gestión anterior, concluyendo con una utilidad de US\$. 1.07 millones de dólares para fines del 2012, el crecimiento de las utilidades gracias a la dedicación esfuerzo y compromiso que se tienen con los clientes y toda la familia Unión.

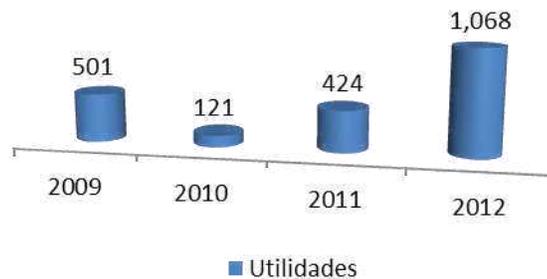
A continuación se muestra el incremento de las utilidades que Valores Unión S.A. tuvo, dentro la gestión 2012.

Gráfico N° 6 Utilidades de las Agencias de Bolsa Al 31 de diciembre de 2012



Fuente: Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa

Gráfico N° 7 Utilidad Valores Unión S.A.



Fuente: Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa

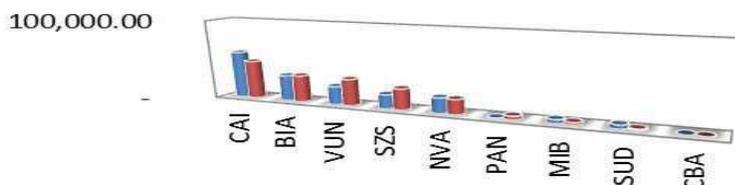
7.7 Crecimiento de cartera Valores

En la gestión 2012 Valores Unión S.A. registró en cartera propia US\$. 35 millones de dólares creciendo en 45% en relación a la gestión 2011, éste supero la expectativa siendo importante mencionar, que los clientes decidieron invertir con la agencia y gracias a esta decisión se pudo realizar más operaciones y generar mayor publicidad para que futuros clientes trabajen con la Agencia Valores Unión S.A.

La composición de la cartera propia, por moneda, es del 97% en moneda nacional siguiendo la tendencia del mercado con la bolivianización de la economía.

En la siguiente gráfica se muestra el crecimiento de cartera que Valores Unión tuvo en la gestión 2012:

Gráfico N° 8 Crecimiento de la Cartera Valores Unión



	CAI	BIA	VUN	SZS	NVA	PAN	MIB	SUD	CBA
■ 2011	58,745	32,399	22,964	17,732	19,171	523.17	4,593.	4,782.	-
■ 2012	47,928	33,387	33,334	26,370	18,758	4,373.	3,014.	1,927.	-

Fuente: Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa

Al cierre de la gestión, la utilidad neta fue de US\$ 1.07 millones de dólares, de los ingresos operativos y financieros.

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

Cuadro N° 8 Ratios Financieros de Valores Unión S.A.

DESCRIPCION	Junio – 2013 (p)	2012
ROE	46,69%	36,11%
ROA	3,40%	2,62%
CARTERA/PATRIMONIO	7,4	13
GASTOS ADM. / PASIVOS	3,2%	1,27%

Cuadro N° 9 Experiencia en Emisiones de Bonos, Pagarés y Valores de Titularización e Inscripciones de Acciones al 30 junio 2013

INSTRUMENTO	MONTO EMITIDO/COLOCADO	VALOR NOMINAL	TASA EMISION	TASA DE COLOCACION
VALORES EN TITULARIZACION				
CRECER	Bs.27.500.000,00	Bs.5.000,00	SERIE A 3,20%	1,92%
			SERIE B 4,50%	3,30%
			SERIE C 5,10%	4,25%
			SERIE D 5,55%	4,50%
			SERIE E 5,95%	5,10%
CIDRE	Bs.150.000.000,00	Bs.5.000,00	SERIE A 3,20%	2,94%
			SERIE B 4,70%	4,69%
			SERIE C 5,30%	5,00%
			SERIE D 5,75%	5,50%
			SERIE E 6,15%	6,15%
BONOS LARGO PLAZO				



BDP SAM	Bs.510.000.000,00	Bs.10.000,00	EMI2 2,60% EMI3 2,80% EMI4 3,00%	2,60% 2,80% 3,00%
PAGARES BURSÁTILES				
VALORES UNION S.A.	Bs.35.830.000,00	Bs.1.000,00	EMI4 3,00% EMI5 A 2,50% EMI5 B 2,20%	SERIE A 2,20% SERIE B 2,50%
GAS & ELECTRICIDAD S.A.	Bs.12.150.000,00	Bs.1.000,00	EMI2 SERIEA 2,50% SERIEB 2,60%	SERIE A 1,88% SERIE B 1,80%
PAGARES EN MESA DE NEGOCIACION				
QUINOA FOODS	Bs.250.000,00		Depende del Emisor	
GAS & ELECTRICIDAD S.A.	Bs.740.000,00		Depende del Emisor	

7.8 Política de Inversión y estrategia empresarial

Valores Unión tiene una política de inversiones supervisada y diseñada por el Comité de Inversiones, basado en los límites establecidos por la normativa de Agencias de Bolsa en cumplimiento a la Ley del Mercado de Valores y aprobada por el Directorio de la Sociedad.

La política mencionada tiene como principal objetivo la administración de la cartera de inversiones propiedad de Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa, cumpliendo con los principios de liquidez, rentabilidad y minimización de riesgos.

En cuanto a la estrategia empresarial Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa es la de ofrecer diversas alternativas de inversión a sus clientes a través de instrumentos inscritos en el Registro de Mercado de Valores (RMV) de ASFI, así como ofrecer alternativas de financiamiento a personas jurídicas a través de Emisiones de Oferta Pública.

7.9 Detalles de deudas bancarias y financieras de Valores Unión S.A.

A la fecha, Valores Unión S.A. no tiene deudas bancarias y financieras.

7.10 Existencia de dependencia en Contratos de compra, Distribución o Comercialización

Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa, cuenta con Contratos de compra, distribución o comercialización con el Banco Central de Bolivia (BCB) y con el Tesoro General de la Nación (TGN).

7.11 Relaciones especiales entre el emisor y el Estado

Valores Unión S.A. no cuenta con ningún tipo de exoneración tributaria y su relación se enmarca en el respeto a las leyes y normativa vigentes.

7.12 Relación económica con otra Empresa en razón de Prestamos o Garantías que en conjunto comprometan más del 10% de Patrimonio de la Entidad Emisora

Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa no tiene relación económica con otra empresa en razón de Préstamos o garantías que en conjunto comprometan más del 10% del Patrimonio de la Entidad Emisora

7.13 Descripción de los principales activos de Valores Unión S.A.

Los principales activos de Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa, están constituidos por inversiones bursátiles en valores que cotizan en la Bolsa Boliviana de Valores, las cuales, al 30 de junio de 2013 ascienden aproximadamente a Bs.22.934.282 conformados por inversiones bursátiles en



valores e instrumentos representativos de deuda ascendiendo a Bs. 19.731.282y para inversiones en operaciones en reporto Bs. 131.366.281.

7.14 **Procesos legales pendientes**

Los Procesos que a la fecha se tienen pendientes son los siguientes:

- Proceso por cobro de facturas pendientes iniciada en fecha 04 de septiembre de 2012 a la empresa ADRIATICA SEGUROS Y REASEGUROS S.A.
- Proceso por cobro de facturas pendientes iniciada en fecha 17 de agosto de 2012 a la empresa SEGUROS Y REASEGUROS GENERALES 24 DE SEPTIEMBRE S.A.

Ambas Aseguradoras entraron en proceso de liquidación forzosa para quiebra, las facturas pendientes de pago son por concepto de comisiones de la Entidad de Deposito de Valores y por administración de cartera. Actualmente Valores Unión S.A. se encuentra a la espera del Decreto del Juez.

7.15 **Información Relevante**

2013-05-21	Ha comunicado que la Junta General Ordinaria de Accionistas de 29 de abril de 2013, reinstalada el 20 de mayo de 2013, determinó lo siguiente: - Elegir como miembros del Directorio a las siguientes personas: DIRECTORES TITULARES DIRECTORES SUPLENTE Diego Alejandro Perez Cueto Eulert Rolando Claros Bustillos Carlos Alfredo Torrez Bravo Norma Ancelma Quisbert Mayta Roberto Ticona García Felima Gabriela Mendoza Gumiel Fernando Miña Rodríguez - Elegir como Síndico Titular al Sr. José Luis Machaca Mamani y como Síndico Suplente al Sr. Pedro Aillon Salamanca. - Delegar al Directorio la designación de la firma de Auditoría Externa para la gestión 2013.	La Paz, Bolivia
2013-05-29	Ha comunicado que en reunión de Directorio de 28 de mayo de 2013, se determinó lo siguiente: 1. Conformar la mesa directiva de la siguiente manera: DIRECTORES TITULARES CARGO Diego Alejandro Perez Cueto Eulert - Presidente Carlos Alfredo Torres Bravo - Vicepresidente Roberto Ticona García - Secretario Felima Gabriela Mendoza Gumiel - Directora Independiente Fernando Miña Rodríguez - Director Titular 2. Modificar la conformación del Comité de Inversiones de la siguiente manera: Renzo Boris Nuñez Quiroga - Gerente General Juan Pablo Vega Morro - Subgerente de Negocios Lucía Vargas Villarroel - Oficial de Cumplimiento Pamela Terrazas Lopez - Videla Oficial de Inversiones Fernando Miña Rodríguez - Director Titular.	La Paz, Bolivia
2013-05-29	Ha comunicado que el 28 de mayo de 2013, Gas & Electricidad S.A. realizó el depósito de Bs1.251.250,00 en la cuenta de Valores Unión S.A., correspondiente a la constitución del Fondo de Liquidez como parte del Mecanismo de Cobertura de los Bonos Gas y Electricidad - Emisión 1.	La Paz, Bolivia
2013-05-29	Ha comunicado que el 28 de mayo de 2013, terminó de realizar el pago del Cupón N° 5, de la Serie CAC-1-EIU-10, correspondiente a la Compañía Americana de Construcciones S.R.L. (AMECO), por un monto de US\$509.400,00	La Paz, Bolivia
2013-06-07	Ha comunicado que en reunión de Directorio de 6 de junio de 2013, se determinó lo siguiente: - Aprobar modificaciones al Manual de Funciones. - Aprobar modificaciones al Manual de Procedimientos y Control Interno. - Aprobar modificaciones al Reglamento del Comité de Inversiones. - Aprobar modificaciones al Programa de Cumplimiento.	La Paz, Bolivia
2013-06-07	Ha comunicado que en reunión de Directorio de 6 de junio de 2013, se determinó convocar a Junta General Extraordinaria de Accionistas, a realizarse el 17 de junio de 2013, con el siguiente Orden del Día: 1. Lectura de la convocatoria. 2. Modificación a la Aprobación de un Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles y de las Emisiones dentro de este, para su oferta pública en el mercado bursátil. 3. Designación de dos representantes para firma del Acta de la Junta	La Paz, Bolivia
2013-06-12	Ha comunicado que el 11 de junio de 2013, Valores Unión S.A. en calidad de Agente Colocador, procedió a colocar 1.074 títulos de las Series GYE-1-N1A-13, GYE-1-N1B-13 y GYE-1-N1C-13 para los Bonos Gas & Electricidad -Emisión 1.	La Paz, Bolivia
2013-06-13	Ha comunicado que el 12 de junio de 2013, Valores Unión S.A. en calidad de Agente Colocador,	La Paz,

	procedió a colocar 249 títulos de la Serie GYE-1-N1C-13 para los Bonos Gas & Electricidad - Emisión 1.	Bolivia
2013-06-17	Ha comunicado que el 14 de junio de 2013, Valores Unión S.A. en calidad de Agente Pagador, procedió al pago por vencimiento de Pagarés Bursátiles Gas & Electricidad Emisión II Serie "A" GYE-PB1 - N2A.	La Paz, Bolivia
2013-06-18	Ha comunicado que la Junta General Extraordinaria de Accionistas, realizada el 17 de junio de 2013, determinó aprobar modificaciones al Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles y de las Emisiones dentro de este, para su oferta pública en el mercado bursátil.	La Paz, Bolivia
2013-06-20	Ha comunicado que el 14 de junio de 2013, Valores Unión S.A. en calidad de Agente Colocador, procedió a colocar 200 títulos de la Serie GYE-1-N1C-13 y en fecha 19 de junio de 2013 colocó 180 títulos de las Series GYE-1-N1C-13 y GYE-1-N1D-13 para los Bonos Gas & Electricidad - Emisión 1	La Paz, Bolivia
2013-06-24	Ha comunicado que el 20 de junio de 2013, Valores Unión S.A. en calidad de Agente Colocador, procedió a colocar 50 títulos de la Serie GYE-1-N1D-13 para los Bonos Gas & Electricidad - Emisión 1.	La Paz, Bolivia
2013-06-28	Ha comunicado que en reunión de Directorio de 27 de junio de 2013, se determinó lo siguiente: 1. Aprobar modificaciones al Manual Interno de Prevención, Control, Detección y Reporte de Legitimación de Ganancias Ilícitas, Financiamiento del Terrorismo y/o Delitos Precedentes. 2. Designar a Ruizmier, Rivera, Peláez, Auza S.R.L. como firma de auditoría externa para la gestión 2013. 3. Modificar la composición del Comité de Inversiones, incluyendo al Sr. Jorge Sánchez Landivar siendo la composición actual del Comité, la siguiente: MIEMBROS CARGO Pamela Terrazas López Videla - Oficial de Inversiones Lucía Vargas Villarroel - Oficial de Cumplimiento Renzo Nuñez Quiroga - Gerente General Fernando Mita - Director Titular Juan Pablo Vega Morro - Subgerente de Negocios Jorge Sánchez Landivar - Gerente de Finanzas - Banco Unión S.A.	La Paz, Bolivia
2013-07-03	Ha comunicado que el 2 de julio de 2013, Valores Unión S.A. en calidad de Agente Colocador, procedió a colocar 294 títulos de la Serie GYE-1-N1D-13 para los Bonos Gas & Electricidad - Emisión 1.	La Paz, Bolivia
2013-07-09	Ha comunicado que el 8 de julio de 2013, Valores Unión S.A. en calidad de Agente Colocador, procedió a colocar 50 títulos de la Serie GYE-1-N1D-13 para los Bonos Gas & Electricidad - Emisión 1.	La Paz, Bolivia
2013-07-12	Ha comunicado que el 11 de julio de 2013, Gas & Electricidad realizó la provisión de fondos al Agente Pagador Valores Unión S.A. para proceder al pago por vencimiento de "Pagarés Bursátiles Gas & Electricidad Emisión II" Serie "B" GYE-PB1-N2B.	La Paz, Bolivia
2013-07-15	Ha comunicado que el 12 de julio de 2013, Valores Unión S.A. en calidad de Agente Pagador, procedió al pago por vencimiento de Pagarés Bursátiles Gas & Electricidad Emisión II Serie B GYE-PB1-N2B.	La Paz, Bolivia
2013-07-24	Ha comunicado que el 23 de julio de 2013, Valores Unión S.A. en calidad de Agente Colocador, procedió a colocar 241 títulos de la Serie GYE-1-N1D-13 para los Bonos Gas & Electricidad - Emisión 1.	La Paz, Bolivia
2013-07-25	Ha comunicado que el 24 de julio de 2013, Valores Unión S.A. en calidad de Agente Colocador, procedió a colocar 324 títulos de la Serie GYE-1-N1E-13 para los Bonos Gas & Electricidad - Emisión 1.	La Paz, Bolivia
2013-07-29	Ha comunicado que el 26 de julio de 2013, el Síndico Titular de la Sociedad Sr. José Luis Machaca Mamani, convocó mediante nota escrita a Junta General Extraordinaria de Accionistas, a realizarse el 7 de agosto de 2013, con el siguiente Orden del Día: 1. Lectura de la convocatoria. 2. Modificación a la Aprobación de un Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles y de las Emisiones dentro de este, para su oferta pública en el Mercado Bursátil. 3. Designación de dos representantes para firma del Acta de la Junta.	La Paz, Bolivia
2013-07-29	Ha comunicado que el 26 de julio de 2013, Valores Unión S.A. en calidad de Agente Colocador, procedió a colocar 34.000 títulos de las Series MID-TDA-NA, MID-TDA-NB, MID-TDA-NC, MID-TDA-ND y MID-TDA-NE para el Patrimonio Autónomo "Microcrédito IFD - BDP ST 025".	La Paz, Bolivia
2013-07-30	Ha comunicado que el 29 de julio de 2013, Valores Unión S.A. en calidad de Agente Colocador, procedió a colocar 34.000 títulos de las Series MID-TD-NA, MID-TD-NB, MID-TD-NC, MID-TD-ND y MID-TD-NE para el Patrimonio Autónomo "Microcrédito IFD - BDP ST 025".	La Paz, Bolivia
2013-08-01	Ha comunicado que en reunión de Directorio de 31 de julio de 2013, se determinó aprobar la Emisión 1 del Programa de Pagarés Bursátiles Valores Unión II por un monto de Bs20.000.000,00 delegando a Presidente del Directorio y al Gerente General la realización de las gestiones pertinentes.	La Paz, Bolivia
2013-08-02	Ha comunicado que el 1 de agosto de 2013, Valores Unión S.A. en calidad de Agente Colocador, procedió a colocar 80 títulos de la Serie GYE-1-N1E-13 para los Bonos Gas & Electricidad - Emisión 1.	La Paz, Bolivia

7.16 Tratamiento tributario

De acuerdo a lo dispuesto por el artículo 29 y el artículo 35 de la Ley 2064 de fecha 3 de abril de 2000, el tratamiento tributario de los Pagarés Bursátiles es el siguiente:

- Toda ganancia de capital producto de la valuación de Pagarés Bursátiles a precios de mercado, o producto de su venta definitiva están exentas de todo pago de impuestos.

Todos los demás impuestos se aplican conforme a las disposiciones legales que los regulan.

8. ANÁLISIS FINANCIERO ¹

El presente análisis, comprende la evaluación financiera de Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa, en base a los tres últimos ejercicios auditados externamente al 31 de diciembre de 2010, 2011 y 2012, además de los estados financieros al 30 de junio de la gestión 2013.

