



FERROVIARIA ORIENTAL S.A.
FO S.A.

La Sociedad tendrá por objeto principal realizar por cuenta propia, ajena y/o asociada a terceros, servicios de transporte en general y ferroviario en particular, pudiendo invertir en toda clase de sociedades legalmente constituidas en Bolivia o en el exterior, así como las actividades relacionadas a estos servicios e inversiones detalladas en los incisos siguientes: i) Prestar los servicios públicos de transporte de pasajeros, carga y/o hidrocarburos por medios ferroviarios, carreteros, aéreos y/o fluviales, con las concesiones, licencias y/o autorizaciones requeridas de acuerdo a ley, si correspondiera. ii) Desarrollar actividades conexas a los servicios de transporte tales como operación de estaciones, terminales de carga y/o pasajeros, muelles, almacenes, estaciones de transferencia de carga y otras, así como actividades relacionadas a la operación de plantas de almacenamiento de combustibles líquidos y surtidores. iii) Comprar o adquirir, construir, mantener, rehabilitar y usar máquinas, terrenos, edificios, equipos, vehículos terrestres, ferroviarios, aéreos y fluviales de todo tipo, propiedades e instalaciones que puedan ser útiles o conducentes al logro de cualesquiera de las actividades que componen el objeto de la sociedad. iv) Llevar a cabo por sí o en asociación con terceros, negocios de contratista de obras públicas e infraestructura, puertos, tendidos ferroviarios o camineros, estaciones de transferencia de carga y almacenes. v) Invertir, comprar, adquirir, mantener y/o formar parte de sociedades por acciones o de responsabilidad limitada, sea dentro o fuera de Bolivia, adquiriendo o manteniendo participaciones y/o inversiones en dicha sociedades.

NUMERO DE REGISTRO COMO EMISOR EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES (RMV) DE LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO (ASFI): SPVS-IV-EM-EFO-005/99
NÚMERO DE REGISTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS FERROVIARIA ORIENTAL EN EL RMV DE LA ASFI: ASFI/DSV-PEB-EFO-007/2012
NÚMERO DE REGISTRO DE LA EMISIÓN DE BONOS FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 EN EL RMV DE LA ASFI: ASFI/DSV-ED-EFO-19/2014
CARTA EMITIDA POR LA ASFI QUE AUTORIZA E INSCRIBE LA EMISIÓN DE BONOS FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4: ASFI/DSV/R-131532/2014 DE FECHA 27 DE AGOSTO DE 2014

PROSPECTO COMPLEMENTARIO

El Prospecto Complementario debe ser leído conjuntamente con el Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL

DENOMINACIÓN DE LA EMISIÓN: “BONOS FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4”
MONTO AUTORIZADO DE LA EMISIÓN BONOS FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4: Bs 107.000.000.-
(Ciento siete millones 00/100 Bolivianos)

MONTO AUTORIZADO DEL PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS FERROVIARIA ORIENTAL:
USD 50.000.000.- (Cincuenta millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América).

EMISIONES VIGENTES DENTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS FERROVIARIA ORIENTAL:

Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 1 por un monto autorizado y efectivamente colocado de USD 3.000.000.- (Tres millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América)
Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 2 por un monto autorizado y efectivamente colocado de Bs 38.000.000.- (Treinta y ocho millones 00/100 Bolivianos)
Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 3 por un monto autorizado y efectivamente colocado de Bs 50.000.000.- (Cincuenta millones 00/100 Bolivianos)

Denominación de la Emisión: Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4

Tipo de Valor a Emitirse:	Bonos obligacionales y redimibles a plazo fijo.
Moneda de la Emisión:	Bolivianos
Monto de la Emisión:	Bs 107.000.000.- (Ciento siete millones 00/100 Bolivianos).
Nº de Series en que se dividirá la Emisión:	Cinco series: “A”, “B”, “C”, “D” y “E”
Valor Nominal de los Bonos:	Bs 10.000.- (Diez mil 00/100 Bolivianos).
Fecha de Emisión:	29 de agosto de 2014.
Tipo de Interés:	Nominal, anual y fijo.
Precio de Colocación:	Mínimamente a la par del valor nominal.
Pago de Capital:	El pago de capital de las series A, B, C, D y E se realizará al vencimiento de la respectiva serie.
Periodicidad de Pago de Intereses:	Los intereses de las series A, B, C, D y E serán cancelados cada 180 días calendario.
Plazo de Colocación Primaria:	Ciento ochenta (180) días calendario computables a partir de la fecha de emisión.
Procedimiento de Colocación Primaria y Mecanismo de Negociación:	Mercado Primario Bursátil en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV).
Forma de Circulación de los Bonos:	A la orden.
Forma de pago en Colocación Primaria:	En efectivo.
Modalidad de Colocación:	A mejor esfuerzo.
Bolsa en la cual se inscribirá la Emisión:	Bolsa Boliviana de Valores S.A.
Forma de Representación de los Valores:	Mediante anotaciones en cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (EDV), de acuerdo a regulaciones legales vigentes.
Garantía:	Quirografaria.
Forma de pago de intereses y de capital:	a) En el día del vencimiento de cada Cupón y/o Bono: los intereses correspondientes y/o el capital se pagarán contra la presentación de la identificación respectiva en base a la lista emitida por la EDV. b) A partir del día siguiente hábil de la fecha de vencimiento de cada Cupón y/o Bono: los intereses correspondientes y/o el capital se pagarán contra la presentación del Certificado de Acreditación de Tularidad (CAT) emitido por la EDV, dando cumplimiento a las normas legales vigentes aplicables.
Calificadora de Riesgo:	Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A.

Calificación de Riesgo*: **AA2:** Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.
El numeral 2 significa que el valor se encuentra en el nivel medio de la calificación asignada.

Serie	Clave de Pizarra	Monto de la Serie	Cantidad de Valores	Tasa de Interés	Plazo	Fecha de Vencimiento
A	EFO-1-N2A-14	Bs 18.000.000.-	1.800	6,00%	1.080 días calendario	13 de agosto de 2017
B	EFO-1-N2B-14	Bs 18.000.000.-	1.800	6,25%	1.440 días calendario	08 de agosto de 2018
C	EFO-1-N2C-14	Bs 26.000.000.-	2.600	6,50%	1.800 días calendario	03 de agosto de 2019
D	EFO-1-N2D-14	Bs 33.700.000.-	3.370	7,00%	2.160 días calendario	28 de julio de 2020
E	EFO-1-N2E-14	Bs 11.300.000.-	1.130	7,50%	2.520 días calendario	23 de julio de 2021

*“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” EN LA PÁGINA 51 DEL PROSPECTO MARCO DEL PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS FERROVIARIA ORIENTAL, LA CUAL CONTIENE UNA EXPOSICIÓN DE CIERTOS FACTORES QUE DEBERÁN SER CONSIDERADOS POR LOS POTENCIALES ADQUIRIENTES DE LOS VALORES OFRECIDOS.

**ELABORACIÓN DEL PROSPECTO COMPLEMENTARIO, DISEÑO,
ESTRUCTURACIÓN Y COLOCACIÓN DE LA EMISIÓN:**



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 COMPLEMENTARIO ES DE RESPONSABILIDAD EXCLUSIVA DEL EMISOR Y DEL O LOS RESPONSABLES QUE HAN PARTICIPADO EN SU ELABORACIÓN, CUYOS NOMBRES APARECEN IMPRESOS EN LA CUBIERTA DEL PROSPECTO COMPLEMENTARIO. EL INVERSIONISTA DEBERÁ EVALUAR LA CONVENIENCIA DE LA ADQUISICIÓN DE ESTOS VALORES, TENIENDO PRESENTE QUE EL O LOS ÚNICOS RESPONSABLES DEL PAGO DE LOS VALORES SON EL EMISOR Y QUIENES RESULTEN OBLIGADOS A ELLO.
LA DOCUMENTACIÓN RELACIONADA CON LA PRESENTE EMISIÓN, ASÍ COMO LA RELACIONADA CON EL PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS FERROVIARIA ORIENTAL, ES DE CARÁCTER PÚBLICO Y SE ENCUENTRA DISPONIBLE PARA EL PÚBLICO EN GENERAL EN LAS OFICINAS DE LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO, BOLSA BOLIVIANA DE VALORES S.A., BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA Y FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

LA PAZ, AGOSTO 2014



Esta página ha sido dejada en blanco intencionalmente





DECLARACIONES JURADAS

Declaración Jurada del Estructurador por la información contenida en el Prospecto Complementario de la Emisión denominada Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4.



ACTA DE DECLARACIÓN JURADA

En la ciudad de La Paz, a horas 15:30 del día 13 del mes de agosto del año 2014, se hizo presente ante este despacho judicial, la persona que responde al nombre de **JAVIER ENRIQUE PALZA PRUDENCIO** con Cédula de Identidad No. 2015472 LP, y con domicilio en esta ciudad, mayor de edad y hábil por derecho, en representación legal de **BISA S.A. Agencia de Bolsa**, quien previo juramento de Ley, manifestó lo siguiente:

AL PUNTO UNICO: *Como Gerente General de BISA S.A. Agencia de Bolsa, declaro que hemos realizado una investigación dentro del ámbito de nuestra competencia y en el modo que resulta apropiado de acuerdo a las circunstancias, lo que nos lleva a considerar que la información proporcionada por FERROVIARIA ORIENTAL S.A. (FO S.A.), o en su caso incorporada por referencia, cumple de manera razonable con lo exigido en las normas vigentes, es decir, que dicha información es revelada en forma veraz, suficiente, oportuna y clara. En el caso de aquella información que fue objeto del pronunciamiento de un experto en la materia o se deriva de dicho pronunciamiento, se carecen de motivos para considerar que ésta se encuentra en discordancia con lo aquí expresado.*

Quien desea adquirir los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 que forman parte de las Emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL que se ofrecen, deberá basarse en su propia evaluación de la información presentada en el presente Prospecto Complementario, en la Declaración Unilateral de Voluntad y en el Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL, respecto al Valor y a la transacción propuesta.

La adquisición de los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 que forman parte de las Emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL, presupone la aceptación por el suscriptor o comprador de todas las términos y condiciones de la Oferta Pública tal como aparecen en el presente Prospecto Complementario, en la Declaración Unilateral de Voluntad y en el Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL.

Leída que le fue, persistió en el tenor íntegro de su Declaración Jurada Voluntaria, firmando al pie conjuntamente con el señor juez, por ante mí de lo que doy fe.

Dr. Adán Willy Araya Aguilar
JUEZ EN INSTRUCCIÓN EN LO CIVIL
TRIBUNAL DEPARTAMENTAL DE JUSTICIA
La Paz - Bolivia

JAVIER ENRIQUE PALZA PRUDENCIO
C.I. 2015472 L.P.

Gerardo M. Vargas
SECRETARIO
TRIBUNAL DEPARTAMENTAL DE JUSTICIA
La Paz - Bolivia



Declaración Jurada del Emisor por la información contenida en el Prospecto Complementario de la Emisión denominada Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4.



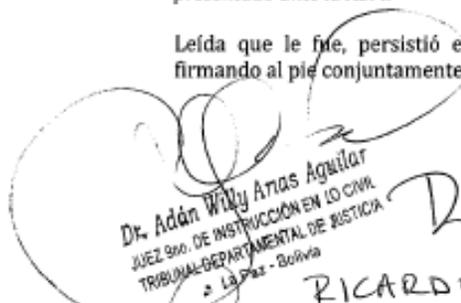
ACTA DE DECLARACION JURADA

En la ciudad de La Paz, a horas 10:00 del día 20 de agosto del 2014, se hizo presente ante este despacho judicial la persona que responde al nombre de **RICARDO FERNANDEZ DURAN** con Cédula de Identidad No. 2445728 LP., mayor de edad y hábil por derecho, en representación legal de **FERROVIARIA ORIENTAL S.A. (FO S.A.)**, como Gerente General, y con domicilio transitorio en esta ciudad, quien previo juramento de Ley, manifestó lo siguiente:

AL PRIMERO.- "Declaro que **FERROVIARIA ORIENTAL S.A. (FO S.A.)** legalmente representada por mí persona, está presentando ante la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) una declaración respecto a la veracidad de la información como parte de la solicitud de autorización e inscripción en el Registro del Mercado de Valores (RMV) de los Valores de la Emisión de Bonos denominada **Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4**, para su Oferta Pública, que forman parte del **Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL**."

AL SEGUNDO.- "Asimismo, manifiesto que no tengo conocimiento de información relevante alguna que haya sido omitida, tergiversada o que conlleve a errores en el Prospecto Complementario de la Emisión de **Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4**, a ser presentado ante la ASFI."

Leída que le fue, persistió en el tenor íntegro de su Declaración Jurada Voluntaria, firmando al pie conjuntamente con el señor juez, por ante mí de lo que doy fe.


Dr. Adán Willy Arias Aguilar
JUEZ 900. DE INSTRUCCIÓN EN LO CIVIL
TRIBUNAL DEPARTAMENTAL DE JUSTICIA
La Paz - Bolivia


RICARDO FERNANDEZ DURAN
CI 2445728 LP.

ANTE MÍ:

Gioyanna M. Bustos Vargas
ACTUARIO ABOGADO
Juzgado 900 de Instrucción en lo Civil
TRIBUNAL DEPARTAMENTAL DE JUSTICIA
La Paz - Bolivia

Declaración Jurada del Emisor por la información contenida en el Prospecto Complementario de la Emisión denominada Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4.