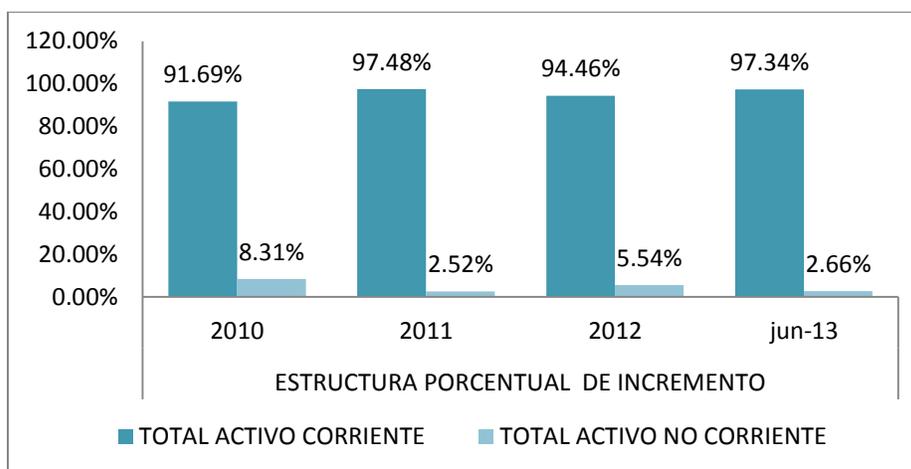
Al respecto, la Resolución Administrativa SPVS-IA-N° 087/2009 de fecha 25 de febrero de 2009, emitida por La Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, establece suspender a partir del 1° de enero de 2009, la re expresión de los rubros no monetarios de sus estados financieros a moneda constante,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

8.1 Balance General

8.1.1 Activo

Al 31 de diciembre de 2010 el activo total de Valores Unión S.A. alcanzó Bs.53.33 millones, compuesto por 91.69% de activo corriente y 8.31% de activo no corriente, al 31 de diciembre de 2011 alcanzó Bs. 200.18 millones, presentando el 97.48% por activos corrientes y 2.52% por activos no corrientes. El Activo total incrementó en 275.37% entre 2010 y 2011 pasando de Bs. 53.33 millones a Bs. 200.18 millones respectivamente, debido en gran parte al incremento en las Inversiones en operaciones de reporto que representan el 78.81% del total activo, al 31 de diciembre de 2012 el activo presento Bs. 279.95 representando el 94.46% del activo corriente y el 5.54% del activo no corriente. Al 31 de junio de 2013 el Activo total de la sociedad alcanza a Bs. 363.65 millones, compuesto en 97.34% por activos corrientes y 2.66 % por activos no corrientes, tomando en cuenta que dicha comparación solo es realizada hasta junio de la gestión actual. A continuación se presenta un análisis de las principales cuentas que conforman el Activo y su evolución en el periodo de análisis.

Gráfico N° 9 Activo Corriente Versus Activo No Corriente



Fuente: Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa

8.1.1.1 Activo corriente

8.1.1.1.1 Inversiones Bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda

Al 31 de diciembre de 2010 estas inversiones alcanzaron la suma de Bs. 3.28 millones con una participación total del activo del 6.15%, al 31 de diciembre 2011 sumaron Bs. 8.04 millones representando el 4.01%. Entre diciembre 2010 y 2011 esta cuenta

¹ La parte decimal ha sido redondeada a la centésima de arriba si la cifra siguiente es igual o mayor a 5



incremento en 144.97% incrementando las inversiones realizadas en valores emitidos por entidades financieras y no financieras. A diciembre de 2012 se tenían inversiones en valores de deuda por Bs. 12.05 millones y al 30 de junio de 2013 en Bs. 26.72 millones, estos montos con respecto al total Activo el 4.30% y 7.35% respectivamente

8.1.1.2 Inversiones en operaciones de reporto

Las inversiones en operaciones de reporto al 31 de diciembre de 2010 sumaba Bs. 17.98 millones lo que representa el 33.71% del activo total, al 31 de diciembre de 2011 ésta sumo Bs. 157.76 millones representando el 78.81%. Esta cuenta incremento en 777.59% entre las gestiones 2010 y 2011 debido al incremento en la las inversiones, al 31 de diciembre de 2012 presento Bs. 228.68 millones donde se muestra un incremento de las inversiones que se realizó en dicha gestión, la evolución entre el 2011 y 2012 fue de 44.95%, al 30 de junio de 2013 cerró en Bs. 297.163 millones representando el 81.72% del total activo.

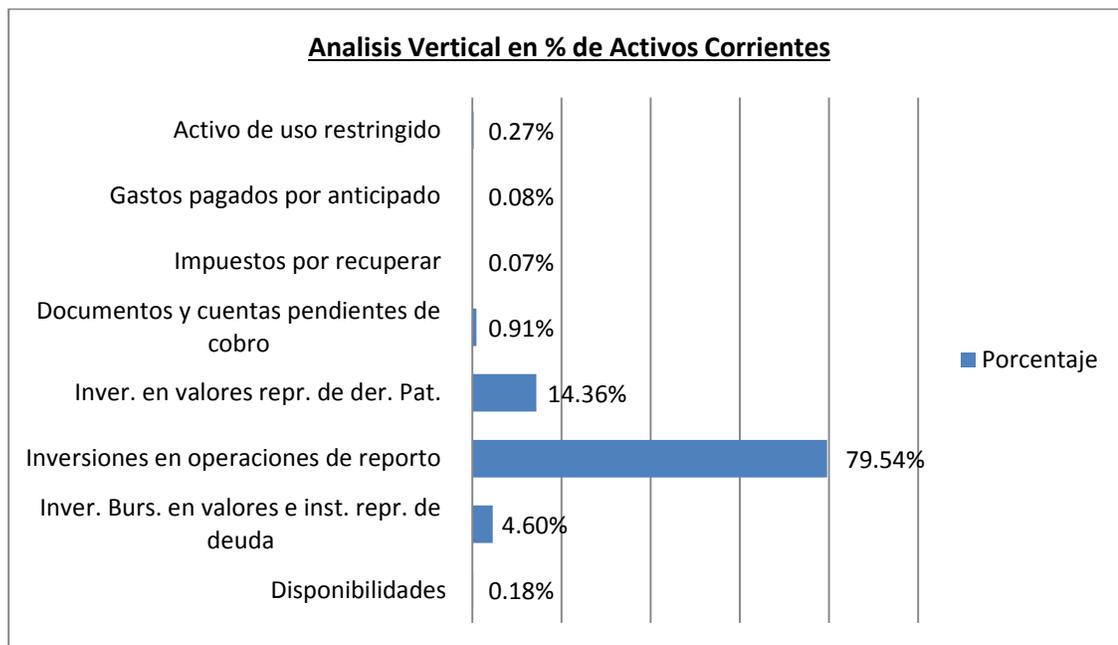
8.1.1.3 Inversiones en valores representativos de derecho patrimonial

Al 31 de diciembre de 2010 sumaron Bs. 25.96 millones con una participación sobre el total Activo del 48.69%, al 31 de diciembre 2011 sumaron Bs. 24.18 millones representando el 12.08%. Entre diciembre 2010 y 2011 esta cuenta decreció en 6.88%, debido a menor participación en inversiones realizadas en fondos de inversión abiertos durante la gestión 2011. Al 31 de diciembre de 2012 se tenían en inversiones patrimoniales Bs. 22.85 millones (8.16% del activo total) y al 30 de junio de 2013 presento Bs. 23.16 millones representando el 6.37 % del activo total.

8.1.1.4 Disponibilidades

Al 31 de diciembre de 2010 las disponibilidades sumaron Bs. 0.82 millones con una participación sobre el total del activo del 1.53%, al 31 de diciembre 2011 sumaron Bs. 0.05 millones representando el 0.02%. Entre diciembre 2010 y 2011 esta cuenta decreció en 93.93% debido a una política más conservadora respecto a la liquidez inmediata, la misma que se mantiene hasta la gestión 2011. A diciembre de 2012 se tenían en disponibilidades Bs. 0.05 millones representando el 0.02% del total del activo y al 30 de junio de 2013 presenta Bs. 0.04 millones, estos montos representaron con respecto al total Activo 0.01%.

Gráfico N° 10 Activos Corrientes



8.1.1.2 Activo No Corriente

8.1.1.2.1 Inversiones permanentes

Las Inversiones Permanentes constituyen la cuenta de mayor importancia dentro del total de los activos no corrientes de la Sociedad. Al 31 de diciembre de 2010 la cuenta alcanzó Bs. 3.48 millones en porcentaje representa al 6.52% del activo total y al 31 de diciembre de 2011 presento Bs. 4.03 millones representando el 2.02%. Entre diciembre 2010 y 2011 registró un incremento de 15.95%. Al 31 de diciembre de 2012 presento Bs. 4.53 millones representa al 1.62% del activo total, entre las gestiones 2011 y 2012 registraron 12.37%, al 30 de junio de 2013 presenta un monto de Bs. 4.62 millones representando el 1.27% del total activo.

8.1.1.2.2 Activo fijo

A diciembre de 2010, con un total de Bs. 0.68 millones, los activos fijos representaban un 1.28% del total de los activos, mientras que al cierre del 2011 sumaban Bs. 0.74 millones llegando a representar el 0.37%; entre estas gestiones 2010 y 2011 presenta un incremento de 8.56%.

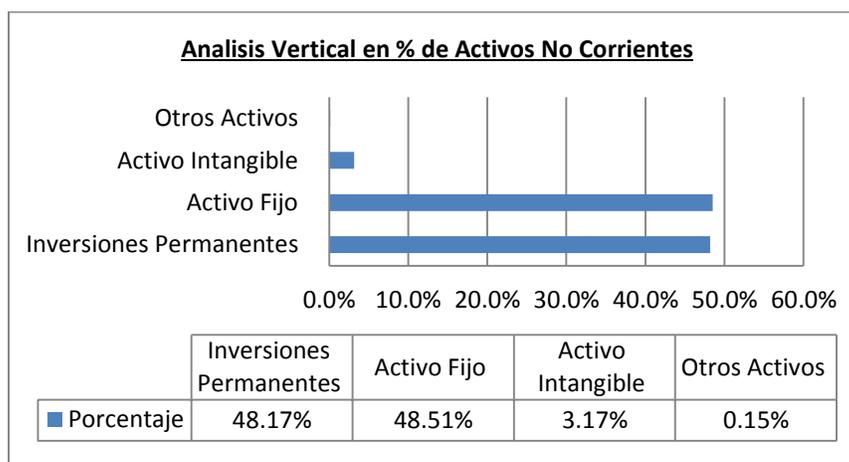
A diciembre de 2012 el activo fijo de la Sociedad alcanzaba los Bs. 10.70 millones, debido a la compra de las nuevas oficinas, muebles y remodelación de las nuevas instalaciones y al 30 de junio de 2013 presenta Bs. 4.78 millones, estos montos representan al total Activo el 1.31 % esto se debe a que solo se está tomando en cuenta el primer semestre del presente año, la tendencia es de incremento.

8.1.1.2.3 Activo intangible

Al 31 de diciembre de 2010 la cuenta alcanzó Bs.0.26 millones representando el 0.49% del activo total y al cierre del 2011 sumó Bs.0.26 millones representando el 0.13%. Entre diciembre 2010 y 2011 registró una disminución del 0.24%, debido a la disminución del derecho de puesto en bolsa, licencias de software y aportes y afiliaciones. A diciembre de 2012 el activo intangible de la Sociedad superó los Bs.

0.27 millones, presento un incremento de 0.47% entre las gestiones 2011 y 2012, al 30 de junio de 2013 de Bs. 0.26 millones, estos montos representaron con respecto al total Activo el 0.07%.

Gráfico N° 11 Activos No Corrientes



8.1.2 Pasivo

8.1.2.1 Obligaciones por financiamiento a corto plazo

Es la cuenta más importante dentro del pasivo de la Sociedad, está compuesta por las obligaciones generadas por la venta en reporto de la cartera propia. Al 31 de diciembre de 2010 alcanza la suma de Bs. 17.98 millones, lo que representa el 33.72% del total pasivo y patrimonio, al cierre del 2011 sumaba Bs. 153.56 millones lo que significa el 76.71%. Al 31 de diciembre de 2012 estas obligaciones sumaron Bs. 228.75 millones con una participación sobre el total pasivo y patrimonio del 81.71%, al 30 de junio de 2013 sumaron Bs. 297.56 millones representando el 81.83%.

8.1.2.2 Obligaciones por operaciones bursátiles a corto plazo

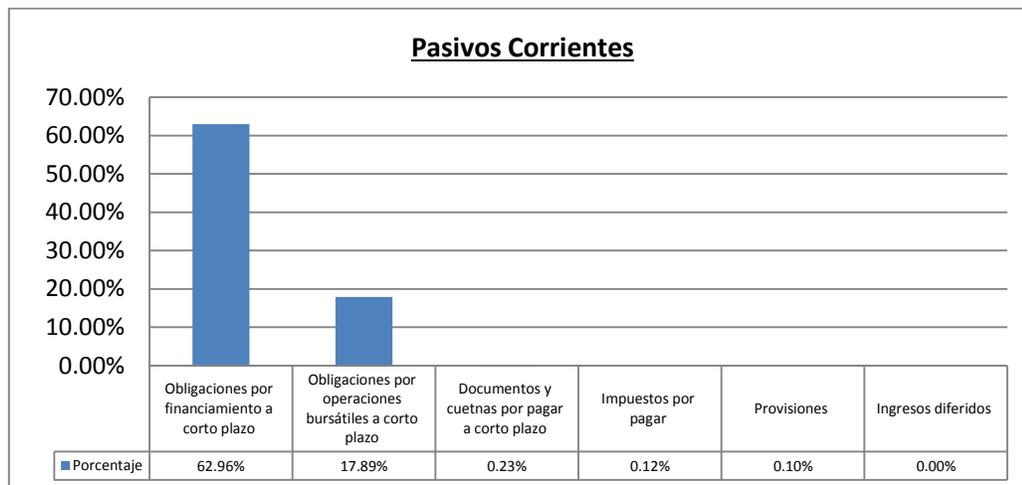
Esta cuenta también está compuesta por las obligaciones por operaciones de reporto y el incremento según los periodos de análisis se debe al incremento de cartera y por lo tanto se incrementó las operaciones en reporto. Al 31 de diciembre de 2010 alcanza la suma de Bs. 25.18 millones representando el 47.06% al 31 de diciembre de 2011 la suma fue de Bs. 32.38 millones que representaba el 16.17%, al 31 de diciembre de 2012 fue de Bs. 30.19 millones representando el 10.79% y durante el primer semestre de 2013 esta cuenta fue de Bs. 38.27 millones y representa 10.52%. La disminución del porcentaje representativo se debe a la diversificación en las cuenta. Si bien se incrementó la inversión el porcentaje representativo disminuyo.

8.1.2.3 Impuestos por pagar

Durante el periodo diciembre 2010 presento Bs. 0.01 millones, representando el 0.02% del total pasivo y patrimonio, para la gestión 2011 presenta Bs. 0.20 millones representando el 0.10% del total de pasivo y patrimonio,, sin embargo eso no cambió la proporción dentro la estructura de los pasivos. Para la gestión 2012, presenta Bs. 0.36 millones representando el 0.13% del total pasivo y patrimonio. Los impuestos por pagar al

30 de junio de 2013 ascienden a Bs. 0.77 millones, y representa el 0.21% del total pasivo, se refleja que con el transcurso de los años incurrimos en más impuestos.

Gráfico N° 12 Pasivos Corrientes



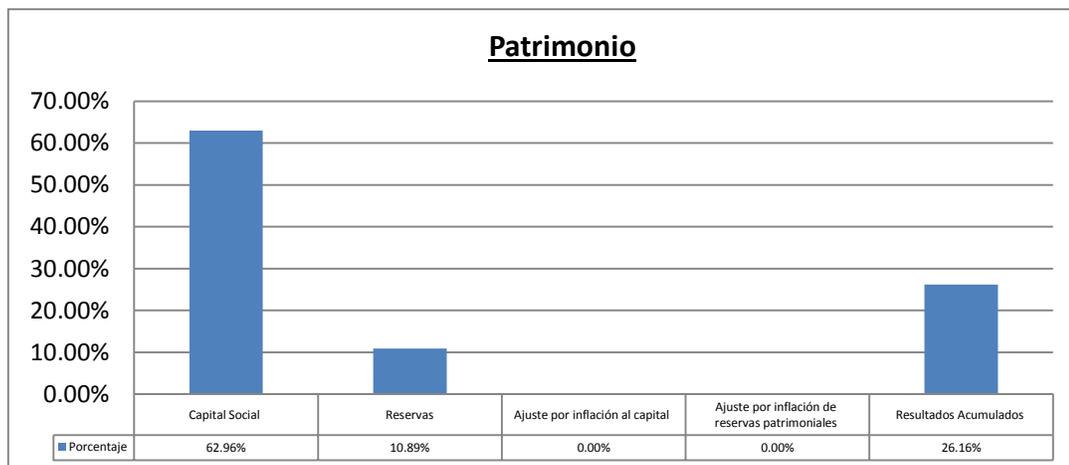
8.1.3 Patrimonio

El patrimonio de Valores Unión S.A. alcanzó la suma de Bs. 10.05 millones al 31 de diciembre de 2010. Dentro la estructura del pasivo y patrimonio, el Capital Social de la Sociedad es de Bs. 7, 200,000, (dividido en 7,200 acciones con un valor nominal de Bs. 1,000 cada una) y constituye el 18.85% representando la principal cuenta, gracias a la capitalización de utilidades y cuentas de ajuste patrimonial aprobada en La Junta General Ordinaria de Accionistas de la sociedad, efectuada en fecha 22 de marzo de 2010.

Al 31 de diciembre de 2011 el patrimonio sumaba Bs. 12.96 millones con una participación sobre el total patrimonio y pasivo del 6.48%, Entre diciembre 2010 y 2011 el patrimonio creció en 28.96% gracias al incremento del capital social de la empresa, al 31 de diciembre 2012 sumaba Bs. 20.28 millones representando el 7.25%. Al 30 de junio de 2013 el patrimonio de Bs. 26.47 millones, representando el 7.28% sobre el total patrimonio.