ACTA DE DECLARACION JURADA

En la ciudad de La Paz, a horas 10:30 del día 20 de agosto del 2014, se hizo presente ante este despacho judicial la persona que responde al nombre de **CARLOS JUAN ARNOLD SALDIAS POZO** con Cédula de Identidad No. 2338303 LP, mayor de edad y hábil por derecho, en representación legal de **FERROVIARIA ORIENTAL S.A. (FO S.A.)**, como Gerente de Finanzas, y con domicilio transitorio en esta ciudad, quien previo juramento de Ley, manifestó lo siguiente:

AL PRIMERO.- *"Declaro que FERROVIARIA ORIENTAL S.A. (FO S.A.) legalmente representada por mi persona, está presentando ante la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) una declaración respecto a la veracidad de la información como parte de la solicitud de autorización e inscripción en el Registro del Mercado de Valores (RMV) de los Valores de la Emisión de Bonos denominada Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4, para su Oferta Pública, que forman parte del Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL."*

AL SEGUNDO.- *"Asimismo, manifiesto que no tengo conocimiento de información relevante alguna que haya sido omitida, tergiversada o que conlleve a errores en el Prospecto Complementario de la Emisión de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4, a ser presentado ante la ASFI."*

Leída que le fue, persistió en el tenor íntegro de su Declaración Jurada Voluntaria, firmando al pie conjuntamente con el señor juez, por ante mí de lo que doy fe.

Dr. Adán Willy Anas Aguilar
JUEZ 9no. DE INSTRUCCIÓN EN LO CIVIL
TRIBUNAL DEPARTAMENTAL DE JUSTICIA
La Paz - Bolivia

ANTE MI:
Giovanna IV. Bustos Vargas
ACTUARIO / ABOGADO
Juzgado 9no de Instrucción en lo Civil
TRIBUNAL DEPARTAMENTAL DE JUSTICIA
La Paz - Bolivia

CARLOS JUAN ARNOLD SALDIAS POZO
CI 2338 303LP



ENTIDAD ESTRUCTURADORA

La estructuración de la presente Emisión denominada Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 (“Emisión”) fue realizada por BISA S.A. Agencia de Bolsa.

RESPONSABLES DE LA ELABORACIÓN DEL PROSPECTO COMPLEMENTARIO

La Agencia de Bolsa responsable de la elaboración del presente Prospecto Complementario es BISA S.A. Agencia de Bolsa a través de:

Javier Enrique Palza Prudencio	Gerente General
--------------------------------	-----------------

PRINCIPALES FUNCIONARIOS DE FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

Ricardo Fernández Durán	Gerente General
Carlos Juan Arnold Saldías Pozo	Gerente de Finanzas
Alvaro Fernando Barroso Justiniano	Gerente Comercial
Gastón Ezequiel Greco González	Gerente de Suministros
Juan Carlos Revollo Zapata	Gerente de Operaciones
Carlos Fernando Llanos Pereira	Gerente de Mantenimiento
Yahir José Terrazas Durán	Gerente de Infraestructura
Mónica Karina Petricevic Suárez	Gerente de Recursos Humanos
Adrián Castedo Valdez	Controller
Humberto Panoso Bustamante	Subgerente de Contabilidad y Finanzas
Manuel Díaz Portillo	Subgerente de Sistemas
Karem Dita Roca Coca	Asesora Legal
Marcelo Fernando Claros García	Auditor Interno
Ángel Sandóval Salas	Jefe Unidad de Relaciones Externas
Wilson Daniel Flores Núñez	Jefe de Planificación y Proyectos

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

Registro del Mercado de Valores (“RMV”) de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (“ASFI”)

Calle Reyes Ortiz esquina Federico Zuazo, Torres Gundlach, Piso 3, La Paz – Bolivia.

Bolsa Boliviana de Valores S.A. (“BBV”)

Calle Montevideo N° 142 Edificio Zambrana, La Paz – Bolivia.

BISA S.A. Agencia de Bolsa

Avenida Arce N° 2631, Edificio Multicine, Piso 15, La Paz – Bolivia.

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

Avenida Ismael Montes Final S/N, Zona Sudeste, Santa Cruz – Bolivia.





ÍNDICE DE CONTENIDO

1.	RESUMEN DEL PROSPECTO COMPLEMENTARIO	1
1.1.	Resumen de las Condiciones y Características de los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4	1
1.2.	Información Resumida de los Participantes	3
1.3.	Antecedentes Legales de la Emisión denominada Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4	3
1.4.	Antecedentes Legales del Emisor	4
1.5.	Posibilidad de que la Emisión denominada Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 sea Limitada o Afectada por otra Clase de Valores.....	5
1.6.	Restricciones, obligaciones y compromisos financieros a los que se sujetará el Emisor durante la vigencia de la Emisión denominada Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 y de las demás Emisiones dentro del Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL	5
1.7.	Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento	5
1.8.	Caso Fortuito, Fuerza Mayor o Imposibilidad Sobrevenida.....	5
1.9.	Protección de Derechos.....	5
1.10.	Arbitraje.....	5
1.11.	Tribunales competentes.....	6
1.12.	Resumen del Análisis Financiero	6
1.12.1.	Activo Total	7
1.12.2.	Pasivo Total	7
1.12.3.	Patrimonio.....	7
1.12.4.	Ingresos de explotación	7
1.12.5.	Costos de explotación.....	8
1.12.6.	Ganancia Neta del Ejercicio	8
1.12.7.	Indicadores Financieros	8
1.12.7.1.	Liquidez	9
1.12.7.2.	Endeudamiento	10
1.12.7.3.	Actividad	12
1.12.7.4.	Rentabilidad	13
1.13.	Factores de Riesgo	14
2.	DESCRIPCIÓN DE LOS VALORES OFRECIDOS.....	15
2.1.	Antecedentes Legales de la Emisión denominada Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 ..	15
2.2.	Aspectos Operativos	16
2.3.	Características de la Emisión	17
2.3.1.	Denominación de la Emisión	17
2.3.2.	Tipo de valores a emitirse	17
2.3.3.	Monto total del Programa y Monto total y Moneda de la Emisión	17
2.3.4.	Series en que se divide la Emisión, monto de cada serie y número de valores que comprende cada serie	17
2.3.5.	Valor nominal y precio de colocación.....	17
2.3.6.	Numeración de los Bonos.....	18
2.3.7.	Fecha de emisión, plazo de los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 y fecha de vencimiento.....	18
2.3.8.	Plazo de colocación primaria.....	18
2.3.9.	Forma de circulación de los Bonos	18
2.3.10.	Forma de representación de los Bonos.....	18
2.3.11.	Transferencia de los Bonos.....	18
2.3.12.	Contenido de los Bonos	19
2.3.13.	Modalidad de Colocación	19
2.3.14.	Procedimiento de Colocación Primaria y Mecanismo de Negociación	19