En el análisis vertical del patrimonio, donde representa el valor de los derechos de los propietarios sobre los recursos, de todas las cuentas en patrimonio se observa del 100% del patrimonio se tiene mayor porcentaje en capital social con el 62.96% ,esto se debe a que se fueron presentando aportes iniciales y posteriores de los propietarios y seguido de resultados acumulados con el 26.16% este representa el valor de las utilidades de los ejercicios anteriores a los cuales no se les dio una destinación específica, las reservas tiene una ponderación de 10.89% dicho monto representa utilidades de ejercicios anteriores que permanecen dentro del patrimonio.

Gráfico N° 13 Patrimonio



8.1.3.1 Capital social

Esta cuenta se refiere a los aportes iniciales y posteriores de los propietarios dependiendo de las utilidades obtenidas en las gestiones anteriores, al 31 de diciembre de 2010 fue de Bs. 7.20 millones representando el 13.50%, a 2011 fue de Bs. 8.65 millones representando el 4.32%, a 2012 fue de Bs. 11.41 millones representando el 4.08% y al 30 de junio de la presente gestión es de Bs. 18.36 millones representando el 5.05%.

8.1.3.2 Reservas

Esta cuenta representa utilidades de ejercicios anteriores que permanecen dentro del patrimonio. Al 31 de diciembre de 2010 la suma fue de Bs. 1.77 millones 3.3% sobre el total de pasivo y patrimonio neto, 31 de diciembre de 2011 la suma fue de Bs. 1.4 millones 0.70%, al 31 de diciembre 2012 fue de Bs. 1.55 millones es el 0.55% y al 30 de junio de 2013 presenta Bs. 1.93 millones que es el 0.53%

8.2 Estado de Resultados

8.2.1 Ingresos operacionales

Al finalizar la gestión 2010, los ingresos operacionales fueron de Bs. 1.55 millones, para la gestión 2011 esta cuenta presentó Bs. 2.44 millones, este incremento se debe al mayor nivel de actividad de la Agencia, incrementando sus ingresos por servicios a clientes: estructuración de emisiones, asesoría financiera y comisiones por colocación, administración y negociación de valores. En la gestión 2012 cerró en Bs. 2.51 millones, al 30 de junio de 2013 cerró en Bs. 1.95 millones, lo cual representa el 19.89% del margen operativo cabe aclarar que el monto es menor puesto que se toma en cuenta solo hasta el primer semestre de la gestión actual.

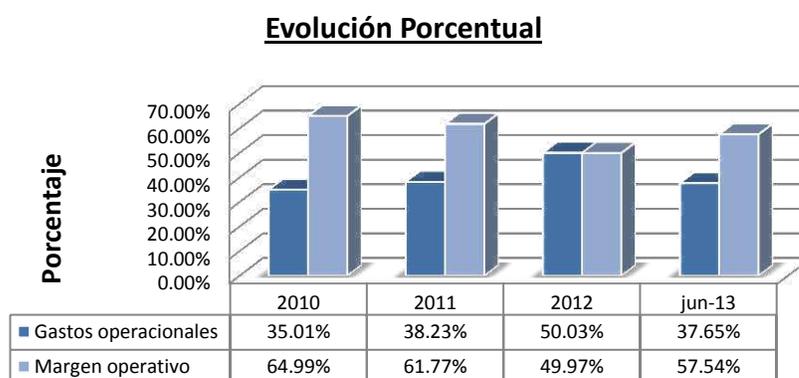
8.2.2 Gastos operacionales

Durante la gestión 2010, los Gastos operacionales fueron de Bs. -0.54 millones, monto que al concluir la gestión 2011 fue de Bs. -0.93 millones. El incremento de los gastos operacionales se explica por el incremento en los ingresos operacionales, específicamente en los ítems de pagos efectuados a La Bolsa Boliviana de Valores S.A. y a La Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. por negociación y custodia de valores. Al 31 de diciembre del 2012, el mismo cerró en Bs. -1.26 millones, al 30 de junio de 2013, dicha cuenta registró la suma de Bs.

- 0.83 millones, representa el 37.65% esta comparación se debe principalmente al pago de impuestos, incurriendo en mantenimiento de operaciones y gastos del personal.

Respecto al gasto Operativo, el resultado de la gestión 2010 cerro en Bs. 1.01 millones, creció en un 64.99% respecto a la anterior gestión, el mismo se debe al incremento en los ingresos operacionales en mayor proporción a los gastos detallados anteriormente. Al cierre del 2011, el margen operativo significó el 61.77% de los ingresos operativos financieros, con un monto de Bs. 1.50 millones, a finales de la gestión 2012 el margen operativo alcanzo Bs. 1.25 millones representando el 49.97% de los ingresos, al 30 de junio de 2013 el margen presenta Bs. 1.12 millones representando el 57.54% debido a que presento mayor gasto.

Gráfico N° 14 Gastos Operacionales vs. Margen Operativo



Fuente: Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa

8.2.3 Ingresos financieros

Al 31 de diciembre de 2010 los ingresos financieros alcanzaron la suma de Bs. 1.81 millones, al 31 de diciembre 2011 sumaron Bs. 19.57 millones. Entre diciembre 2010 y 2011 esta cuenta se incrementó en un 981.06% gracias al incremento de los ingresos por concepto de las inversiones de la agencia atribuibles a las variaciones en las tasas de rendimiento y el valor de las inversiones en el mercado, entre las gestiones 2011 a 2012 presento un crecimiento de 44.83%. A diciembre de 2012 se alcanzaron Bs. 28.34 millones y al 30 de junio de 2013 esta cuenta alcanzo un total de Bs. 16.57 millones, esto se debe a que existe mayor inversión en títulos de renta fija como ser depósitos a plazo fijo y letras del tesoro y títulos que son más representativos para la empresa

8.2.4 Gastos financieros

Para el 2010, los gastos financieros le significaron a la sociedad Bs. -0.31 millones del total de los ingresos, al 31 de diciembre de 2011 esta cuenta presento Bs. -15.90 millones.

Para el año 2012 este monto fue de Bs. -19.23 millones, mientras que al cierre de junio 2013 esta cuenta alcanzó los Bs. -10.24 millones, una menor devolución de capitales financieros a terceras personas.

8.2.5 Margen operativo y financiero

El Margen operativo y financiero al término del 2010, fue de Bs. 2.50 millones, monto que creció al finalizar el 2011 a Bs. 5.18 millones, debido a la menor proporción de los gastos sobre los ingresos financieros entre gestiones, explicados en los puntos anteriores.

Para el 31 de diciembre de 2012 presento un monto de Bs.10.37 millones. Al 30 de junio de 2013 esta cuenta alcanzó Bs.7.45 millones, esto muestra que empresa tiene solvencia financiera

8.2.6 Margen de incobrabilidad

El margen de incobrabilidad está conformado por Recuperación de incobrables y por Cargos por incobrabilidad. En el caso de Recuperación de incobrables, los resultados obtenidos al finalizar la gestión 2010 representaron el -0.31% de los ingresos operativos financieros. Aquella cifra se redujo para el siguiente año, resultando en -3.29%, para la gestión 2011, se logró una importante recuperación de incobrables llegando a Bs. 0.004 millones para el 2010 y para el 2011 este margen presento Bs. 0.08 millones.

Al 31 de diciembre de 2012 esta cuenta presento Bs. -0.16 millones resultando en -6.46%, para el 30 de junio de 2013 este margen cerró en Bs. -0.014 millones representando -0.77%.

8.2.7 Gastos de Administración

Al finalizar la gestión 2010, estos gastos presentaron Bs.1.82 millones; para el cierre de la gestión 2011 presento Bs. 3.05 millones, referente a los gastos diversos incurridos en el funcionamiento de la Sociedad.

Esta cuenta, al finalizar la gestión 2012, representó un monto de Bs. 3.27 millones. Para el cierre de 30 de junio de 2013 se registró Bs. 2.01 millones del total de los ingresos.

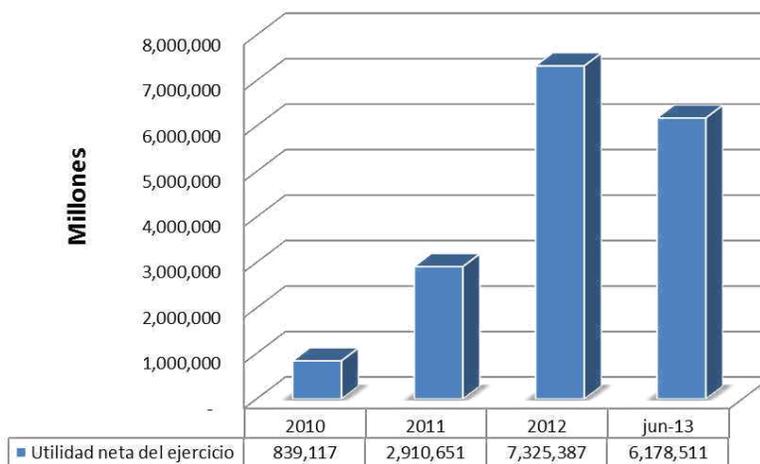
8.2.8 Utilidad neta en ejercicio

Al 31 de diciembre de 2010 la Utilidad Neta del Ejercicio alcanzó Bs. 0.84 millones; al 31 de diciembre 2011 sumó Bs. 2.91 millones. Entre diciembre 2010 y 2011 esta cuenta creció en magnitud representando el 262.72%.

A diciembre de 2012 se registró una utilidad de Bs. 7.33 millones), entre las gestiones de 2011 y 2012 la utilidad neta de la Agencia de Bolsa presentó un incremento de 140.68%, y al 30 de junio de 2013, presenta Bs. 6.18 millones esto se debe a que se tuvo más ingresos financieros en relación al año 2012 para el primer semestre posicionado a la fecha a Valores Unión S.A. como la cuarta mejor agencia a nivel nacional, y en relación a años anteriores tenemos muy buenas expectativas de crecimiento estando en el primer semestre superamos utilidades de gestiones anteriores como ser el año 2010, 2011 y 2012.

Gráfico N° 15 Utilidad Neta

Utilidad Neta del Ejercicio



8.3 Indicadores financieros

8.3.1 Liquidez y solvencia

8.3.1.1 Liquidez

El ratio de liquidez, nos muestra la capacidad de generar efectivo en forma oportuna para el pago de las obligaciones contraídas. Está definido como (véase ecuación 1):

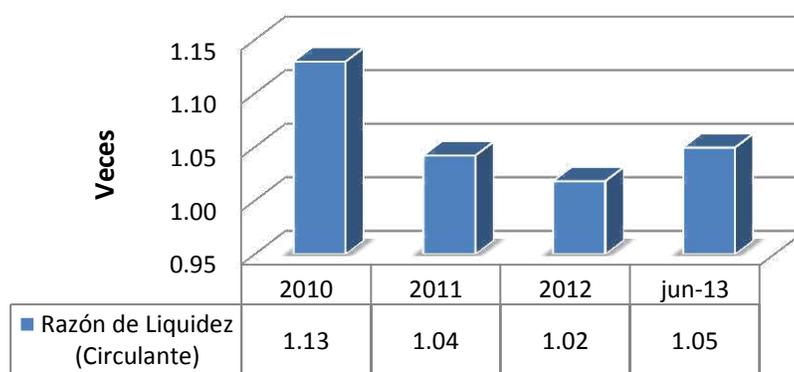
Ecuación N° 1 Razón de Liquidez

Razón de Liquidez (Circulante)	Activo Circulante	En veces
	Pasivo Circulante	

Un comportamiento variable entre diciembre de 2010 y 2011, pasando de 1.13 a 1.04 veces respectivamente, esto debido a que el ascenso de ambas cuentas no está relacionada a la misma proporción ocasionando una variabilidad en el absoluto. Para la gestión 2012, este indicador cierra en 1.02. Al 30 de junio de 2013 dicho ratio cerró en 1.05 veces.

Gráfico N° 16 Indicador de Liquidez

Razón de Liquidez (Circulante)



Fuente: Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa

Por cada dólar de pasivo corriente la empresa cuenta con 1.02 y 1.05 de respaldo en el activo corriente para los años 2012 y 2013, resultado que confirma la tendencia creciente de dicho indicador y la solvencia de la entidad para poder cumplir sus obligaciones a corto plazo con sus activos corrientes.

8.3.1.2 Margen de liquidez

Dado que la factibilidad de convertir las inversiones en liquidez dependen de las condiciones de mercado, es importante revisar otro indicador que representa el nivel de liquidez de una Agencia de Bolsa. Está definido como (véase ecuación 2):

Ecuación N° 2 Margen de Liquidez

Margen de liquidez	Disponibilidad + Cartera no reportada en inst. de deuda / Patrimonio	En %
--------------------	--	------

El margen de liquidez al finalizar la gestión 2010, el resultado de dicho indicador fue de 40.76%; su similar para el año 2010 fue de 62.38%, mostrando un amplio margen de liquidez con respecto al patrimonio de la sociedad. El incremento de este indicador se explica por el crecimiento que sufrieron las disponibilidades y las inversiones bursátiles en valores representativos de deuda entre estas gestiones, explicados en los puntos anteriores.

A diciembre 2012 este índice fue de 59.63% y al 30 de junio de 2013 este índice se mostró a 101.11%, denotando un importante incremento respecto a los resultados de las gestiones pasadas siendo que el patrimonio se incrementó hasta llegar a Bs. 26.47 millones, en el que podemos evidenciar que el dinero en efectivo, caja, bancos, que tiene la empresa incremento.

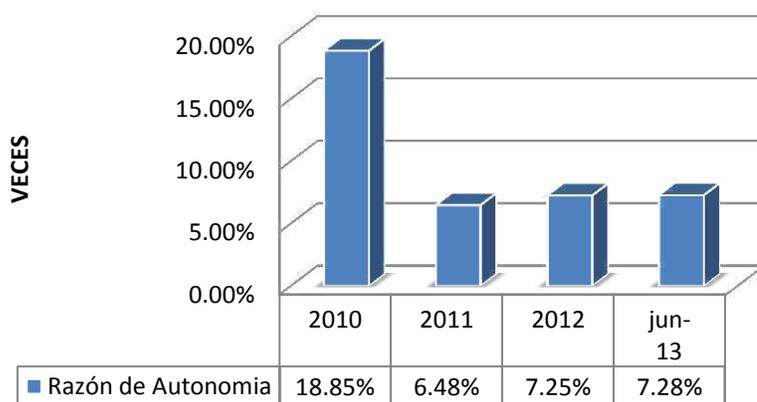
8.3.2 Solidez

El indicador de solidez refleja la capacidad de la empresa para endeudarse, dado su respaldo patrimonial. Entre 2010 y 2011 Valores Unión S.A. mantuvo un indicador de solidez que varía entre 18.85% y 6.48% respectivamente del activo financiado por el patrimonio.

A diciembre de 2012, el significativo crecimiento en el patrimonio de la empresa a raíz de los resultados obtenidos en operaciones, la compra de activo fijo, se reflejó en un indicador de solidez que llegó a 7.25% del activo, para el cierre del mes de junio del 2013, este indicador obtuvo el 7.28%.

Gráfico N° 17 Indicador de Solidez

Razones de Solidez



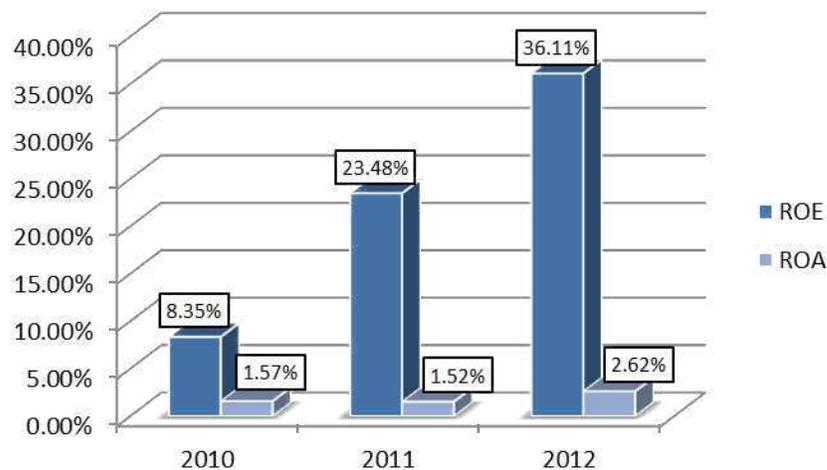
Fuente: Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa

8.3.3 Rentabilidad

Al finalizar la gestión 2010, el ROE representó el 8.35% y el ROA el 1.57%. Para la gestión 2011 dichos indicadores tuvieron un importante incremento el 23.48% representando el ROE y 1.52% ROA, por las utilidades que se tuvo en la gestión gracias a las inversiones en operaciones.

El monto registrado en las utilidades generadas durante la gestión 2012, logró que los indicadores de rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) y rentabilidad sobre los activos (ROA) de la sociedad cierren con 36.11% y 2.62% respectivamente, tal como se puede apreciar el gráfico a continuación, mostrando eficiencia en el uso de sus recursos propios como sus activos para generar utilidades.

Gráfico N° 18 ROE y ROA



Fuente: Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa

Nota: no se realiza el análisis de estos indicadores a junio 2013, siendo que los datos son resultados obtenidos al cierre del ejercicio, que es en diciembre.