2.3.15.	Forma de pago en Colocación Primaria de los Bonos.....	19
2.3.16.	Número de Registro y fecha de inscripción de la Emisión en el RMV de la ASFI	19
2.3.17.	Calificación de Riesgo	19
2.4.	Derechos de los Titulares	20
2.4.1.	Tipo de interés y tasa de interés.....	20
2.4.2.	Fecha desde la cual el Tenedor del Bono comienza a ganar intereses	20
2.4.3.	Fórmula para el cálculo de los intereses.....	20
2.4.4.	Fórmula para el pago de capital	21
2.4.5.	Reajustabilidad del Empréstito	21
2.4.6.	Forma de pago de intereses y/o de capital de la Emisión	21
2.4.7.	Periodicidad de pago de capital y pago de intereses	21
2.4.8.	Lugar de pago de intereses y/o de capital	23
2.4.9.	Provisión para el pago de Intereses y/o de capital	23
2.4.10.	Plazo para el pago total de los Bonos	23
2.4.11.	Garantía	23
2.4.12.	Convertibilidad en acciones	24
2.4.13.	Redención anticipada	24
2.4.13.1.	Rescate anticipado mediante sorteo	24
2.4.13.2.	Redención mediante compras en el mercado secundario	25
2.4.14.	Tratamiento del RC-IVA en caso de Redención Anticipada.....	25
2.4.15.	Agente pagador	25
2.4.16.	Frecuencia y forma en que se comunicarán los pagos a los Tenedores de Bonos con la indicación del o de los medios de prensa de circulación nacional a utilizar.....	25
2.4.17.	Posibilidad de que la Emisión sea Limitada o Afectada por otra Clase de Valores.....	25
2.4.18.	Restricciones, obligaciones y compromisos financieros a los que se sujetará el Emisor durante la vigencia de la Emisión y de las demás Emisiones dentro del Programa de Emisiones de Bonos	
FERROVIARIA ORIENTAL		26
2.4.19.	Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento.....	26
2.4.20.	Caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida.....	26
2.4.21.	Aceleración de plazos	26
2.4.22.	Protección de derechos	26
2.4.23.	Redención de los Bonos, pago de intereses, relaciones con los Tenedores de Bonos, sustitución de garantías y cumplimiento de otras obligaciones inherentes al Programa de Emisiones de Bonos	
FERROVIARIA ORIENTAL y sus Emisiones		26
2.4.24.	Tribunales competentes	27
2.4.25.	Arbitraje	27
2.4.26.	Tratamiento tributario.....	28
2.4.27.	Asamblea General de Tenedores de Bonos.....	29
2.4.28.	Representante Común de Tenedores de Bonos	29
2.4.28.1.	Nombramiento del Representante de Tenedores Provisorio	29
2.4.28.2.	Deberes y facultades del Representante de Tenedores	30
2.4.29.	Normas de seguridad.....	30
2.4.30.	Obligaciones de Información	31
2.4.31.	Modificación de las condiciones y características del Programa de Emisiones de Bonos	
FERROVIARIA ORIENTAL y de la Emisión		31
3.	DESTINO DE LOS FONDOS Y RAZONES DE LA EMISIÓN.....	31
4.	FACTORES DE RIESGO	32
5.	DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA Y DEL PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN	33
5.1.	Destinatarios a los que va dirigida la Oferta Pública Primaria	33
5.2.	Medios de difusión sobre las principales condiciones de la Oferta Pública	33
5.3.	Tipo de oferta	33





5.4.	Diseño y estructuración.....	33
5.5.	Agente colocador	33
5.6.	Modalidad de colocación	33
5.7.	Plazo de colocación primaria.....	34
5.8.	Condiciones bajo las cuáles la Oferta Pública quedará sin efecto	34
5.9.	Precio de colocación.....	34
5.10.	Relación entre el Emisor y el Agente colocador	34
5.11.	Bolsa de valores en la cual se inscribirá la Emisión	34
6.	INFORMACIÓN GENERAL DEL EMISOR	34
6.1.	Datos generales del emisor	34
6.1.1.	Identificación del emisor	34
6.1.2.	Documentos de Constitución y sus Modificaciones	35
6.1.3.	Capital social	36
6.1.4.	Empresas vinculadas	37
6.1.5.	Directores y Ejecutivos	38
6.1.6.	Estructura administrativa interna.....	40
6.1.7.	Perfil profesional de los principales ejecutivos de FERROVIARIA ORIENTAL S.A.	40
6.1.8.	Empleados	43
6.2.	Descripción de FERROVIARIA ORIENTAL S.A.....	43
6.2.1.	Principales productos y servicios del emisor	43
6.2.1.1.	Transporte de carga.....	43
6.2.1.2.	Transporte de Pasajeros	44
6.2.2.	Descripción de las actividades y negocios de FERROVIARIA ORIENTAL S.A.....	44
6.2.2.1.	Transporte de carga.....	45
6.2.2.2.	Transporte de pasajeros	45
6.2.2.3.	Infraestructura	45
6.2.2.4.	Medio Ambiente.....	46
6.2.2.5.	Operaciones de trenes y seguridad.....	46
6.2.2.6.	Mantenimiento Equipo Rodante	47
6.2.2.7.	Sistemas y Telecomunicaciones.....	47
6.2.2.8.	Recursos Humanos	48
6.2.2.9.	Clientes de FERROVIARIA ORIENTAL S.A.	49
6.2.3.	Ventas Netas de Servicios	50
6.2.4.	Políticas de Inversión	52
6.2.5.	Créditos y Deudas por Pagar	53
6.2.6.	Principales activos de FERROVIARIA ORIENTAL S.A.	54
6.2.7.	Relación económica con otras empresas que comprometan más del 10% del patrimonio de FERROVIARIA ORIENTAL S.A.	55
6.3.	Detalle de Procesos Legales	55
6.3.1.	Detalle de Juicios iniciados por FERROVIARIA ORIENTAL S.A.....	55
6.3.2.	Detalle de Juicio iniciados en contra de FERROVIARIA ORIENTAL S.A.....	59
6.4.	Información Relevante.....	60
6.5.	Análisis e interpretación de los Estados Financieros.....	61
6.5.1.	Activo.....	62
6.5.1.1.	Activo Corriente	63
6.5.1.2.	Activo No Corriente	65
6.5.2.	Pasivo.....	66
6.5.2.1.	Pasivo Corriente	67
6.5.2.2.	Pasivo no Corriente	70
6.5.3.	Patrimonio	71
6.5.4.	Resultados	72





6.5.5.	Indicadores Financieros.....	77
6.5.5.1.	Liquidez	77
6.5.5.2.	Endeudamiento	79
6.5.5.3.	Actividad	82
6.5.5.4.	Rentabilidad	84
6.5.6.	Cálculo Histórico de los Compromisos Financieros	87
6.5.7.	Cambios en los Responsables de la Elaboración y Revisión de la Información Financiera.....	88
7.	ESTADOS FINANCIEROS	89