8.3.4 Índice de Endeudamiento

8.3.4.1 Ratio Leverage o Apalancamiento

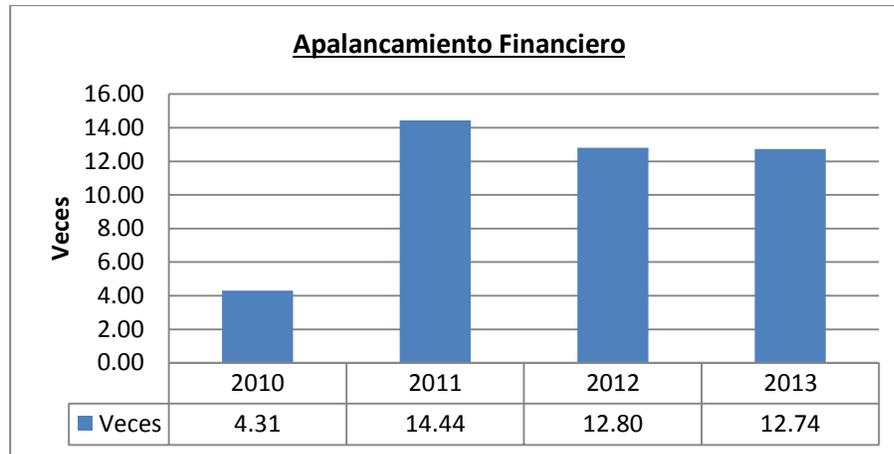
Ecuación N° 3 Apalancamiento

Apalancamiento Financiero	Pasivo Total	En veces
	Patrimonio	

De esta manera, de diciembre de 2010 a 2011 la sociedad cerró dichos ejercicios en 4.31 y 14.44 respectivamente. A diciembre de 2012, este índice cerró en 12.80 veces (véase tabla 10) y a junio de 2013 el cierre fue en 13.19 veces, donde la empresa tiene comprometido su patrimonio 12.74 veces para el año 2013 y 12.80 veces para el año 2012 este incremento nos indica que la empresa está financiando sus

actividades con una mayor proporción de recursos ajenos respecto a recursos propios.

Gráfico N° 19 Apalancamiento



Fuente: Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa

8.3.4.2 Ratio de endeudamiento

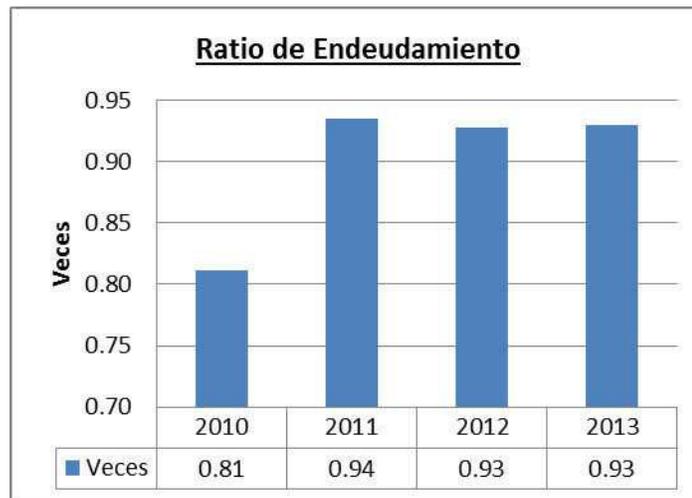
Esta razón de endeudamiento nos permite establecer el grado de respuesta de las inversiones ante las obligaciones a corto plazo, está definido como (véase ecuación 4):

Ecuación N° 4 Endeudamiento

Razón de Endeudamiento	Pasivo Total	En veces
	Activo	

La razón de endeudamiento muestra que proporción de los activos han sido financiados con deuda, para la gestión 2010 este muestra un índice de 0.81 veces y para la gestión 2011 este indicador presento 0.94 veces así incrementando según la gestión anterior, para cierre de gestión 2012 este presento 0.93 veces respecto a la razón de endeudamiento que tiene la sociedad y para el 30 de junio de 2013 muestra 0.93 veces de respuesta ante las obligaciones a corto plazo.

Gráfico N° 20 Endeudamiento



Fuente: Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa

8.3.4.3 Patrimonio mínimo

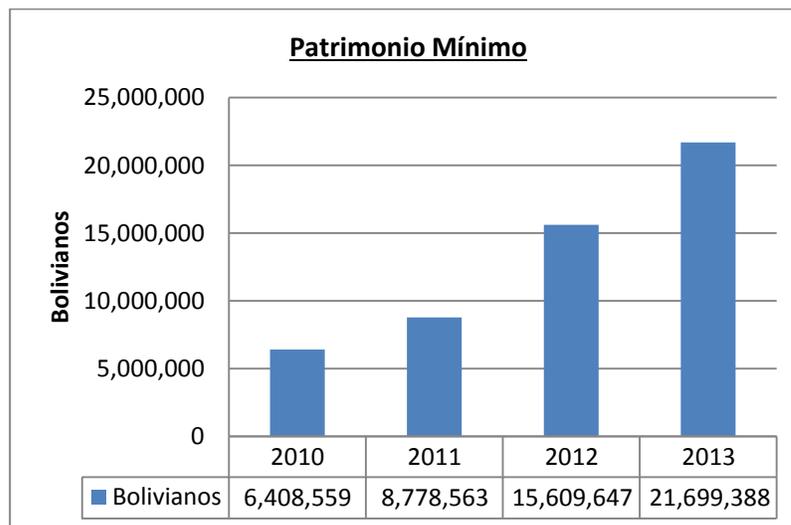
Este indicador muestra la evolución de capital y patrimonio mínimo mediante las inversiones en valores en empresas vinculadas y el derecho de puesto en bolsa, está definido como. Adicionalmente el patrimonio mínimo exigido según norma es de USD. 150.000.- (véase ecuación 5):

Ecuación N° 5 Patrimonio Mínimo

Patrimonio mínimo	Activo total-pasivo total-inversiones en empresas vinculadas- der. De puesto en bolsa
--------------------------	--

El patrimonio mínimo al 31 de diciembre de 2010 fue de Bs. 6,408,559, mostrando un excedente de patrimonio mínimo de Bs. 5,367,558 con relación al capital mínimo requerido. Al 31 de diciembre de 2011 fue de Bs. 8,778,563 dicho incremento en relación a la gestión pasada muestra un excedente en relación al patrimonio mínimo requerido de Bs. 7,749,562. Al 31 de diciembre de 2012 el monto fue de Bs. 15,609,647 y al 30 de junio de la gestión actual fue de Bs. 21,699,388.

Gráfico N° 21 Patrimonio Mínimo



Fuente: Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa

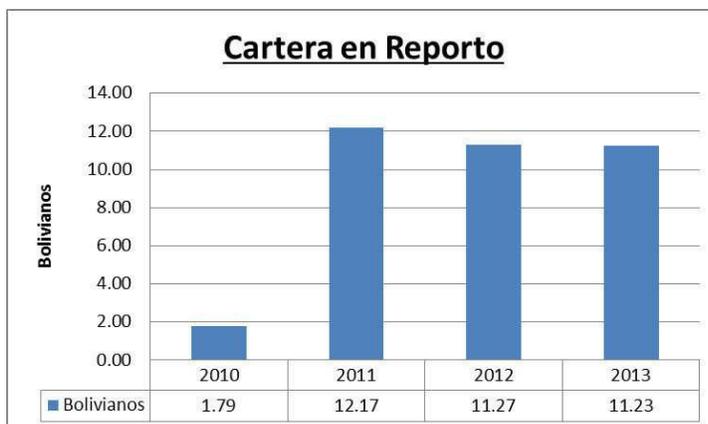
8.3.4.4 Cartera de reporto

Este índice nos permite establecer el grado de respuesta o incidencia de la cartera de reporto en cantidad de veces ante el patrimonio, está definido como (véase ecuación 6):

Ecuación N° 6 Cartera en reporto

Cartera en reporto	Inversiones en Reporto
	Patrimonio Neto

Al 31 de diciembre de 2010 este índice mostraba 1.79 veces la incidencia en el Patrimonio, al 31 de diciembre de 2011 presentó un incremento significativo de 12.17 veces esto debido a al aumento de las inversiones en reporto que es la cuenta más significativa el activo corriente. Al 31 de diciembre de 2012 presentó 11.27 veces y al 30 de junio 11.23 veces. Gráfico N° 22 Cartera en Reporto



Fuente: Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa



9. CAMBIOS EN LOS RESPONSABLES DE LA ELABORACIÓN DE LOS REPORTES FINANCIEROS

Las gestiones comprendidas dentro el presente análisis fueron auditadas al 31 de diciembre de 2010, 2011,2012 por PricewaterhouseCoopers S.R.L. los mismos no tuvieron salvedad alguna ni abstención de opinión acerca de los estados financieros de la Entidad. Los estados financieros al 30 de Junio de 2013 auditados por Tudeta & Th Consulting Group S.R.L.

P



ANEXOS



**ANEXO N° 1 ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS EXTERNAMENTE A
DICIEMBRE DE 2012**

**VALORES UNION S.A. AGENCIA DE BOLSA
FILIAL DEL BANCO UNION S.A.**

Estados financieros al 31 de diciembre de 2012 y 2011

CONTENIDO

Dictamen del auditor independiente
Balance general
Estado de ganancias y pérdidas
Estado de evolución del patrimonio neto
Estado de flujo de efectivo
Notas a los estados financieros

Bs = boliviano
US\$ = dólar estadounidense
UFV = Unidades de Fomento de Vivienda
ASFI = Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero



DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

8 de febrero de 2013

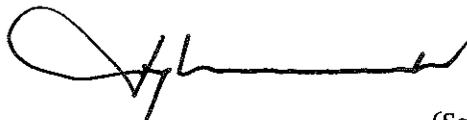
A los señores
Presidente y Directores de
Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa
Filial del Banco Unión S.A.
La Paz

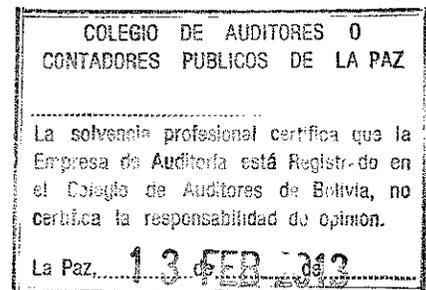
Hemos examinado los balances generales de VALORES UNION S.A. Agencia de Bolsa Filial del Banco Unión S.A., al 31 de diciembre de 2012 y 2011, y los correspondientes estados de ganancias y pérdidas, de evolución del patrimonio neto y de flujo de efectivo por los ejercicios terminados en esas fechas, así como las notas 1 a 36, que se acompañan. Estos estados financieros son responsabilidad de la gerencia de la Sociedad y han sido preparados por dicha Gerencia de acuerdo con las normas contables emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, descritas en la Nota 2 a los estados financieros. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría.

Efectuamos nuestros exámenes de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia y las instrucciones para la realización de auditorías externas, emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero. Esas normas requieren que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener razonable seguridad respecto a si los estados financieros están libres de presentaciones incorrectas significativas. Una auditoría incluye examinar, sobre una base de pruebas, evidencias que sustenten los importes y revelaciones en los estados financieros. Una auditoría también incluye evaluar los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones significativas hechas por la gerencia, así como también evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestros exámenes proporcionan una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera de VALORES UNION S.A. Agencia de Bolsa Filial del Banco Unión S.A., al 31 de diciembre de 2012 y 2011, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por los ejercicios terminados en esas fechas, de acuerdo con normas contables emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

PricewaterhouseCoopers S.R.L.


(Socio)
Daniel Moncada O.
MAT. PROF. N° CAUB-9445
MAT. PROF. N° CAULP-3510



VALORES UNION S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DEL BANCO UNION S.A.

BALANCE GENERAL
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011

	Notas	2012 Bs	2011 Bs
ACTIVO			
ACTIVO CORRIENTE			
Disponible	4	45.103	49.598
Inversiones bursátiles en valores representativos de deuda	5	12.051.167	8.035.329
Inversiones en operaciones de reporto	6	228.675.310	157.763.342
Inversiones en valores representativos de derecho patrimonial	7	22.850.682	24.176.788
Documentos y cuentas pendientes de cobro	8	71.369	4.461.271
Impuestos por recuperar	9	190.442	136.176
Gastos pagados por anticipado	10	51.970	58.104
Activos de uso restringido	11 y 31	496.785	442.121
		<u>264.432.828</u>	<u>195.122.729</u>
ACTIVO NO CORRIENTE			
Inversiones permanentes	12	4.533.469	4.034.265
Activo fijo	13	10.701.646	743.627
Activo intangible	14	265.305	264.073
Otros activos	15	21.432	11.768
		<u>15.521.852</u>	<u>5.053.733</u>
TOTAL ACTIVO		<u>279.954.680</u>	<u>200.176.462</u>
Cuentas de Orden Deudoras	26	3.313.542.782	2.464.563.812
Cuentas de Registro Deudoras	27	34.328.945	32.721.913
PASIVO			
PASIVO CORRIENTE			
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	16	228.746.987	153.561.400
Obligaciones por operaciones bursátiles a corto plazo	17	30.195.506	32.377.960
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	18	187.776	905.842
Impuestos por pagar	19	356.569	199.588
Provisiones	20	180.883	170.100
TOTAL PASIVO		<u>259.667.721</u>	<u>187.214.890</u>
PATRIMONIO NETO			
Capital social	21	11.410.000	8.650.000
Reservas	22	1.551.572	1.400.921
Resultados acumulados		7.325.387	2.910.651
TOTAL PATRIMONIO		<u>20.286.959</u>	<u>12.961.572</u>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		<u>279.954.680</u>	<u>200.176.462</u>
Cuentas de Orden Acreedoras	26	3.313.542.782	2.464.563.812
Cuentas de Registro Acreedoras	27	34.328.945	32.721.913

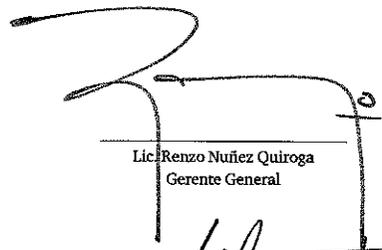
C. LICIO DE AUDITORES O
 CONTADORES PUBLICOS DE LA PAZ
 Certifica que el profesional firmante esta
 colegiado; no certifica el contenido de los
 estados financieros presentados.
 03 ABR 2013 de 20
 La Paz,

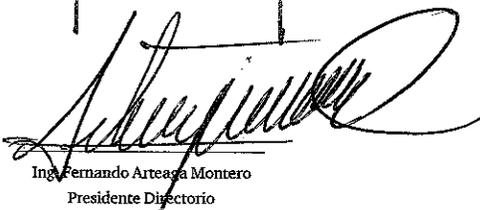


Las notas 1 a 36 adjuntas forman parte integrante de los estados financieros.


 Lic. Edwin Arias Cárdenas
 Subgerente de Administración y
 Contabilidad


 Lic. Pedro Aillón Salamanca
 Síndico


 Lic. Renzo Nuñez Quiroga
 Gerente General


 Ing. Fernando Arteaga Montero
 Presidente Directorio

VALORES UNION S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DEL BANCO UNION S.A.

ESTADO DE GANACIAS Y PERDIDAS
POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011

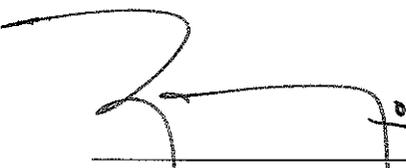
	Notas	2012 Bs	2011 Bs
Ingresos operacionales	23	2.510.546	2.436.089
Gastos operacionales	23	(1.255.962)	(931.433)
Margen operativo		1.254.584	1.504.656
Ingresos financieros	24	28.343.402	19.570.270
Gastos financieros	24	(19.229.574)	(15.898.860)
Margen financiero		9.113.828	3.671.410
Margen operativo y financiero		10.368.412	5.176.066
Recuperación de incobrables		-	-
Cargos por incobrabilidad		(162.078)	(80.078)
Margen de incobrabilidad		(162.078)	(80.078)
Resultado despues de incobrables		10.206.334	5.095.988
Gastos de administración	25	(3.267.907)	(3.049.123)
Resultado operacional		6.938.427	2.046.865
Ingresos no operacionales		682.909	582.327
Gastos no operacionales		(133.993)	(3.865)
Margen no operacional		548.916	578.462
Resultado antes de diferencia de cambio y mantenimiento de valor		7.487.343	2.625.327
Abonos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		135.203	474.285
Cargos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		(56.496)	(55.961)
Ajuste de diferencia de cambio y mantenimiento de valor		78.707	418.324
Utilidad antes de impuesto		7.566.050	3.043.651
Impuesto sobre las utilidades de las empresas		(240.663)	(133.000)
Utilidad neta del ejercicio		7.325.387	2.910.651

COLEGIO DE AUDITORES O
CONTADORES PUBLICOS DE LA PAZ
Certifica que el profesional firmante esta
colegiado; no certifica el contenido de los
estados financieros presentados.
La Paz, 03 ABR 2013 de 20



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


Lic. Edwin Arias Gárdenas
Subgerente de Administración y
Contabilidad


Lic. Renzo Nufiez Quiroga
Gerente General


Lic. Pedro Aillón Salamanca
Síndico


Ing. Fernando Artzaga Montero
Presidente Directorio

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO
POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011

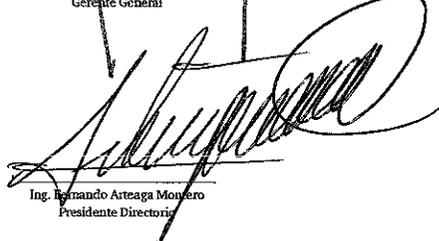
	2012	2011 (Reclasificado)
	Bs	Bs
FLUJO DE FONDOS EN ACTIVIDADES DE OPERACION		
Utilidad neta del ejercicio	7.325.387	2.910.651
Partidas que han afectado el resultado neto del ejercicio, que no han generado movimiento de fondos:		
Rendimientos devengados no cobrados	(761.353)	(214.650)
Cargos devengados no pagados	267.183	176.745
Previsión para incobrables	162.078	-
Previsión para beneficios sociales	99.954	85.381
Previsión para impuestos	240.663	133.000
Depreciaciones y amortizaciones	174.676	72.684
Resultados por participación en sociedades anónimas	(499.204)	(555.135)
Fondos obtenidos en el resultado del ejercicio	7.009.384	2.608.676
Rendimientos cobrados en el ejercicio devengados en ejercicios anteriores	214.650	63.057
Cargos pagados en el ejercicio devengados en ejercicios anteriores	(176.745)	(18.937)
(Incremento) disminución neto de activos:		
Documentos y cuentas pendientes de cobro	(107.774)	(29.009)
Activos de uso restringido	(55.687)	9.063
Impuestos por recuperar	35.734	(113.311)
Gastos pagados por anticipado	6.134	(52.117)
Otros activos	(9.664)	(7.319)
Incremento (disminución) neto de pasivos:		
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	(718.066)	883.849
Impuestos por pagar	(173.682)	53.473
Provisiones	(89.171)	(75.800)
Ingresos diferidos	-	(2.356)
Flujo neto originado en actividades de operación	5.935.113	3.319.269
FLUJO DE FONDOS EN ACTIVIDADES DE INTERMEDIACIÓN		
Incremento (disminución) en financiación y obligaciones por intermediación:		
Obligaciones por operaciones bursátiles	2.000.000	3.200.000
(Incremento) disminución en operaciones de inversión:		
Inversiones bursátiles en valores de deuda e instrumentos representativos de deuda	(3.467.385)	(4.605.679)
Inversiones en operaciones de reporto	4.335.598	(4.335.598)
Inversiones bursátiles en valores de derecho patrimonial	1.326.106	1.786.247
Flujo neto originado (aplicado) en actividades de intermediación	4.194.319	(3.955.030)
FLUJO DE FONDOS EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO		
Cuenta de accionistas - aportantes:		
Pago de dividendos	-	-
Flujo neto originado en actividades de financiamiento	-	-
FLUJO DE FONDOS EN ACTIVIDADES DE INVERSION		
(Incremento) disminución neto en:		
Inversiones permanentes	-	168
Activo Fijo	(10.117.473)	(109.381)
Activo intangible	(16.454)	(22.571)
Flujo neto (aplicado) en actividades de inversión	(10.133.927)	(131.784)
(Disminución) de fondos durante el ejercicio		
	(4.495)	(767.545)
Disponibilidades al inicio del ejercicio	49.598	817.143
Disponibilidades al cierre del ejercicio	45.103	49.598

Las notas 1 a 36 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.