ÍNDICE DE CUADROS

Cuadro Nº 1:	Principales cuentas de los Estados Financieros	6
Cuadro Nº 2:	Indicadores Financieros	8
Cuadro Nº 3:	Calificación de Riesgo de los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4	19
Cuadro Nº 4:	Cronograma de pago de cupones por intereses y de capital de la serie “A”	21
Cuadro Nº 5:	Cronograma de pago de cupones por intereses y de capital de la serie “B”	21
Cuadro Nº 6:	Cronograma de pago de cupones por intereses y de capital de la serie “C”	22
Cuadro Nº 7:	Cronograma de pago de cupones por intereses y de capital de la serie “D”	22
Cuadro Nº 8:	Cronograma de pago de cupones por intereses y de capital de la serie “E”	22
Cuadro Nº 9:	Premio por prepago (en porcentaje%)	24
Cuadro Nº 10:	Tratamiento tributario	29
Cuadro Nº 11:	Antecedentes del Representante de Tenedores Provisorio	30
Cuadro Nº 12:	Nómina de accionistas de FERROVIARIA ORIENTAL S.A. (Al 31 de mayo del 2014)	36
Cuadro Nº 13:	Nómina de accionistas de Trenes Continentales S.A. (Al 31 de mayo del 2014)	36
Cuadro Nº 14:	Entidades vinculadas por propiedad a FERROVIARIA ORIENTAL S.A. (Al 31 de mayo del 2014)	37
Cuadro Nº 15:	Composición societaria de la Sociedad Administradora de Puertos Continental S.R.L. (Al 31 de mayo del 2014)	37
Cuadro Nº 16:	Composición societaria de la Empresa de Transportes FOSA – BUS S.R.L. (Al 31 de mayo del 2014)	37
Cuadro Nº 17:	Composición societaria de la Empresa de “Ferrodur S.R.L.” (Al 31 de mayo del 2014)....	38
Cuadro Nº 18:	Composición accionaria de la Empresa “Transportes Continentales S.A.” (Al 31 de mayo del 2014)	38
Cuadro Nº 19:	Composición del Directorio de FERROVIARIA ORIENTAL S.A. (Al 31 de mayo del 2014)..	38
Cuadro Nº 20:	Principales Ejecutivos de FERROVIARIA ORIENTAL S.A. (Al 31 de mayo del 2014).....	39
Cuadro Nº 21:	Evolución del número de empleados de FERROVIARIA ORIENTAL S.A. (Al 31 de mayo del 2014)	43
Cuadro Nº 22:	Ventas de FERROVIARIA ORIENTAL S.A. por rubro (al 31 de mayo de 2014)	50
Cuadro Nº 23:	Participación de mercado de FERROVIARIA ORIENTAL S.A. (al 31 de mayo de 2014)	51
Cuadro Nº 24:	Evolución de las ventas netas de servicios de FERROVIARIA ORIENTAL S.A. (expresado en MM de bolivianos).....	52
Cuadro Nº 25:	Inversiones realizadas por FERROVIARIA ORIENTAL S.A. (al 31 de mayo de 2014).....	52
Cuadro Nº 26:	Inversiones presupuestadas por FERROVIARIA ORIENTAL S.A. (para la gestión 2014)	53
Cuadro Nº 27:	Créditos contraídos por FERROVIARIA ORIENTAL S.A. con la banca local (Al 31 de mayo del 2014)	53
Cuadro Nº 28:	Contingencias	53
Cuadro Nº 29:	Principales activos de FERROVIARIA ORIENTAL S.A. (Al 31 de mayo del 2014).....	54
Cuadro Nº 30:	Principales activos de FERROVIARIA ORIENTAL S.A. (Al 31 de mayo del 2014).....	54
Cuadro Nº 31:	Hechos Relevantes	60
Cuadro Nº 32:	Cálculo Histórico de la Relación Deuda Patrimonio (RDP).....	87
Cuadro Nº 33:	Cálculo Histórico de Relación de Cobertura del Servicio de la Deuda (RCS)	87
Cuadro Nº 34:	Análisis Horizontal del Balance General de FERROVIARIA ORIENTAL S.A.	89
Cuadro Nº 35:	Análisis Vertical del Balance General de FERROVIARIA ORIENTAL S.A.	90
Cuadro Nº 36:	Análisis Horizontal del Estado de Resultados de FERROVIARIA ORIENTAL S.A.	91
Cuadro Nº 37:	Análisis Vertical del Estado de Resultados de FERROVIARIA ORIENTAL S.A.	91
Cuadro Nº 38:	Indicadores Financieros de FERROVIARIA ORIENTAL S.A.	92





ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico N° 1:	Organigrama de FERROVIARIA ORIENTAL S.A. (Al 31 de mayo del 2014)	40
Gráfico N° 2:	Activo total (en millones de Bs)	62
Gráfico N° 3:	Disponibilidades (en millones de Bs)	63
Gráfico N° 4:	Inventarios de Materiales y Repuestos (en millones de Bs)	65
Gráfico N° 5:	Activo Fijo Neto (en millones de Bs)	66
Gráfico N° 6:	Pasivo Total (en millones de Bs)	67
Gráfico N° 7:	Cuentas por pagar (en millones de Bs).....	68
Gráfico N° 8:	Obligaciones sociales (en millones de Bs)	69
Gráfico N° 9:	Patrimonio (en millones de Bs).....	71
Gráfico N° 10:	Ingresos por explotación (en millones de Bs).....	73
Gráfico N° 11:	Margen de explotación (en millones de Bs)	74
Gráfico N° 12:	Ganancia operacional (en millones de Bs)	75
Gráfico N° 13:	Ganancia neta (en millones de Bs).....	77
Gráfico N° 14:	Coefficiente de liquidez (en veces).....	77
Gráfico N° 15:	Prueba Ácida (en veces).....	78
Gráfico N° 16:	Razón de Endeudamiento (en porcentaje).....	79
Gráfico N° 17:	Razón patrimonio sobre activo (en porcentaje).....	80
Gráfico N° 18:	Razón deuda capital (en veces).....	81
Gráfico N° 19:	Gastos financieros/Ingresos operacionales (en porcentaje)	83
Gráfico N° 20:	Plazo promedio de pago (en días).....	83
Gráfico N° 21:	Plazo promedio de cobro (en días)	84
Gráfico N° 22:	Retorno del Patrimonio ROE (en porcentaje).....	85
Gráfico N° 23:	Retorno sobre activos ROA (en porcentaje).....	85
Gráfico N° 24:	Margen operativo (en porcentaje).....	86
Gráfico N° 25:	Margen neto (en porcentaje).....	87

ANEXOS

ANEXO I: ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 CON DICTAMEN DE AUDITORÍA EXTERNA

ANEXO II: ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DEL 2014 CON INFORME DE AUDITORÍA INTERNA

ANEXO III: CALIFICACIÓN DE RIESGO OTORGADA A LA EMISIÓN POR CALIFICADORA DE RIESGO PACIFIC CREDIT RATING S.A.