Lic. Edwin Arias Cárdenas
Subgerente de Administración y Contabilidad


Lic. Pedro Aníbal Salamanca
Síndico


Lic. Rensé Nuñez Quiroga
Gerente General


Ing. Fernando Artega Montero
Presidente Directorio

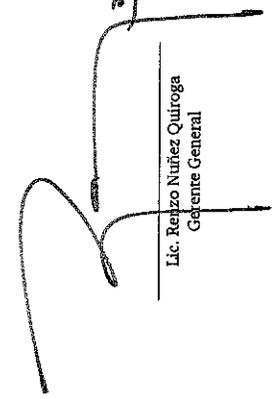
VALORES UNION S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DEL BANCO UNION S.A.

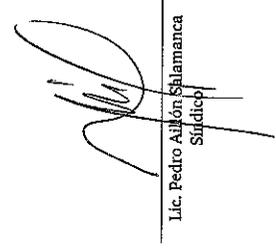
ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO
POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011

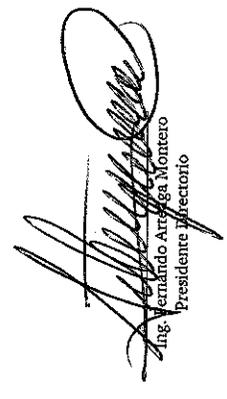
	RESERVAS						Total Bs
	Capital Social Bs	Reserva Legal Bs	Reserva Voluntaria Bs	Por ajuste global del patrimonio no distributable Bs	TOTAL RESERVAS Bs	Resultados Acumulados Bs	
Saldos al 1º de enero de 2011	7.200.000	1.330.937	11.733	419.133	1.761.803	1.089.118	10.050.921
Constitución de las reservas legal y voluntaria aprobada por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 23 de marzo de 2011	-	41.956	16.295	-	58.251	(58.251)	-
Capitalización de resultados acumulados y Ajuste global del patrimonio aprobada por la Junta Extraordinaria de Accionistas celebrada el 23 de marzo de 2011	1.450.000	-	-	(419.133)	(419.133)	(1.030.867)	-
Utilidad neta del ejercicio	-	-	-	-	-	2.910.651	2.910.651
Saldos al 31 de diciembre de 2011	8.650.000	1.372.893	28.028	-	1.400.921	2.910.651	12.961.572
Constitución de las reservas legal y voluntaria aprobada por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 22 de marzo de 2012	-	145.533	5.118	-	150.651	(150.651)	-
Capitalización de resultados acumulados aprobada por la Junta General Extraordinaria de Accionistas del 22 de marzo de 2012	2.760.000	-	-	-	-	(2.760.000)	-
Utilidad neta del ejercicio	-	-	-	-	-	7.325.387	7.325.387
Saldos al 31 de diciembre de 2012	11.410.000	1.518.426	33.146	-	1.551.572	7.325.387	20.286.959

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


Lic. Edwin Arias Gárdenas
Subgerente de Administración y
Contabilidad


Lic. Rejzo Nuñez Quiroga
Gerente General


Lic. Pedro Allion Shalamanca
Síndico


Ing. Fernando Arceaga Montero
Presidente del Directorio

VALORES UNION S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DEL BANCO UNION S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011

NOTA 1 - NATURALEZA Y OBJETO

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

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

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

NOTA 2 - BASES PARA LA PREPARACION 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, las cuales, en todos los aspectos significativos, son concordantes con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, excepto por lo indicado en la Nota 2.1 siguiente.

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

2.1 Reconocimiento de los efectos de la inflación

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

Al respecto, la Resolución Administrativa SPVS-IS-N° 087/2009 de fecha 25 de febrero de 2009, emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, 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 2012 y 2011, 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.

VALORES UNION S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DEL BANCO UNION S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011

NOTA 2 - BASES PARA LA PREPARACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS (Cont.)

2.3 Criterios de valuación

Los principios contables más significativos aplicados por la Sociedad son los siguientes:

a) Moneda extranjera y moneda nacional con mantenimiento de valor

Los activos y pasivos en moneda extranjera y moneda nacional con mantenimiento de valor se valúan y reexpresan, de acuerdo con los tipos de cambio 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.

b) Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda

Las inversiones existentes al 31 de diciembre de 2012 y 2011 se valúan a su valor de cotización conforme la norma legal vigente establecida en la “Metodología de Valoración para las Entidades Supervisadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero” (Norma Única de Valoración) que en anexo forma parte integrante e indisoluble de la Resolución Administrativa SPVS-N° 174 de fecha 10 de marzo de 2005, así como sus modificaciones posteriores, que en conjunto establecen:

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

VALORES UNION S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DEL BANCO UNION S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011

NOTA 2 - BASES PARA LA PREPARACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS (Cont.)

2.3 Criterios de valuación (Cont.)

b) Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda (Cont.)

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

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

- Cuando el sistema de valoración de las inversiones sea el de “precio de costo o de mercado, el menor”.
- Cuando la entidad reguladora, mediante norma expresa establezca la constitución de una previsión por pérdida del valor.
- Cuando no disponiendo de un precio de mercado o marcación, la Sociedad, aplicando un criterio de prudencia, opte por su constitución.

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

c) Inversiones y obligaciones por operaciones de reporto

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

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

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

d) Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial

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

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

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

VALORES UNION S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DEL BANCO UNION S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011

NOTA 2 - BASES PARA LA PREPARACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS (Cont.)

2.3 Criterios de valuación (Cont.)

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:

<u>Tiempo Transcurrido</u>	<u>Previsión Requerida</u>
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

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, la Sociedad valúa al valor patrimonial proporcional las inversiones permanentes en SAFI Unión S.A., sobre la cual posee un 32,95% de participación.

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

Las acciones de la Bolsa Boliviana de Valores al 31 de diciembre de 2012 y 2011, se valúan a su valor patrimonial proporcional al 30 de noviembre de 2012 y 2011, respectivamente.

g) Activo fijo

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

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 incurrir.

VALORES UNION S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DEL BANCO UNION S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011

NOTA 2 - BASES PARA LA PREPARACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS (Cont.)

2.3 Criterios de valuación (Cont.)

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.

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) Previsión para indemnizaciones

La previsión para indemnizaciones al personal se constituye para todo el personal por el total del pasivo, contingente o cierto, devengado al cierre del ejercicio. Según las disposiciones legales vigentes, transcurridos noventa días de antigüedad en su empleo, en los casos de retiro voluntario o forzoso, el personal ya es acreedor a la indemnización, equivalente a un mes de sueldo por año de servicio y/o el equivalente a duodécimas de un sueldo por un período menor a un año de servicio. En los casos de cobro de quinquenio el personal es acreedor a este beneficio cumplidos los 5 años de servicio en la Sociedad.

k) Patrimonio neto

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, de acuerdo a la Resolución Administrativa SPVS-IS No. 087/2009 de fecha 25 de febrero de 2009, emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, los rubros no monetarios deben registrarse a valores históricos a partir del 1° de enero de 2009. Por lo tanto, a partir de esa fecha, las cuentas del Patrimonio no fueron actualizados por inflación.

l) Resultados del ejercicio

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

m) Cuentas de orden

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, 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 2012 y 2011, 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.

VALORES UNION S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DEL BANCO UNION S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011

NOTA 2 - BASES PARA LA PREPARACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS (Cont.)

2.3 Criterios de valuación (Cont.)

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) 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.

s) 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 sus Decretos Reglamentarios vigentes. 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.

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 POLITICAS Y PRACTICAS CONTABLES

Durante la gestión 2012, no existieron cambios en las políticas y prácticas contables respecto a la gestión 2011.

VALORES UNION S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DEL BANCO UNION S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011

NOTA 4 – DISPONIBLE

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es la siguiente:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Cuentas corrientes en bancos del país	45.103	49.598
	<u>45.103</u>	<u>49.598</u>

NOTA 5 - INVERSIONES BURSATILES EN VALORES E INSTRUMENTOS REPRESENTATIVOS DE DEUDA

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es la siguiente:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
<u>Valores emitidos por entidades del estado ó</u> <u>instituciones públicas nacionales</u>		
Letras	33.600	4.118.429
Bonos	452.590	1.246.361
<u>Valores emitidos por entidades financieras nacionales</u>		
Certificados de depósito a plazo fijo	9.396.219	2.417.809
Pagarés	1.863.650	-
Bonos	305.108	252.730
	<u>12.051.167</u>	<u>8.035.329</u>

NOTA 6 - INVERSIONES EN OPERACIONES DE REPORTO

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es la siguiente:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
<u>Valores adquiridos en reporto</u>		
Valores adquiridos en reporto	-	4.335.598
<u>Derechos sobre valores cedidos en reporto</u>		
Certificados de depósito a plazo fijo	181.063.098	36.302.969
Letras	39.920.000	111.953.618
Bonos	7.692.212	5.170.430
<u>Rendimiento devengado sobre valores en reporto</u>		
Intereses por cobrar sobre valores en reportos	-	727
	<u>228.675.310</u>	<u>157.763.342</u>

VALORES UNION S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DEL BANCO UNION S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011

NOTA 7 - INVERSIONES EN VALORES REPRESENTATIVOS DE DERECHO PATRIMONIAL

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es la siguiente:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
<u>Cuotas de participación en fondos nacionales</u>		
Fondo de Inversión Dinero Unión	96.474	2.025.033
Fondo Mutuo Unión	76.158	13.545
Xtravalor Unión	-	-
Propyme	<u>22.678.050</u>	<u>22.138.210</u>
	<u><u>22.850.682</u></u>	<u><u>24.176.788</u></u>

NOTA 8 - DOCUMENTOS Y CUENTAS PENDIENTES DE COBRO

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es la siguiente:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Comisiones y servicios por cobrar	269.644	207.793
Deudores por valores adquiridos en reporto	-	4.335.598
Cuentas pendientes de cobro al personal	2.949	2.784
Otras cuentas pendientes de cobro	45.758	-
Previsión por incobrabilidad	<u>(246.982)</u>	<u>(84.904)</u>
	<u><u>71.369</u></u>	<u><u>4.461.271</u></u>

NOTA 9 – IMPUESTOS POR RECUPERAR

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es la siguiente:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Crédito fiscal	79.861	76.676
Anticipo del impuesto a las transacciones	<u>110.581</u>	<u>59.500</u>
	<u><u>190.442</u></u>	<u><u>136.176</u></u>

VALORES UNION S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DEL BANCO UNION S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011

NOTA 10 – GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es la siguiente:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Compra de bienes y servicios	1.305	-
Suscripciones	4.993	3.550
Otros gastos por liquidar	45.672	54.554
	<u>51.970</u>	<u>58.104</u>

NOTA 11 – ACTIVOS DE USO RESTRINGIDO

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es la siguiente:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Valores en garantía	496.485	440.798
Rendimientos devengados sobre valores restringidos	300	1.323
	<u>496.785</u>	<u>442.121</u>

NOTA 12 – INVERSIONES PERMANENTES

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es la siguiente:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
<u>Inversiones permanentes sin oferta pública</u>		
Acciones en la Bolsa Boliviana de Valores	48.994	44.093
Inversiones permanentes sin oferta pública de empresas vinculadas (1)	4.470.069	3.975.766
Acciones telefónicas	28.812	28.812
	4.547.875	4.048.671
Previsión por menor valor en inversiones permanentes - Acciones telefónicas	<u>(14.406)</u>	<u>(14.406)</u>
	<u>4.533.469</u>	<u>4.034.265</u>

- (1) Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, la Sociedad posee un 32,95% de participación de capital en la Sociedad Administradora de Fondos de Inversión Unión S.A.

VALORES UNION S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DEL BANCO UNION S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011

NOTA 13 - ACTIVO FIJO

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es la siguiente:

	<u>2012</u>		<u>2011</u>	
	<u>Valores originales</u>	<u>Depreciación acumulada</u>	<u>Valores netos</u>	<u>Valores netos</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Terrenos y edificios	4.443.991	(100.534)	4.343.457	552.102
Mobiliario y enseres	294.572	(70.562)	224.010	57.818
Equipos e instalaciones	161.200	(59.700)	101.500	41.440
Equipos de computación	363.373	(197.394)	165.979	92.267
Bienes Fuera de Uso	5.916.000	(49.300)	5.866.700	-
Totales	<u>11.179.136</u>	<u>(477.490)</u>	<u>10.701.646</u>	<u>743.627</u>

La depreciación del activo fijo, cargada a los resultados de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2012 y 2011, alcanzó a Bs159.454 y Bs50.735, respectivamente.

NOTA 14 - ACTIVO INTANGIBLE

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es la siguiente:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Programas y licencias de computación	178.206	161.752
Amortización acumulada de programas y licencias de computación	(138.972)	(123.750)
Derechos de Puesto de Bolsa	207.244	207.244
Aportes y afiliaciones	18.827	18.827
	<u>265.305</u>	<u>264.073</u>

La amortización de los programas y licencias de computación, cargadas a los resultados al 31 de diciembre de 2012 y 2011, alcanza Bs15.222 y Bs21.949, respectivamente.

NOTA 15 - OTROS ACTIVOS

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es la siguiente:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Papelería, útiles y materiales de servicio	21.432	11.768
	<u>21.432</u>	<u>11.768</u>

VALORES UNION S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DEL BANCO UNION S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011

NOTA 16 – OBLIGACIONES POR FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es la siguiente:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Obligaciones por operaciones de reporto	228.675.310	153.391.078
Cargos por pagar sobre obligaciones por operaciones de reporto	<u>71.677</u>	<u>170.322</u>
	<u>228.746.987</u>	<u>153.561.400</u>

NOTA 17 – OBLIGACIONES POR OPERACIONES BURSÁTILES A CORTO PLAZO

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es la siguiente:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Obligaciones por valores reportados a entregar	-	4.335.598
Obligaciones por operaciones bursátiles	30.000.000	28.000.000
Cargos por pagar obligaciones otras operaciones bursátiles	<u>195.506</u>	<u>42.362</u>
	<u>30.195.506</u>	<u>32.377.960</u>

Durante la gestión 2012 se procedió a la estructuración de pagarés bursátiles emisión 4 y emisión 5; la emisión 5 se emitió en dos series, la serie A por Bs10.000.000 y la serie B por Bs20.000.000, ambas series se colocaron en su totalidad en fechas 22 de octubre y 15 de noviembre de 2012. La emisión 4 sigue pendiente de colocación a la fecha.

Durante la gestión 2011 se procedió a la estructuración de pagarés bursátiles emisión 2 y emisión 3 por los importes de Bs20.000.000 y Bs10.000.000, colocándose en fecha 2 de diciembre de 2011 la totalidad de emisión 2 y en fecha 20 y 21 de diciembre la suma de Bs8.000.000 de la emisión 3.

NOTA 18 - DOCUMENTOS Y CUENTAS POR PAGAR A CORTO PLAZO

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es la siguiente:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Comisiones de intermediación por pagar	-	1.653
Aportes por pagar administradoras de Fondos de Pensiones	15.061	12.970
Aportes por pagar a Pro-Vivienda	1.719	1.483
Tasa de regulación por pagar ASFI	10.000	8.000
Otros gastos administrativos por pagar	<u>160.996</u>	<u>881.736</u>
	<u>187.776</u>	<u>905.842</u>

VALORES UNION S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DEL BANCO UNION S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011

NOTA 19 – IMPUESTOS POR PAGAR

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es la siguiente:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
	Bs	Bs
RC-IVA retenido a clientes	1.637	1.160
IUE retenido a terceros	8	13
IT retenido a terceros	114	66
Débito fiscal por pagar	18.932	-
Impuesto a las transacciones	5.215	5.849
Impuesto sobre las utilidades de las empresas	330.663	192.500
	<u>356.569</u>	<u>199.588</u>

NOTA 20 – PROVISIONES

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es la siguiente:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
	Bs	Bs
Provisiones para indemnización por antigüedad	173.542	166.818
Servicio de auditoría	7.341	3.282
	<u>180.883</u>	<u>170.100</u>

NOTA 21 - CAPITAL SOCIAL

El capital autorizado de la Sociedad al 31 de diciembre de 2012 asciende a Bs14.000.000, y el capital pagado a Bs11.410.000, dividido en 11.410 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>
		Bs	Bs
Banco Unión S.A.	11.062	1.000	11.062.000
Peña de Valdez Beatriz	339	1.000	339.000
Petricevic Raznatovic Andrés	9	1.000	9.000
	<u>11.410</u>		<u>11.410.000</u>

El valor patrimonial proporcional de cada acción al 31 de diciembre de 2012 es de Bs1.778,00.