1. RESUMEN DEL PROSPECTO COMPLEMENTARIO

1.1. Resumen de las Condiciones y Características de los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4

Denominación de la Emisión:	Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4
Monto de la Emisión:	BS 107.000.000.- (Ciento siete millones 00/100 Bolivianos).
Moneda de la Emisión:	Bolivianos (Bs).
Series en que se divide la Emisión:	Serie A: Bs18.000.000.- (Dieciocho millones 00/100 Bolivianos). Serie B: Bs18.000.000.- (Dieciocho millones 00/100 Bolivianos). Serie C: Bs26.000.000.- (Veintiséis millones 00/100 Bolivianos). Serie D: Bs33.700.000.- (Treinta y tres millones setecientos mil 00/100 Bolivianos). Serie E: Bs11.300.000.- (Once millones trescientos mil 00/100 Bolivianos).
Valor Nominal de los Bonos:	Serie A: Bs10.000.- (Diez mil 00/100 Bolivianos). Serie B: Bs10.000.- (Diez mil 00/100 Bolivianos). Serie C: Bs10.000.- (Diez mil 00/100 Bolivianos). Serie D: Bs10.000.- (Diez mil 00/100 Bolivianos). Serie E: Bs10.000.- (Diez mil 00/100 Bolivianos).
Número de Valores que comprende la Emisión:	Serie A: 1.800.- (Un mil ochocientos) Bonos. Serie B: 1.800.- (Un mil ochocientos) Bonos. Serie C: 2.600.- (Dos mil seiscientos) Bonos. Serie D: 3.370.- (Tres mil trescientos setenta) Bonos. Serie E: 1.130.- (Un mil ciento treinta) Bonos.
Tipo de Interés:	Nominal, anual y fijo
Tasa de Interés:	Serie A: 6,00% (Seis coma cero por ciento). Serie B: 6,25% (Seis coma veinticinco por ciento). Serie C: 6,50% (Seis coma cincuenta por ciento). Serie D: 7,00% (Siete coma cero por ciento). Serie E: 7,50% (Siete coma cincuenta por ciento). El cálculo será efectuado sobre la base del año comercial de trescientos sesenta (360) días.
Fecha de Emisión:	La fecha de emisión de las series A, B, C, D y E de los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 es el 29 de agosto de 2014.
Fecha de vencimiento:	Serie A: 13 de agosto de 2017. Serie B: 08 de agosto de 2018. Serie C: 03 de agosto de 2019. Serie D: 28 de julio de 2020. Serie E: 23 de julio de 2021.
Plazo de la Emisión:	Serie A: 1.080 días calendario. Serie B: 1.440 días calendario. Serie C: 1.800 días calendario. Serie D: 2.160 días calendario. Serie E: 2.520 días calendario.





	<p>El plazo será computado a partir de la fecha de Emisión.</p>
Pago del capital:	<p>El pago de capital de las series A, B, C, D y E se realizará al vencimiento de la respectiva serie.</p>
Periodicidad de pago de intereses:	<p>Serie A: cada 180 días calendario. Serie B: cada 180 días calendario. Serie C: cada 180 días calendario. Serie D: cada 180 días calendario. Serie E: cada 180 días calendario.</p>
Reajustabilidad del Empréstito:	<p>No aplica para esta Emisión.</p>
Tipo de Valores a emitirse:	<p>Bonos obligacionales y redimibles a plazo fijo.</p>
Forma de representación de los Valores:	<p>Los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 estarán representados mediante anotaciones en cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV, de acuerdo a regulaciones legales vigentes.</p> <p>A la orden.</p>
Forma de circulación de los Bonos:	<p>La Sociedad reputará como titular de un Bono FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 perteneciente al Programa de Emisiones a quien figure registrado en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV.</p> <p>Adicionalmente, los gravámenes sobre los Bonos anotados en cuenta, serán también registrados en el Sistema a cargo de la EDV.</p>
Mecanismo de negociación y procedimiento de colocación primaria:	<p>Mercado Primario Bursátil a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV).</p>
Modalidad de colocación:	<p>A mejor esfuerzo.</p>
Precio de colocación:	<p>Mínimamente a la par del valor nominal.</p>
Plazo de colocación primaria:	<p>El plazo de colocación primaria de los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 es de ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de la fecha de Emisión.</p>
Forma de pago en colocación primaria:	<p>En efectivo.</p>
Destinatarios a los que va dirigida la Oferta Pública primaria:	<p>La oferta será dirigida a personas naturales y personas jurídicas.</p>
Convertibilidad en Acciones:	<p>Los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 no serán convertibles en acciones de la Sociedad.</p>
Garantía:	<p>Los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 y las demás Emisiones dentro del Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL estarán respaldados por una Garantía Quirografaria de la Sociedad, lo que significa que la Sociedad garantiza las Emisiones de Bonos dentro del Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL con todos sus bienes presentes y futuros en forma indiferenciada y sólo hasta el monto total de las obligaciones emergentes de la Emisión de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 y de</p>





	las demás Emisiones dentro del Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL.
Agente Colocador:	BISA S.A. Agencia de Bolsa.
Agente Pagador:	BISA S.A. Agencia de Bolsa.
Agencia de Bolsa encargada de la Estructuración:	BISA S.A. Agencia de Bolsa.
Entidad Calificadora de Riesgo:	Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A.

Las otras condiciones y características de los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 se encuentran descritas en el presente Prospecto Complementario.

1.2. Información Resumida de los Participantes

Emisor:	El Emisor de los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 es FERROVIARIA ORIENTAL S.A.; que en adelante será identificada indistintamente como la Sociedad, la Empresa, el Emisor o FO S.A.
Agente Estructurador:	BISA S.A. Agencia de Bolsa.
Agente Colocador:	BISA S.A. Agencia de Bolsa.
Agente Pagador:	BISA S.A. Agencia de Bolsa.

1.3. Antecedentes Legales de la Emisión denominada Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4

- La Junta General Extraordinaria de Accionistas de FERROVIARIA ORIENTAL S.A., celebrada en la ciudad de Santa Cruz de la Sierra en fecha 13 de abril de 2012, aprobó el “**Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL**”, por la suma de USD 50.000.000,00 (Cincuenta Millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América), de acuerdo a lo establecido por el Código de Comercio, por la Ley del Mercado de Valores y sus respectivos reglamentos, según consta en la respectiva Acta, protocolizada por ante la Notaría de Fe Pública N° 67 de la ciudad de Santa Cruz, a cargo de la señora Tanya Teresa Prada Junis mediante Testimonio N° 0209/2012 de fecha 16 de abril de 2012, inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 23 de abril de 2012 bajo el N° 00135229 del libro N° 10.
- Mediante Resolución de la ASFI, ASFI/N° 429/2012 de fecha 31 de agosto de 2012, se autorizó e inscribió el **Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL** en el RMV de la ASFI, bajo el número de registro ASFI/DSV-PEB-EFO-007/2012.
- La Junta General Extraordinaria de Accionistas de FERROVIARIA ORIENTAL S.A., celebrada en la ciudad de Santa Cruz de la Sierra en fecha 25 de junio de 2014 consideró y aprobó las principales características de la Emisión denominada “**Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4**”; según consta en la respectiva Acta, protocolizada por ante la Notaría de Fe Pública N° 67 de la ciudad de Santa Cruz, a cargo de la señora Tanya Teresa Prada Junis mediante Testimonio N° 0429/2014 de fecha 25 de junio de 2014, inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 01 de julio de 2014 bajo el N° 00143506 del libro N° 10.



- La Declaración Unilateral de Voluntad de la presente Emisión fue protocolizada por ante la Notaría de Fe Pública N° 67 de la ciudad de Santa Cruz, a cargo de la señora Tanya Teresa Prada Junis mediante Testimonio N° 461/2014 de fecha 08 de julio de 2014, inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 08 de julio de 2014 bajo el N° 143605 del libro N° 10.
- La modificación realizada a la Declaración Unilateral de Voluntad de la presente Emisión fue protocolizada por ante la Notaría de Fe Pública N° 67 de la ciudad de Santa Cruz, a cargo de la señora Tanya Teresa Prada Junis, mediante Testimonio N° 565/2014, de fecha 15 de agosto de 2014, inscrito en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 20 de agosto de 2014 bajo el N° 00144045 del libro N° 10.
- La aclaración a la modificación realizada a la Declaración Unilateral de Voluntad de la presente Emisión fue protocolizada por ante la Notaría de Fe Pública N° 67 de la ciudad de Santa Cruz, a cargo de la señora Tanya Teresa Prada Junis, mediante Testimonio N° 604/2014, de fecha 28 de agosto de 2014, inscrito en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 29 de agosto de 2014 bajo el N° 00144124 del libro N° 10.
- Mediante Carta de la ASFI, ASFI/DSV/R – 131532/2014 de fecha 27 de agosto de 2014, se autorizó la Oferta Pública y se inscribió la Emisión denominada Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 en el RMV de la ASFI, bajo el número de registro ASFI/DSV–ED–EFO–019/2014.

1.4. Antecedentes Legales del Emisor

- En la ciudad de Santa Cruz, el 22 de noviembre de 1995 se constituyó una sociedad de economía mixta que girará bajo la denominación “Empresa Ferroviana Oriental Sociedad de Economía Mixta (FCO SAM)”;
- El 14 de marzo de 1996 mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas se decide realizar la transformación o conversión de la “Empresa Ferroviana Oriental Sociedad de Economía Mixta (FCO SAM)” en sociedad anónima a denominarse “Empresa FERROVIARIA ORIENTAL S.A.(FCOSA)” y la consiguiente aprobación de nuevos de Estatutos Sociales de la Sociedad. Dicha transformación fue protocolizada mediante Testimonio N° 63/1996 de fecha 05 de julio de 1996 ante Notaría de Fe Pública N° 54 del Distrito Judicial de La Paz, a cargo de la señora Tatiana Núñez Ormachea.
- El 03 de noviembre de 2000 mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas se decide realizar la ampliación y modificación del objeto social de la empresa y la consiguiente modificación de Escritura Constitutiva y Estatutos Sociales de la Sociedad. Dicha modificación fue protocolizada mediante Testimonio N° 792/2002 de fecha 24 de junio de 2002 ante Notaría de Fe Pública N° 49 del Distrito Judicial de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la señora Nelva Ulloa S.

- El 16 de agosto de 2002 mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas se decide realizar el cambio de denominación de Empresa FERROVIARIA ORIENTAL S.A.(FCO S.A.) a FERROVIARIA ORIENTAL S.A.(FO S.A.), en actual vigencia, y la consiguiente modificación de la Escritura Constitutiva y Estatutos Sociales de la Sociedad. Dicha modificación fue protocolizada mediante Testimonio N° 1063/2002 de fecha 26 de agosto de 2002 ante Notaría de Fe Pública N° 49 del Distrito Judicial de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la señora Nelva Ulloa S.
- El 02 de junio de 2011 mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas se decide realizar la ampliación del objeto social de la empresa y la consiguiente modificación de Escritura Constitutiva y Estatutos Sociales de la Sociedad. Dicha modificación fue protocolizada mediante Testimonio N° 433/2011 de fecha 10 de junio de 2011 ante Notaría de Fe Pública N° 67 del Distrito Judicial de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la señora Tanya Teresa Prada Junis.

1.5. Posibilidad de que la Emisión denominada Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 sea Limitada o Afectada por otra Clase de Valores

La posibilidad de que la Emisión denominada Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 sea limitada o afectada por otra clase de valores, se encuentra descrito en el punto 2.4.17. del presente Prospecto Complementario.

1.6. Restricciones, obligaciones y compromisos financieros a los que se sujetará el Emisor durante la vigencia de la Emisión denominada Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 y de las demás Emisiones dentro del Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL

La información relacionada a las restricciones, obligaciones y compromisos financieros a los que se sujetará el Emisor durante la vigencia de la Emisión denominada Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 se encuentra descrita en el punto 2.4.19. del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL.

1.7. Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento

Los Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento se encuentran descritos en el punto 2.4.20. del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL.

1.8. Caso Fortuito, Fuerza Mayor o Imposibilidad Sobrevenida

El Caso Fortuito, Fuerza Mayor o Imposibilidad Sobrevenida se encuentran descritos en el punto 2.4.21. del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL.

1.9. Protección de Derechos

La Protección de Derechos se encuentra descrita en el punto 2.4.23. del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL.

1.10. Arbitraje

Los términos para un arbitraje se encuentran descritos en el punto 2.4.25. del presente Prospecto Complementario.



1.11. Tribunales competentes

Los Tribunales de Justicia del Estado Plurinacional 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 la Emisión de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 y de las demás Emisiones dentro del Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL.

1.12. Resumen del Análisis Financiero

En el presente punto se realiza un resumen del Análisis Financiero de FERROVIARIA ORIENTAL S.A., el cual se encuentra detallado en el punto 6.5. del presente Prospecto Complementario.

El análisis financiero fue realizado en base a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2011, al 31 de diciembre de 2012 y al 31 de diciembre de 2013 auditados por PricewaterhouseCoopers S.R.L. Asimismo se presentan de manera referencial los Estados Financieros al 31 de mayo del 2014, preparados por el Lic. Humberto Panoso Bustamante en su calidad de Subgerente de Contabilidad y Finanzas; y revisados por el Lic. Marcelo Fernando Claros García, en su cargo de Auditor Interno de FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

Cuadro N° 1: Principales cuentas de los Estados Financieros

FERROVIARIA ORIENTAL S.A. PRINCIPALES CUENTAS (Expresado en Millones de Bolivianos)								
PERÍODO	dic-11 (Reexp.)	dic-12 (Reexp.)	dic-13 (Reexp.)	may-14	2011 - 2012 Horizontal Relativo	2011 - 2012 Horizontal Absoluto	2012 - 2013 Horizontal Relativo	2012 - 2013 Horizontal Absoluto
Valor UFV	1,71839	1,80078	1,89993	1,94867				
Total del Activo Corriente	84,11	89,46	203,58	119,24	6,36%	5,35	127,57%	114,13
Total del Activo No Corriente	1024,03	1027,95	1082,09	1177,85	0,38%	3,92	5,27%	54,13
TOTAL ACTIVO	1108,14	1117,41	1285,67	1297,09	0,84%	9,28	15,06%	168,26
Total del Pasivo Corriente	50,58	57,45	124,68	97,10	13,59%	6,88	117,03%	67,23
Total del Pasivo No Corriente	105,34	109,92	183,64	222,59	4,36%	4,59	67,06%	73,72
TOTAL PASIVO	155,91	167,38	308,32	319,69	7,35%	11,46	84,21%	140,95
TOTAL PATRIMONIO NETO	952,22	950,04	977,35	977,40	-0,23%	(2,19)	2,87%	27,31
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	1108,14	1117,41	1285,67	1297,09	0,84%	9,28	15,06%	168,26
Ingresos de explotación	271,30	260,83	312,89	117,62	-3,86%	-10,48	19,96%	52,06
Costos de explotación	197,68	189,33	205,53	85,02	-4,22%	-8,35	8,56%	16,20
Gastos de Administración y Ventas	59,79	61,63	66,62	30,25	3,07%	1,84	8,10%	4,99
Ganancia Operativa	13,83	9,87	40,73	2,35	-28,65%	-3,96	312,61%	30,86
UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO	16,92	13,89	40,50	0,06	-17,93%	(3,03)	191,63%	26,61

Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

Para el siguiente análisis se utilizaron las cifras al 31 de diciembre de 2011, al 31 de diciembre de 2012 y al 31 de diciembre de 2013 re-expresadas al valor de la UFV del 31 de mayo del 2014, para propósitos comparativos.