VALORES UNION S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DEL BANCO UNION S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011

NOTA 21 - CAPITAL SOCIAL (Cont.)

El capital autorizado de la Sociedad al 31 de diciembre de 2011 asciende a Bs14.000.000, y el capital pagado a Bs8.650.000, dividido en 8.650 acciones, con un valor nominal de Bs1.000 cada una, de acuerdo a la siguiente composición:

	<u>Acciones</u>	<u>Valor Nominal</u> Bs	<u>Total</u> Bs
Banco Unión S.A.	8.386	1.000	8.386.000
Peña de Valdez Beatriz	257	1.000	257.000
Petricovic Raznatovic Andrés	7	1.000	7.000
	<u>8.650</u>		<u>8.650.000</u>

El valor patrimonial proporcional de cada acción al 31 de diciembre de 2011 es de Bs1.498,45.

NOTA 22 - RESERVAS

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

Reserva legal y voluntaria

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

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

NOTA 23 – INGRESOS Y GASTOS OPERACIONALES

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es la siguiente:

	<u>2012</u> Bs	<u>2011</u> Bs
Ingresos operacionales		
Ingresos por servicios de intermediación	1.295.439	1.085.795
Ingresos por administración y custodia de cartera	686.978	621.451
Ingresos operacionales diversos	528.129	728.843
	<u>2.510.546</u>	<u>2.436.089</u>
Gastos operacionales		
Gastos por servicios de intermediación	462.211	422.004
Gastos por administración y custodia	616.192	475.156
Gastos operacionales diversos	160.002	18.199
Gastos por actividades como EDV	17.557	16.074
	<u>1.255.962</u>	<u>931.433</u>

VALORES UNION S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DEL BANCO UNION S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011

NOTA 24 – INGRESOS Y GASTOS FINANCIEROS

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es la siguiente:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Ingresos Financieros		
Ganancia por ventas de valores bursátiles	4.018.538	1.402.281
Rendimiento por inversiones bursátiles en valores de deuda	2.831.467	1.048.369
Rendimiento por inversiones bursátiles en valores de derecho patrimonial	37.455	13.378.210
Ganancia valoración de cartera de inversiones bursátiles	21.426.266	3.620.891
Otros ingresos financieros	29.676	120.519
	<u>28.343.402</u>	<u>19.570.270</u>
Gastos Financieros		
Pérdidas por ventas de valores bursátiles	5.372.563	242.491
Pérdidas por valoración de cartera de inversiones	12.040.493	14.764.014
Otros cargos financieros	1.816.518	892.355
	<u>19.229.574</u>	<u>15.898.860</u>

NOTA 25 – GASTOS DE ADMINISTRACION

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es la siguiente:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Gastos de personal	1.538.244	1.186.593
Gastos de comercialización	47.673	52.062
Depreciación, amortización y desvalorización de activo	174.676	72.684
Servicios contratados	394.746	1.076.150
Seguros	1.698	1.613
Comunicaciones y traslados	70.372	61.043
Mantenimiento y reparaciones	36.073	14.158
Impuestos	568.726	177.894
Otros gastos de administración	435.699	406.926
	<u>3.267.907</u>	<u>3.049.123</u>

VALORES UNION S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DEL BANCO UNION S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011

NOTA 26 - CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS Y ACREEDORAS

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es la siguiente:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
	Bs	Bs
<u>Cuentas de terceros en administración</u>		
Disponibilidades de terceros	1.441.899	1.088.235
<u>Inversiones de terceros en administración</u>		
Inversiones en valores e instrumentos representativos de deuda	2.753.794.276	2.169.769.387
Inversión en operación de reporto	372.671.185	192.466.953
Inversión valores representativos de derecho patrimonial	109.379.375	92.576.594
<u>Valores de terceros en custodia o registro</u>		
Custodia o registro de valores	<u>76.256.047</u>	<u>8.662.643</u>
	<u>3.313.542.782</u>	<u>2.464.563.812</u>

NOTA 27 - CUENTAS DE REGISTRO DEUDORAS Y ACREEDORAS

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es la siguiente:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
	Bs	Bs
<u>Custodia valores e instrumentos bursátiles de la entidad</u>		
Valores e instrumentos representativos de deuda	10.728.400	11.137.009
Otros valores bursátiles	23.353.563	21.500.000
<u>Registro de cuentas castigadas</u>		
Cuentas y documentos castigados	<u>246.982</u>	<u>84.904</u>
	<u>34.328.945</u>	<u>32.721.913</u>

NOTA 28 - POSICION EN MONEDA EXTRANJERA

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

VALORES UNION S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DEL BANCO UNION S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011

NOTA 28 - POSICION EN MONEDA EXTRANJERA (Cont.)

Al 31 de diciembre de 2012:

	2012	
	<u>US\$</u>	<u>UFV</u>
<u>ACTIVO</u>		
Disponibilidades	2.937	-
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	68.007	-
Inversiones en operaciones de reporto	1.031.094	-
Inversiones en valores representativos de derecho patrimonial	11.102	-
Documentos y cuentas pendientes de cobro	3.750	-
Inversiones permanentes	2.100	-
Activo intangible	32.591	-
Total activo	<u>1.151.581</u>	<u>-</u>
<u>PASIVO</u>		
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	1.031.706	-
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	23.469	-
Provisiones	1.070	-
Total pasivo	<u>1.056.245</u>	<u>-</u>
Posición neta activa en moneda original	<u>95.336</u>	<u>-</u>
Equivalente en bolivianos	<u>654.005</u>	<u>-</u>

VALORES UNION S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DEL BANCO UNION S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011

NOTA 28 - POSICION EN MONEDA EXTRANJERA (Cont.)

Al 31 de diciembre de 2011:

	2011	
	<u>US\$</u>	<u>UFV</u>
<u>ACTIVO</u>		
Disponibilidades	1.245	-
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	524.143	1.789.562
Inversiones en operaciones de reporto	1.391.250	1.861.453
Inversiones en valores representativos de derecho patrimonial	1.974	-
Documentos y cuentas pendientes de cobro	5.370	-
Inversiones permanentes	2.100	-
Activo intangible	32.591	-
Total activo	<u>1.958.673</u>	<u>3.651.015</u>
<u>PASIVO</u>		
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	1.392.362	1.857.708
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	21.500	-
Provisiones	479	-
Total pasivo	<u>1.414.341</u>	<u>1.857.708</u>
Posición neta activa en moneda original	<u>544.332</u>	<u>1.793.307</u>
Equivalente en bolivianos	<u>3.734.118</u>	<u>3.081.601</u>

Los activos y pasivos al 31 de diciembre de 2012 y 2011 en moneda extranjera, fueron convertidos al tipo de cambio vigente de Bs6,86 por US\$ 1, en ambas gestiones.

Los activos y pasivos indexados a la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV) han sido convertidos a bolivianos al índice referencial vigente al 31 de diciembre de 2012 y 2011 de Bs1,80078 y Bs1,71839 por UFV 1, respectivamente.

NOTA 29 - RESULTADOS EXTRAORDINARIOS

Durante la gestión 2012 y 2011, no se han efectuado operaciones significativas por las cuales se hayan reconocido resultados extraordinarios.

VALORES UNION S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DEL BANCO UNION S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011

NOTA 30 - INGRESOS Y/O GASTOS DE GESTIONES ANTERIORES

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, no se registran ingresos y/o gastos significativos de gestiones anteriores.

NOTA 31 – ACTIVOS DE USO RESTRINGIDO

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, tal como se menciona en la Nota 11, existen activos de disponibilidad restringida, correspondientes a Letras entregadas en garantía de funcionamiento de Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa a favor de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero por un valor de Bs496.785 y Bs442.121, respectivamente. La Sociedad no tiene otros activos que estén restringidos para su uso.

NOTA 32 - OPERACIONES CON SOCIEDADES RELACIONADAS

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

Al 31 de diciembre de 2012:

ACTIVOS Y PASIVOS

	Activo	
	<u>Disponibilidades</u>	<u>Participación en</u>
	<u>Bs</u>	<u>SAFI S.A.</u>
Banco Unión S.A.	45.103	-
SAFI Unión S.A.	<u>22.850.682</u>	<u>4.470.081</u>
Total	<u>22.895.785</u>	<u>4.470.081</u>

INGRESOS Y EGRESOS

	<u>Ingresos</u>		<u>Egresos</u>	
	<u>Bs</u>		<u>Bs</u>	
Banco Unión S.A.	401.061	(3)	181.818	(1)
SAFI Unión S.A.	<u>9.039</u>	(3)	<u>203.121</u>	(2)
Total	<u>410.100</u>		<u>384.939</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) Comisiones cobradas por servicios de intermediación en la Bolsa Boliviana de Valores.

VALORES UNION S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DEL BANCO UNION S.A.

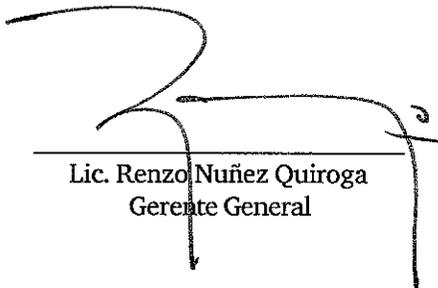
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011

NOTA 36 - HECHOS POSTERIORES

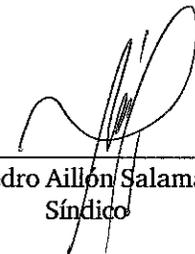
No se han producido después del 31 de diciembre de 2012 y 2011, hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros a esas fechas.



Lic. Edwin Arias Cárdenas
Subgerente de Administración y Contabilidad



Lic. Renzo Nuñez Quiroga
Gerente General



Lic. Pedro Aillon Salamanca
Síndico



Ing. Fernando Arteaga Montero
Presidente del Directorio

VALORES UNION S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DEL BANCO UNION S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011

NOTA 32 - OPERACIONES CON SOCIEDADES RELACIONADAS (Cont.)

Al 31 de diciembre de 2011:

ACTIVOS Y PASIVOS	Activo		Pasivo
	<u>Disponibilidades</u>	<u>Participación en SAFI S.A.</u>	<u>Cuentas por pagar</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Banco Unión S.A.	49.598	-	-
SAFI Unión S.A.	<u>24.176.788</u>	<u>3.975.766</u>	<u>730.800</u>
Total	<u>24.226.386</u>	<u>3.975.766</u>	<u>730.800</u>

INGRESOS Y EGRESOS	Ingresos		Egresos
	<u>Bs</u>		<u>Bs</u>
	Banco Unión S.A.	224.220	(3)
SAFI Unión S.A.	<u>224.499</u>	<u>(3)</u>	<u>766.778</u> (2)
Total	<u>448.719</u>		<u>799.862</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.
- (3) Comisiones cobradas por servicios de intermediación en la Bolsa Boliviana de Valores.

NOTA 33 – RESTRICCIONES PARA LA DISTRIBUCION DE UTILIDADES

El 31 de diciembre de 2012 y 2011, no existen restricciones para la distribución de utilidades.

NOTA 34 - CONTINGENCIAS

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

NOTA 35 - HECHOS RELEVANTES

Durante la gestión 2012 se procedió a la estructuración de pagarés bursátiles emisión 4 y emisión 5; la emisión 5 se emitió en dos series, la serie A por Bs10.000.000 y la serie B por Bs20.000.000, ambas series se colocaron en su totalidad en fechas 22 de octubre y 15 de noviembre de 2012. La emisión 4 sigue pendiente de colocación a la fecha.

La Sociedad durante la gestión 2011 procedió a la estructuración de pagarés bursátiles emisión 2 y 3 por los importes de Bs20.000.000 y Bs10.000.000, colocándose en fecha 2 de diciembre de 2011 la totalidad de emisión 2 y en fecha 20 y 21 de diciembre la suma de Bs8.000.000 de la emisión 3.



**ANEXO N° 2 ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS EXTERNAMENTE CON EL
RESPECTIVO INFORME AL 30 DE JUNIO DE 2013**

DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

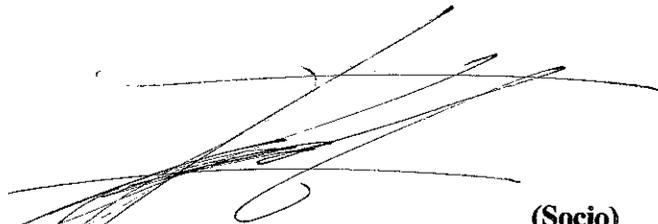
A los señores socios
Presidente y Directorio de
Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa
Filial del Banco Unión S.A.
La Paz - Bolivia

Hemos examinado el balance general de VALORES UNIÓN S.A. Agencia de Bolsa Filial del Banco Unión S.A., al 30 de junio de 2013, y los correspondientes estados de ganancias y pérdidas, de evolución del patrimonio neto y de flujo de efectivo por el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2013, así como las notas 1 a 36, que se acompañan. Estos estados financieros son responsabilidad de la gerencia de la Sociedad y han sido preparados por dicha Gerencia de acuerdo con las normas contables emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, descritas en la nota 2 a los estados financieros. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría.

Efectuamos nuestro examen de acuerdo a normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia y las instrucciones para la realización de auditorías externas, emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero. Esas normas requieren que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener razonable seguridad respecto a si los estados financieros están libres de presentaciones incorrectas significativas. Una auditoría incluye examinar, sobre una base de pruebas, evidencias que sustenten los importes y revelaciones en los estados financieros. Una auditoría también incluye evaluar los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones significativas hechas por la gerencia, así como también evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestro examen proporciona una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados, presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera de la VALORES UNIÓN S.A. Agencia de Bolsa Filial del Banco Unión S.A., al 30 de junio de 2013, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2013, de acuerdo con normas contables emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

TUDELA & TH CONSULTING GROUP S.R.L.



(Socio)

Lic. Aud. Edgar Willy Tudela Cornejo
MAT. PROF. N° C.A.U.B. 2923
MAT. PROF. N° C.A.U.L.P. 387

La Paz - Bolivia
Agosto 23, 2013

**VALORES UNION S.A. AGENCIA DE BOLSA
FILIAL DEL BANCO UNION S.A.**

Estados financieros al 30 de junio de 2013 y 2012

CONTENIDO

Balance general
Estado de ganancias y pérdidas
Estado de cambios en el patrimonio neto
Estado de flujo de efectivo
Notas a los estados financieros

Bs = boliviano
US\$ = dólar estadounidense
UFV = unidad de fomento a la vivienda
ASFI = Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero

NOTA 1 - NATURALEZA Y OBJETO

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

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

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

NOTA 2 - BASES PARA LA PREPARACION 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, las cuales, en todos los aspectos significativos, son concordantes con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, excepto por lo indicado en la Nota 2.1 siguiente.

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

2.1 Reconocimiento de los efectos de la inflación

La Resolución Administrativa SPVS-IS-N° 087/2009 de fecha 25 de febrero de 2009, emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, 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).

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 como índice del ajuste.

2.2 Presentación

Los presentes estados financieros al 30 de junio de 2013 y 2012, 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.



NOTA 2 - BASES PARA LA PREPARACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS (Cont.)

2.3 Criterios de valuación

Los principios contables más significativos aplicados por la Sociedad son los siguientes:

a) Moneda extranjera y moneda nacional con mantenimiento de valor

Los activos y pasivos en moneda extranjera y moneda nacional con mantenimiento de valor se valúan y reexpresan, de acuerdo con los tipos de cambio 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.

b) Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda

Las inversiones existentes al 30 de junio de 2013 y 2012 se valúan a su valor de cotización conforme la norma legal vigente establecida en la "Metodología de Valoración para las Entidades Supervisadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero" (Norma Única de Valoración) que en anexo forma parte integrante e indisoluble de la Resolución Administrativa SPVS-N° 174 de fecha 10 de marzo de 2005, así como sus modificaciones posteriores, que en conjunto establecen:

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



NOTA 2 - BASES PARA LA PREPARACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS (Cont.)

2.3 Criterios de valuación (Cont.)

b) Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda (Cont.)

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

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

- Cuando el sistema de valoración de las inversiones sea el de "precio de costo o de mercado, el menor".
- Cuando la entidad reguladora, mediante norma expresa establezca la constitución de una previsión por pérdida del valor.
- Cuando no disponiendo de un precio de mercado o marcación, la Sociedad, aplicando un criterio de prudencia, opte por su constitución.

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

c) Inversiones y obligaciones por operaciones de reporto

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

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

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

d) Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial

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

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

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

NOTA 2 - BASES PARA LA PREPARACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS (Cont.)

2.3 Criterios de valuación (Cont.)

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:

<u>Tiempo Transcurrido</u>	<u>Previsión Requerida</u>
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

Al 30 de junio de 2013 y 2012, la Sociedad valúa al valor patrimonial proporcional las inversiones permanentes en SAFI Unión S.A., sobre la cual posee un 32,95% y 32,94% de participación, respectivamente.

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

Las acciones de la Bolsa Boliviana de Valores al 30 de junio de 2013 y 2012, se valúan a su valor patrimonial proporcional al 31 de mayo de 2013 y 2012, respectivamente.

g) Activo fijo

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

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.

NOTA 2 - BASES PARA LA PREPARACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS (Cont.)

2.3 Criterios de valuación (Cont.)

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.

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) Previsión para indemnizaciones

La previsión para indemnizaciones al personal se constituye para todo el personal por el total del pasivo, contingente o cierto, devengado al cierre del ejercicio. Según las disposiciones legales vigentes, transcurridos noventa días de antigüedad en su empleo, en los casos de retiro voluntario o forzoso, el personal ya es acreedor a la indemnización, equivalente a un mes de sueldo por año de servicio y/o el equivalente a duodécimas de un sueldo por un período menor a un año de servicio. En los casos de cobro de quinquenio el personal es acreedor a este beneficio cumplidos los 5 años de servicio en la Sociedad.

k) Patrimonio neto

Al 30 de junio de 2013 y 2012, de acuerdo a la Resolución Administrativa SPVS-IS No. 087/2009 de fecha 25 de febrero de 2009, emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, los rubros no monetarios deben registrarse a valores históricos a partir del 1° de enero de 2009. Por lo tanto, a partir de esa fecha, las cuentas del Patrimonio no fueron actualizados por inflación.

l) Resultados del ejercicio

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

m) Cuentas de orden

Al 30 de junio de 2013 y 2012, se registran las inversiones, valores y otros documentos recibidos de terceros para su administración más títulos valores en custodia.

n) Cuentas de registro

Al 30 de junio de 2013 y 2012, 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.

NOTA 2 - BASES PARA LA PREPARACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS (Cont.)

2.3 Criterios de valuación (Cont.)

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) 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.

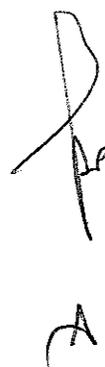
s) Impuesto sobre las utilidades de las empresas

La Sociedad, en lo que respecta al Impuesto a las Utilidades de las Empresas (IUE), está sujeta al régimen tributario establecido en la Ley N° 843 (Texto Ordenado en 2005) y los Decretos Supremos N° 24051 y N° 29387 de 29 de junio de 1995 y 20 de diciembre de 2007, respectivamente. La tasa del impuesto es de 25% sobre la utilidad tributaria determinada para cada ejercicio, y es liquidado y pagado, en ejercicios anuales y considerado como pago a cuenta del Impuesto a las Transacciones (IT), hasta la presentación de la liquidación del IUE correspondiente al ejercicio siguiente.

En caso de existir quebranto impositivo, éste se acumula y se actualiza en función de la variación del índice de Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV). Dicho quebranto acumulado es compensable con utilidades impositivas futuras sin límite de tiempo.

NOTA 3 - CAMBIOS EN POLITICAS Y PRACTICAS CONTABLES

Durante la gestión 2013, no existieron cambios en las políticas y prácticas contables respecto a la gestión 2012.

Handwritten signature and initials in the right margin.

NOTA 4 – DISPONIBLE

La composición del rubro al 30 de junio de 2013 y 2012, es la siguiente:

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Cuentas corrientes en bancos del país	43,692	185,551
Cuentas de ahorro en bancos del país	-	-
	<u>43,692</u>	<u>185,551</u>

NOTA 5 - INVERSIONES BURSÁTILES EN VALORES E INSTRUMENTOS REPRESENTATIVOS DE DEUDA

La composición del rubro al 30 de junio de 2013 y 2012, es la siguiente:

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
<u>Valores emitidos por entidades del estado ó instituciones públicas nacionales</u>		
Letras	4,987,161	10,389,349
Bonos	336,813	235,370
<u>Valores emitidos por entidades financieras nacionales</u>		
Certificados de depósito a plazo fijo	19,057,747	6,479,208
Pagarés	1,987,484	1,548,826
Bonos	346,703	316,958
	<u>26,715,907</u>	<u>18,969,711</u>

NOTA 6 - INVERSIONES EN OPERACIONES DE REPORTEO

La composición del rubro al 30 de junio de 2013 y 2012, es la siguiente:

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
<u>Derechos sobre valores cedidos en reporte</u>		
Certificados de depósito a plazo fijo	126,538,313	78,912,089
Letras	163,544,439	99,248,594
Bonos	7,080,390	6,345,435
	<u>297,163,142</u>	<u>184,506,118</u>



NOTA 7 - INVERSIONES EN VALORES REPRESENTATIVOS DE DERECHO PATRIMONIAL

La composición del rubro al 30 de junio de 2013 y 2012, es la siguiente:

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
<u>Acciones Nacionales</u>		
Acciones de sociedades anónimas nacionales	-	-
<u>Cuotas de participación en fondos nacionales</u>		
Fondo de Inversión Dinero Unión	292	6,710
Fondo Mutuo Unión	66	5,693
Xtravalor Unión UFV	-	-
Propyme Unión FC	23,159,927	22,365,166
	<u>23,160,284</u>	<u>22,377,570</u>

NOTA 8 - DOCUMENTOS Y CUENTAS PENDIENTES DE COBRO

La composición del rubro al 30 de junio de 2013 y 2012, es la siguiente:

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Comisiones y servicio por cobrar	315,908	266,861
Deudores por venta de bienes a crédito	5,985,600	-
Otras cuentas pendientes de cobro	26,647	-
Cuentas pendientes de cobro al personal	4,226	1,146
Previsión por incobrabilidad	(59,585)	(160,498)
	<u>6,272,796</u>	<u>107,509</u>

NOTA 9 - IMPUESTOS POR RECUPERAR

La composición del rubro al 30 de junio de 2013 y 2012, es la siguiente:

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Crédito fiscal	-	-
Anticipo del impuesto a las transacciones	71,558	35,636
	<u>71,558</u>	<u>35,636</u>



NOTA 10 – GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO

La composición del rubro al 30 de junio de 2013 y 2012, es la siguiente:

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Compra de bienes y servicios	1,080	3,050
Suscripciones	12,984	10,939
Otros gastos por liquidar	22,904	31,625
	<u>36,969</u>	<u>45,614</u>

NOTA 11 – ACTIVOS DE USO RESTRINGIDO

La composición del rubro al 30 de junio de 2013 y 2012, es la siguiente:

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Valores en garantía	496,485	448,560
Rendimientos devengados sobre valores restringidos	1,700	351
	<u>498,185</u>	<u>448,911</u>

NOTA 12 – INVERSIONES PERMANENTES

La composición del rubro al 30 de junio de 2013 y 2012, es la siguiente:

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
<u>Inversiones permanentes sin oferta pública</u>		
Acciones en la Bolsa Boliviana de Valores	53,421	43,927
Inversiones permanentes sin oferta pública de empresas vinculadas (1)	4,558,839	4,358,185
Acciones telefónicas	28,812	28,812
	<u>4,641,072</u>	<u>4,430,924</u>
Previsión por menor valor en inversiones permanentes - Acciones telefónicas	<u>(14,406)</u>	<u>(14,406)</u>
	<u>4,626,666</u>	<u>4,416,518</u>

- (1) Al 30 de junio de 2013 y 2012, la Sociedad posee un 32,95% y 32,94% de participación de capital en la Sociedad Administradora de Fondos de Inversión Unión S.A., respectivamente.



NOTA 13 - ACTIVO FIJO

La composición del rubro al 30 de junio de 2013 y 2012, es la siguiente:

	2013		2012	
	Valores originales Bs	Depreciación acumulada Bs	Valores netos Bs	Valores netos Bs
Terrenos y edificios	3,844,364	(86,039)	3,758,325	544,590
Mobiliario y enseres	206,424	(26,652)	179,772	60,261
Equipos e instalaciones	172,665	(58,419)	114,246	54,382
Equipos de computación	383,011	(227,410)	155,602	87,003
Bienes fuera de uso	701,228	(127,648)	573,580	-
Totales	<u>5,307,693</u>	<u>(526,168)</u>	<u>4,781,525</u>	<u>746,236</u>

La depreciación del activo fijo, cargada a los resultados de los ejercicios terminados el 30 de junio de 2013 y 2012, alcanzó a Bs99.298 y Bs31.254, respectivamente.

NOTA 14 - ACTIVO INTANGIBLE

La composición del rubro al 30 de junio de 2013 y 2012, es la siguiente:

	2013 Bs	2012 Bs
Programas y licencias de computación	185,751	172,930
Amortización acumulada de programas y licencias de computación	(147,979)	(131,080)
Derechos de Puesto de Bolsa	207,244	207,244
Aportes y afiliaciones	18,827	18,827
	<u>263,843</u>	<u>267,921</u>

La amortización de los programas y licencias de computación, cargadas a los resultados al 30 de junio de 2013 y 2012, alcanza Bs9.007 y Bs7.329, respectivamente.

NOTA 15 - OTROS ACTIVOS

La composición del rubro al 30 de junio de 2013 y 2012, es la siguiente:

	2013 Bs	2012 Bs
Papelería, útiles y materiales de servicio	<u>13,667</u>	<u>11,093</u>
	<u>13,667</u>	<u>11,093</u>



NOTA 16 – OBLIGACIONES POR FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO

La composición del rubro al 30 de junio de 2013 y 2012, es la siguiente:

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Obligaciones por operaciones de reporto	297,163,141	184,506,118
Cargos por pagar sobre obligaciones por operaciones de reporto	<u>393,058</u>	<u>54,489</u>
	<u>297,556,199</u>	<u>184,560,607</u>

NOTA 17 – OBLIGACIONES POR OPERACIONES BURSATILES A CORTO PLAZO

La composición del rubro al 30 de junio de 2013 y 2012, es la siguiente:

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Obligaciones por valores reportados a entregar	4,295,203	-
Obligaciones por operaciones bursátiles	30,000,000	30,000,000
Cargos por pagar obligaciones otras operaciones bursátiles	<u>3,972,435</u>	<u>346,438</u>
	<u>38,267,638</u>	<u>30,346,438</u>

Durante la gestión 2013 no se procedido a la colocación o emisión de nuevos valores.

Durante la gestión 2012 el 20 de marzo se procedió a la colocación total de los restantes Bs.2.000.0000 de la emisión 3.

NOTA 18 - DOCUMENTOS Y CUENTAS POR PAGAR A CORTO PLAZO

La composición del rubro al 30 de junio de 2013 y 2012, es la siguiente:

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Otras retribuciones por pagar	10,860	-
Comisiones de intermediación por pagar	7,589	-
Aportes por pagar administradoras de fondos de pensiones	19,488	13,470
Aportes por pagar Pro-Vivienda	2,210	1,536
Aportes por pagar a cajas de salud	11,049	7,681
Tasa de regulación por pagar ASFI	15,000	9,000
Otros gastos administrativos por pagar	<u>197,223</u>	<u>100,552</u>
	<u>263,419</u>	<u>132,239</u>



NOTA 19 – IMPUESTOS POR PAGAR

La composición del rubro al 30 de junio de 2013 y 2012, es la siguiente:

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
RC-IVA retenido a clientes	1,578	699
IUE retenido a terceros	141	21
IT retenido a terceros	334	80
Impuesto a las transacciones	12,155	5,894
Débito fiscal por pagar	7,030	15,317
Impuesto sobre las utilidades de las empresas	<u>753,390</u>	<u>365,507</u>
	<u><u>774,628</u></u>	<u><u>387,518</u></u>

NOTA 20 – PROVISIONES

La composición del rubro al 30 de junio de 2013 y 2012, es la siguiente:

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Provisión para beneficios sociales	51,809	32,887
Provisiones para indemnización por antigüedad	251,166	135,154
Servicio de auditoría	<u>17,905</u>	<u>16,413</u>
	<u><u>320,880</u></u>	<u><u>184,454</u></u>

NOTA 21 - CAPITAL SOCIAL

El capital autorizado de la Sociedad al 30 de junio de 2013 asciende a Bs36.000.000, y el capital pagado a Bs18.360.000, dividido en 18.360 acciones, con un valor nominal de Bs1.000 cada una, de acuerdo a la siguiente composición:

	<u>Acciones</u>	<u>Valor</u> <u>Nominal</u>	<u>Total</u>
		<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Banco Unión S.A.	17,800	1,000	17,800,000
Peña de Valdez Beatriz	545	1,000	545,000
Petricević Raznatovic Andrés	<u>15</u>	1,000	<u>15,000</u>
	<u><u>18,360</u></u>		<u><u>18,360,000</u></u>



El valor patrimonial proporcional de cada acción al 30 de junio de 2013 es de Bs.1.441,47.

NOTA 21 - CAPITAL SOCIAL (Cont.)

El capital autorizado de la Sociedad al 30 de junio de 2012 asciende a Bs14.000.000, y el capital pagado a Bs11.410.000, dividido en 11.410 acciones, con un valor nominal de Bs1.000 cada una, de acuerdo a la siguiente composición:



	<u>Acciones</u>	<u>Valor Nominal</u> <u>Bs</u>	<u>Total</u> <u>Bs</u>
Banco Unión S.A.	11.062	1.000	11.062.000
Peña de Valdez Beatriz	339	1.000	339.000
Petricević Raznatovic Andrés	9	1.000	9.000
	<u>11.410</u>		<u>11.410.000</u>

El valor patrimonial proporcional de cada acción al 30 de junio de 2012 es de Bs1.446,72.

NOTA 22 - RESERVAS

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

Reserva legal y voluntaria

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

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

NOTA 23 – INGRESOS Y GASTOS OPERACIONALES

La composición del rubro al 30 de junio de 2013 y 2012, es la siguiente:

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Ingresos operacionales		
Ingresos por servicios de intermediación	952,225	696,797
Ingresos por administración y custodia de cartera	407,057	364,668
Ingresos operacionales diversos	593,039	198,790
	<u>1,952,321</u>	<u>1,260,255</u>
Gastos operacionales		
Gastos por servicios de intermediación	243,179	191,964
Gastos por administración y custodia	385,404	299,058
Gastos operacionales diversos	190,745	70,537
Gastos por actividades como EDV	9,677	8,113
	<u>829,005</u>	<u>569,672</u>

NOTA 24 – INGRESOS Y GASTOS FINANCIEROS

La composición del rubro al 30 de junio de 2013 y 2012, es la siguiente:

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Ingresos Financieros		
Ganancia por ventas de valores bursátiles	2,590,026	1,818,319
Rendimiento por inversiones bursátiles en valores de deuda	1,760,986	1,199,780
Rendimiento por inversiones bursátiles en valores de derecho patrimonial	17,008	17,530
Ganancia valoración de cartera de inversiones bursátiles	12,204,060	5,286,672
Otros ingresos financieros	-	29,676
	<u>16,572,081</u>	<u>8,351,976</u>
Gastos Financieros		
Pérdidas por valoración de cartera de inversiones	-	-
Pérdidas por ventas de valores bursátiles	1,174,583	1,420,933
Pérdidas por valoración de cartera de inversiones	4,166,418	2,135,422
Otros cargos financieros	4,901,791	685,375
	<u>10,242,792</u>	<u>4,241,730</u>



NOTA 25 – GASTOS DE ADMINISTRACION

La composición del rubro al 30 de junio de 2013 y 2012, es la siguiente:

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Gastos de personal	1,082,377	734,095
Gastos de comercialización	47,035	31,684
Depreciación del activo fijo	99,298	31,254
Pérdida por desvalorización del activo fijo	-	-
Depreciación del activo intangible	9,007	7,330
Servicios contratados	123,546	129,926
Seguros	860	845
Comunicaciones y traslados	54,046	34,084
Mantenimiento y reparaciones	149,514	4,685
Impuestos	186,666	113,554
Otros gastos de administracion	257,711	205,831
	<u>2,010,058</u>	<u>1,293,287</u>

NOTA 26 - CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS Y ACREEDORAS

La composición del rubro al 30 de junio de 2013 y 2012, es la siguiente:

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
<u>Cuentas de terceros en administración</u>		
Disponibilidades de terceros	9,867,725	1,092,350
Valores en curso de cobro	-	-
<u>Inversiones de terceros en administración</u>		
Inversiones en valores e instrumentos representativos de deuda	3,375,539,264	2,936,059,204
Inversión en operación de reporto	604,434,953	342,384,559
Inversión valores representativos de derecho patrimonial	31,047,858	71,349,327
Otras inversiones	-	-
<u>Valores emitidos no colocados</u>		
Emisión de valores representativos de deuda	-	-
<u>Valores de terceros en custodia o registro</u>		
<u>Custodia o registro de valores representativos de deuda</u>	146,877,770	79,010,560
Otros documentos y valores en custodia	-	-
	<u>4,167,767,570</u>	<u>3,429,896,000</u>



NOTA 27 - CUENTAS DE REGISTRO DEUDORAS Y ACREEDORAS

La composición del rubro al 30 de junio de 2013 y 2012, es la siguiente:

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
<u>Custodia valores e instrumentos bursátiles de la entidad</u>		
Valores e instrumentos representativos de deuda	22,014,780	16,140,315
Otros valores bursátiles	23,441,600	23,030,000
Registro de cuentas castigadas	59,585	160,498
	<u>45,515,965</u>	<u>39,330,813</u>

NOTA 28 - POSICION EN MONEDA EXTRANJERA

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

Al 30 de junio de 2013:

Disponibilidades	2,762	-
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	142,398	-
Inversiones en operaciones de reporto	955,936	-
Inversiones en valores representativos de derecho patrimonial	10	-
Documentos y cuentas pendientes de cobro	18,250	-
Inversiones permanentes	2,100	-
Activo intangible	32,591	-
Total activo	<u>1,154,046</u>	<u>-</u>
<u>PASIVO</u>		
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	976,602	-
Provisiones	2,610	-
Total pasivo	<u>979,212</u>	<u>-</u>
Posición neta activa en moneda original	<u>174,834</u>	<u>-</u>
Equivalente en bolivianos	<u>1,199,360</u>	<u>-</u>

NOTA 28 - POSICION EN MONEDA EXTRANJERA (Cont.)

Al 30 de junio de 2012:

Disponibilidades	21.688	-
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	70.636	700.393
Inversiones en operaciones de reporto	1.083.664	-
Inversiones en valores representativos de derecho patrimonial	830	-
Documentos y cuentas pendientes de cobro	4.809	-
Inversiones permanentes	2.100	-
Activo intangible	32.591	-
Total activo	1.216.317	700.393
PASIVO		
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	1.098.765	-
Provisiones	2.393	-
Total pasivo	1.101.158	-
Posición neta activa en moneda original	115.159	700.393
Equivalente en bolivianos	789.992	1.234.387

Los activos y pasivos al 30 de junio de 2013 y 2012 en moneda extranjera, fueron convertidos al tipo de cambio vigente de Bs6,86 y Bs6,86 por US\$ 1, respectivamente.

Los activos y pasivos indexados a la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV) han sido convertidos a bolivianos al índice referencial vigente al 30 de junio de 2013 y 2012 de Bs1,84416 y Bs1,76242 por UFV 1, respectivamente.

NOTA 29 - RESULTADOS EXTRAORDINARIOS

Al 30 de junio de 2013 y 2012, no se han efectuado operaciones significativas por las cuales se hayan reconocido resultados extraordinarios.

NOTA 30 - INGRESOS Y/O GASTOS DE GESTIONES ANTERIORES

Al 30 de junio de 2013 y 2012, no se registran ingresos y/o gastos significativos de gestiones anteriores.

NOTA 31 – ACTIVOS DE USO RESTRINGIDO

Al 30 de junio de 2013 y 2012, tal como se menciona en la Nota 11, existen activos de disponibilidad restringida, correspondientes a Letras del Tesoro entregadas en garantía de funcionamiento de Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa a favor de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero por un valor de Bs498.185 y Bs448.911, respectivamente. La Sociedad no tiene otros activos que estén restringidos para su uso.

NOTA 32 - OPERACIONES CON SOCIEDADES RELACIONADAS

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

Al 30 de junio de 2013:

ACTIVOS Y PASIVOS

	Activo	Activo
	<u>Disponibilidades</u>	<u>Participación en</u>
	<u>Bs</u>	<u>SAFI S.A.</u>
		<u>Bs</u>
Banco Unión S.A.	43,692	-
SAFI Unión S.A.	23,160,284	4,558,839
Total	<u>23,203,976</u>	<u>4,558,839</u>

INGRESOS Y EGRESOS

	<u>Ingresos</u>		<u>Egresos</u>	
	<u>Bs</u>		<u>Bs</u>	
Banco Unión S.A.	193,271	(3)	92,626	(1)
SAFI Unión S.A.	12,961	(3)	112,723	(2)
Total	<u>206,232</u>		<u>205,349</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.
- (3) Comisiones cobradas por servicios de intermediación en la Bolsa Boliviana de Valores.

Al 30 de junio de 2012:

ACTIVOS Y PASIVOS

	Activo	Activo
	<u>Disponibilidades</u>	<u>Participación en</u>
	<u>Bs</u>	<u>SAFI S.A.</u>
		<u>Bs</u>
Banco Unión S.A.	185.551	-
SAFI Unión S.A.	22.377.570	4.358.185
Total	<u>22.563.121</u>	<u>4.358.185</u>

INGRESOS Y EGRESOS

	<u>Ingresos</u>		<u>Egresos</u>	
	<u>Bs</u>		<u>Bs</u>	
Banco Unión S.A.	200.115	(3)	81.705	(1)
SAFI Unión S.A.	3.395	(3)	99.117	(2)
Total	<u>203.510</u>		<u>180.822</u>	



VALORES UNION S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DEL BANCO UNION S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 30 DE JUNIO DE 2013 Y 2012

NOTA 32 - OPERACIONES CON SOCIEDADES RELACIONADAS (Cont.)

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

NOTA 33 – RESTRICCIONES PARA LA DISTRIBUCION DE UTILIDADES

Al 30 de junio de 2013 y 2012, no existen restricciones para la distribución de utilidades.

NOTA 34 - CONTINGENCIAS

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

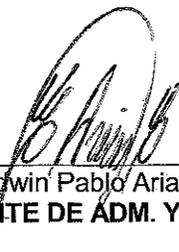
NOTA 35 - HECHOS RELEVANTES

Durante la gestión 2013 no se procedido a la colocación o emisión de nuevos valores.

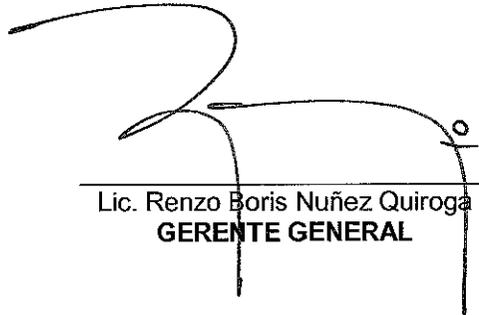
Durante la gestión 2012 el 20 de marzo se procedió a la colocación total de los restantes Bs.2.000.000 de la emisión 3.

NOTA 36 - HECHOS POSTERIORES

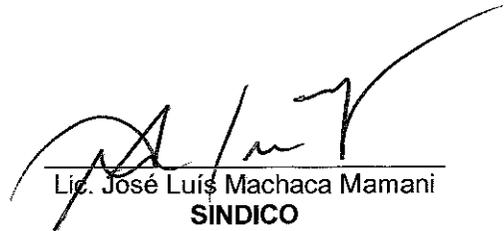
No se han producido después del 30 de junio de 2013 y 2012, hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros a esas fechas.



Lic. Edwin Pablo Arias Cárdenas
SUBGERENTE DE ADM. Y CONTABILIDAD



Lic. Renzo Boris Nuñez Quiroga
GERENTE GENERAL



Lic. José Luis Machaca Mamani
SINDICO



Dr. Diego Alejandro Pérez Cueto Eulert
PRESIDENTE DEL DIRECTORIO

VALORES UNION S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DEL BANCO UNION S.A.
BALANCE GENERAL
AL 30 DE JUNIO DE 2013 Y 2012
(Expresado en Bolivianos)

	<u>Nota</u>	<u>30/06/2013</u> Bs	<u>30/06/2012</u> Bs
ACTIVO			
ACTIVO CORRIENTE			
Disponible	4	43,692	185,551
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	5	26,715,907	18,969,710
Inversiones en operaciones de reporto	6	297,163,142	184,506,118
Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial	7	23,160,284	22,377,570
Documentos y cuentas pendientes de cobro	8	6,272,796	107,509
Impuestos por recuperar	9	71,558	35,636
Gastos pagados por anticipado	10	36,969	45,614
Activos de uso restringido	11 y 31	498,185	448,911
		<u>353,962,533</u>	<u>226,676,619</u>
ACTIVO NO CORRIENTE			
Inversiones permanentes	12	4,626,666	4,416,518
Activo fijo	13	4,781,525	746,236
Activo intangible	14	263,843	267,921
Otros activos	15	13,667	11,093
		<u>9,685,701</u>	<u>5,441,768</u>
TOTAL ACTIVO		<u>363,648,234</u>	<u>232,118,387</u>
PASIVO			
PASIVO CORRIENTE			
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	16	297,556,199	184,560,607
Obligaciones por operaciones bursátiles a corto plazo	17	38,267,638	30,346,438
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	18	263,419	132,239
Impuestos por pagar	19	774,628	387,517
Provisiones	20	320,880	184,454
TOTAL PASIVO		<u>337,182,764</u>	<u>215,611,255</u>
PATRIMONIO NETO			
Capital social	21	18,360,000	11,410,000
Reservas	22	1,926,959	1,551,572
Resultados acumulados		6,178,511	3,545,560
TOTAL PATRIMONIO NETO		<u>26,465,470</u>	<u>16,507,132</u>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		<u>363,648,234</u>	<u>232,118,387</u>
Cuentas de Orden Deudoras			
Cuentas de terceros en administración	26	9,867,725	1,092,350
Inversiones de terceros en administración		4,011,022,075	3,349,793,090
Valores emitidos no colocados		-	-
Valores de terceros en custodia o registro		146,877,770	79,010,560
		<u>4,167,767,570</u>	<u>3,429,896,000</u>
Cuentas de Orden Acreedoras			
Cuentas de terceros en administración	26	9,867,725	1,092,350
Inversiones de terceros en administración		4,011,022,075	3,349,793,090
Valores emitidos no colocados		-	-
Valores de terceros en custodia o registro		146,877,770	79,010,560

CUENTAS DE REGISTRO DEUDORAS

Registro y custodia de la entidad

27

4,167,767,570

3,429,896,000

45,515,965

39,330,813

45,515,965

39,330,813

CUENTAS DE REGISTRO ACREEDORAS

Registro y custodia de la entidad

27

45,515,965

39,330,813

45,515,965

39,330,813

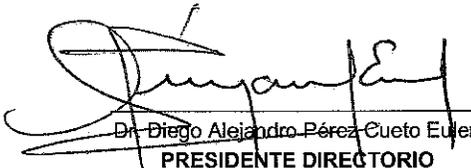
Las notas 1 a 36 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.



Lic. Edwin Pablo Arias Cárdenas
SUB GERENTE ADM. Y CONTABILIDAD



Lic. Renzo Boris Nuñez Quiroga
GERENTE GENERAL

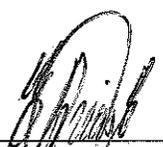


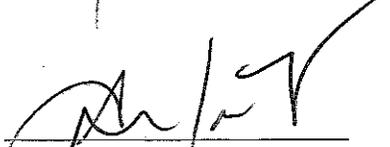
Dr. Diego Alejandro Pérez Cueto Ewert
PRESIDENTE DIRECTORIO

VALORES UNION S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DEL BANCO UNION S.A.
ESTADO DE RESULTADOS
Por los período Comprendido entre el 30 de junio de 2013 y 2012
(Expresado en Bolivianos)

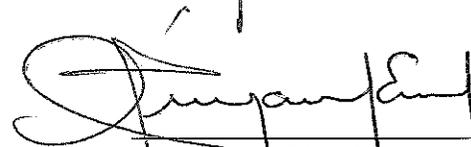
		<u>30/06/2013</u>	<u>30/06/2012</u>
		<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
INGRESOS			
Ingresos operacionales	23	1,952,321	1,260,255
Gastos operacionales	23	<u>(829,005)</u>	<u>(569,672)</u>
MARGEN OPERATIVO		1,123,316	690,583
Ingresos financieros	24	16,572,081	8,351,976
Gastos financieros	24	<u>(10,242,792)</u>	<u>(4,241,730)</u>
MARGEN FINANCIERO		6,329,289	4,110,246
MARGEN OPERATIVO Y FINANCIERO		7,452,605	4,800,829
Cargos por incobrabilidad		<u>(14,948)</u>	<u>(75,594)</u>
MARGEN DE INCOBRABILIDAD		(14,948)	(75,594)
RESULTADO DESPUES DE INCOBRABLES		7,437,657	4,725,235
Gastos de administración	25	(2,010,058)	(1,293,287)
RESULTADO OPERACIONAL		5,427,599	3,431,948
Ingresos no operacionales		1,513,931	392,978
Gastos no operacionales		<u>(10,290)</u>	<u>(25,133)</u>
MARGEN NO OPERACIONAL		1,503,641	367,845
RESULTADO ANTES DEL AJUSTES POR INFLACION		6,931,240.00	3,799,793.00
Abonos por dife. De cambio, mtto de valor y ajuste por inflación		1,234	113,133
Cargos por dife. De cambio, mtto de valor y ajuste por inflación		<u>(573)</u>	<u>(1,860)</u>
AJUSTE POR INFLACION NETO		661	111,273
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		<u>6,931,901</u>	<u>3,911,066</u>
Impuesto sobre las utilidades de las empresas		<u>(753,390)</u>	<u>(365,507)</u>
UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO		<u><u>6,178,511</u></u>	<u><u>3,545,559</u></u>

Las notas 1 a 36 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.


 Lic. Edwin Pablo Arias Cárdenas
SUB GERENTE CONTAB. Y ADM


 Lic. José Luis Machaca Mamani
SÍNDICO


 Lic. Renzo Boris Nuñez Quiroga
GERENTE GENERAL

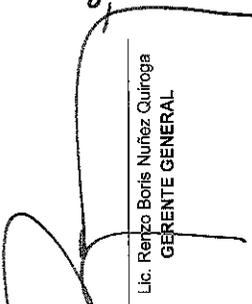

 Diego Alejandro Pérez Cueto Eulert
PRESIDENTE DIRECTORIO

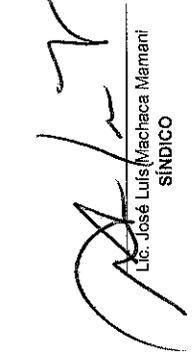
VALORES UNION S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DEL BANCO UNION S.A.
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO
Por los períodos Comprendido entre el 30 de junio de 2013 y 2012
(Expresado en Bolivianos)

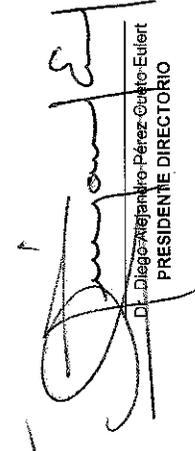
	Capital pagado	Reserva legal	Ajuste global del patrimonio no distribuible	Reserva voluntaria	Resultados acumulados	Ajuste de capital	Ajuste de reservas	Total
	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs
PATRIMONIO								
Saldo al 1° de julio de 2011	8,660,000	1,372,893		28,027	1,287,438			11,338,358
Utilidad al 31 de diciembre de 2011					1,623,213			1,623,213
Capitalización de resultados acumulados, según acta de Junta General Ordinaria y Extraordinaria de accionistas de fecha 22 de marzo de 2012	2,760,000				(2,760,000)			0
Constitución de la reserva legal		145,532			(145,532)			0
Constitución de reservas voluntarias				5,119	(5,119)			0
Utilidad del período					3,545,560			3,545,560
Saldos al 30 de junio de 2012	11,410,000	1,518,425	0	33,147	3,545,560	0	0	16,507,131
Utilidad diciembre 2012					7,325,387.00			7,325,387
Reversión de utilidad al 30 de junio de 2012					(3,545,560)			-3,545,560
Capitalización de resultados acumulados, según acta de Junta General Ordinaria y Extraordinaria de accionistas de fecha 28 de marzo de 2013	6,950,000				(6,950,000)			0
Constitución de la reserva legal		366,269			(366,269)			0
Constitución de reservas voluntarias				9,118	(9,118)			0
Utilidad del período					6,178,511			6,178,511
Saldos al 30 de Junio de 2013	18,360,000	1,884,694	0	42,265	6,178,511	0	0	26,465,470

Las notas 1 a 36 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.


Lic. Edwin Pablos Arias Cárdenas
SUB-GERENTE CONTAB. Y ADM


Lic. Renczo Boris Nuñez Quiroga
GERENTE GENERAL

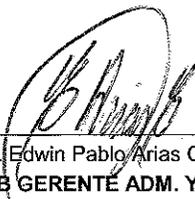

Lic. José Luis Machaca Mamani
SÍNDICO


Diego Alejandro Pérez Castro Eulert
PRESIDENTE DIRECTORIO

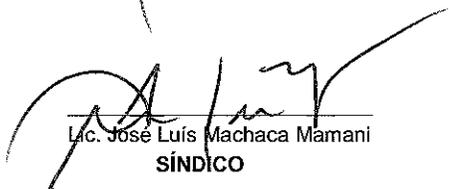
VALORES UNION S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DEL BANCO UNION S.A.
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO
(Expresado en Bolivianos)

	<u>30/06/2013</u>	<u>30/06/2012</u>
Flujo de fondos en actividades de operación:		
Utilidad (Pérdida) neta del ejercicio	6,178,511	3,545,560
Partidas que han afectado el resultado del ejercicio, que no han generado movimiento de fondos		
Constitución de la reserva legal	366,269	145,532
Constitución de reservas voluntarias distribuibles	9,118	5,119
Capitalización del ajuste global del patrimonio	-	-
Regularización de rendimientos acumulados	-	-
Rendimientos devengados no cobrados	393,058	54,489
Cargos devengados no pagados	338,569	16,660
Provisiones y previsiones	463,427	367,499
Depreciaciones y amortizaciones	404,445	57,100
Gastos pagados por anticipado	8,645	(27,429)
Ajuste de resultados acumulados	(3,545,560)	(1,623,212)
Diferencias de cambio	0	48
Otros	<u>(2,574)</u>	<u>(5,373)</u>
Cambios en activos y pasivos que originan movimiento de fondos	4,613,908	2,535,993
Flujo de efectivo por actividades de intermediación		
Incremento (disminución) en activos		
Documentos y cuentas pendientes de cobro	(6,165,287)	(25,316)
Impuestos por recuperar	(35,922)	(35,636)
Activos de uso restringido	(49,274)	(738)
bajas de activos fijos	12,317,698	1,108
Incremento (disminución) en pasivos		
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	131,180	97,987
Impuestos por pagar (neto)	387,111	81,252
Pago de indemnizaciones	(16,337)	-
Otras provisiones	(310,664)	(426,351)
Flujo neto en actividades de operación - excepto actividades de intermediación	<u>10,872,413</u>	<u>2,228,299</u>
Flujo de fondos en actividades de intermediación		
Inversiones bursátiles en valores representativos de deuda	(11,678,532)	(10,701,293)
Inversiones por operaciones de reporto	(112,657,024)	(154,437,622)
Obligaciones por operaciones de reporto	112,657,023	154,456,577
Inversiones en valores representativos de derecho patrimonial	(782,714)	254,997
Inversiones en valores sin oferta pública	-	-
Rendimientos de inversiones devengados de la gestión anterior	3,539,277	1,028,845
Obligaciones por operaciones bursátiles a corto plazo	7,921,200	5,248,838
Flujo neto en actividades de intermediación	<u>(1,000,770)</u>	<u>(4,149,658)</u>
Flujo de fondos en actividades de inversión		
Incremento (disminución) neta en:		
Activo fijo	(16,757,432)	(136,683)
Activo Intangible	4,078	(14,611)
Incremento de capital	6,950,000	2,760,000
Inversiones permanentes	(210,148)	(716,298)
Otros activos	-	-
Flujo neto en actividades de inversión	<u>(10,013,502)</u>	<u>1,892,408</u>
Incremento (disminución) de fondos durante el ejercicio	-141,859	-28,951
Disponibilidades al inicio del ejercicio	<u>185,551</u>	<u>214,502</u>
Disponibilidades al cierre del ejercicio	<u><u>43,692</u></u>	<u><u>185,551</u></u>

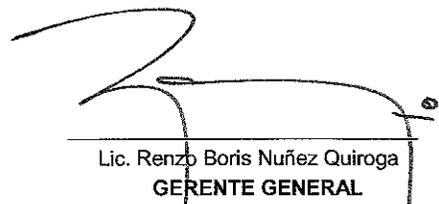
Las notas 1 a 36 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.



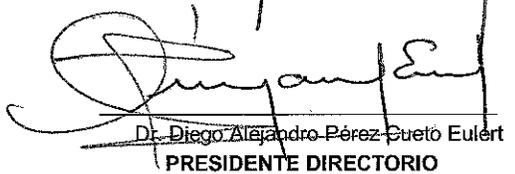
Lic. Edwin Pablo Arias Cárdenas
SUB GERENTE ADM. Y CONTABILIDAD



Lic. José Luis Machaca Mamani
SÍNDICO



Lic. Renzo Boris Nuñez Quiroga
GERENTE GENERAL



Dr. Diego Alejandro Pérez Cuetó Eulert
PRESIDENTE DIRECTORIO