UFV al 31 de diciembre del 2011	=	1,71839
UFV al 31 de diciembre del 2012	=	1,80078
UFV al 31 de diciembre del 2013	=	1,89993
UFV al 31 de mayo del 2014	=	1,94867

La información financiera presentada a continuación esta expresada en millones de bolivianos. El respaldo de las cifras presentadas se encuentra en el punto 7. del presente Prospecto Complementario, el cual contiene los Estados Financieros de la empresa, el análisis horizontal o de tendencia, el análisis vertical y los indicadores financieros.





1.12.1. Activo Total

El activo total de FERROVIARIA ORIENTAL S.A. reportó al 31 de diciembre de 2011 Bs 1.108,14 millones, al 31 de diciembre de 2012 sumó Bs 1.117,41 millones y al 31 de diciembre de 2013 Bs 1.285,67 millones.

En las gestiones 2011, 2012 y 2013 el activo corriente representa 7,59%, 8,01% y 15,83% del activo total respectivamente, mientras que el activo no corriente equivale al 92,41% del activo total en la gestión 2011, 91,99% en la gestión 2012 y 84,17% en la gestión 2013.

Al 31 de mayo del 2014 el activo total de FO S.A. sumó Bs 1.297,09 millones. Asimismo, el activo corriente reportó Bs 119,24 millones representando el 9,19% del total activo y el activo no corriente sumó de Bs 1.177,85 millones equivalentes al 90,81% del total activo.

1.12.2. Pasivo Total

Las obligaciones totales de la empresa (pasivo total) al 31 de diciembre de 2011 alcanzaron Bs 155,91 millones, equivalente al 14,07% de la suma del pasivo y patrimonio, al 31 de diciembre de 2012 reportaron Bs 167,38 millones constituyendo el 14,98% del pasivo y el patrimonio y al 31 de diciembre de 2013 ascendieron a Bs 308,32 millones que equivale en términos porcentuales a 23,98%.

En las gestiones 2011, 2012 y 2013 el pasivo corriente representa 4,56%, 5,14% y 9,70% respectivamente del total pasivo y patrimonio, mientras que el pasivo no corriente constituye 9,51% en la gestión 2011, 9,84% en 2012 y 14,28% en la gestión 2013 respecto al total del pasivo y patrimonio.

Al 31 de mayo del 2014, el pasivo total registró un total de Bs 319,69 millones, equivalente a 24,65% del total del pasivo y patrimonio.

1.12.3. Patrimonio

El patrimonio neto de la empresa se encuentra compuesto por: capital pagado, ajuste de capital, prima de emisión, reserva legal, ajuste global del patrimonio, ajuste de reservas patrimoniales y resultados acumulados.

Al 31 de diciembre de 2011 ascendió a Bs 952,22 millones, equivalente al 85,93% de la suma del pasivo y el patrimonio; en el 2012 reportó Bs 950,04 millones constituyendo el 85,02% del pasivo y patrimonio y en la gestión 2013 alcanzó Bs 977,35 millones representando el 76,02% de la suma del pasivo y el patrimonio.

Al 31 de mayo del 2014, el patrimonio alcanzó un total de Bs 977,40 millones, lo que representa 75,35% del pasivo y patrimonio.

1.12.4. Ingresos de explotación

Los ingresos por explotación de FERROVIARIA ORIENTAL S.A. están compuestos por ingresos relacionados con transporte de carga, ingresos relacionados con transporte de pasajeros, otros ingresos de explotación y descuentos en fletes ferroviarios.





Al 31 de diciembre de 2011 ascendieron a Bs 271,30 millones, al 31 de diciembre de 2012 alcanzaron a Bs 260,83 millones, mientras que al 31 de diciembre de 2013 los ingresos fueron de Bs 312,89 millones.

Al 31 de mayo del 2014, los ingresos por explotación registraron un total de Bs 117,62 millones.

1.12.5. Costos de explotación

Los costos de explotación están compuestos por depreciación y amortización de activo fijo, sueldos del personal y otros honorarios, combustibles y lubricantes, mantenimiento y reparaciones, arriendo y equipos, servicios de terceros, tasa de regulación y contraprestación, accidentes indemnizaciones, comunicación y consumos básicos, seguros, seguridad y vigilancia y otros gastos de operación.

Al 31 de diciembre de 2011 ascendieron a Bs 197,68 millones, equivalente al 72,86% de los ingresos; para el 31 de diciembre de 2012 alcanzaron Bs 189,33 millones correspondiente al 72,59% de las ventas; mientras que al 31 de diciembre de 2013 la cuenta registro Bs 205,53 millones equivalente al 65,69% de las ventas.

Al 31 de mayo del 2014 los costos de explotación ascendieron a Bs 85,02 millones, equivalente a 72,28% de los ingresos de explotación.

1.12.6. Ganancia Neta del Ejercicio

La ganancia neta del ejercicio para la gestión 2011 fue de Bs 16,92 millones, que representan el 6,24% de las ventas; en el 2012 la cuenta alcanzó a Bs 13,89 millones equivalente al 5,32% de las ventas; mientras que en el 2013 la utilidad del periodo sumó Bs 40,50 millones equivalentes al 12,95% de las ventas.

Al 31 de mayo del 2014, la ganancia del ejercicio asciende a Bs 0,06 millones.

1.12.7. Indicadores Financieros

Cuadro Nº 2: Indicadores Financieros

FERROVIARIA ORIENTAL S.A. ANÁLISIS DE RATIOS FINANCIEROS						
Concepto	Fórmula	Interpretación	dic-11	dic-12	dic-13	may-14
Ratios de Liquidez						
Coficiente de Liquidez	Activo Corriente/Pasivo Corriente	Veces	1,66	1,56	1,63	1,23
Prueba Ácida	(Activo Corriente - Inventarios)/Pasivo Corriente	Veces	1,05	1,00	1,38	0,85
Capital de Trabajo	Activo Corriente - Pasivo Corriente	Millones de Bs	33,53	32,01	78,90	22,14
Ratios de Endeudamiento						
Razón de Endeudamiento	Total Pasivo/Total Activo	Porcentaje	14,07%	14,98%	23,98%	24,65%
Patrimonio/Total Activo	Patrimonio/Total Activo	Porcentaje	85,93%	85,02%	76,02%	75,35%
Razón Deuda Capital	Total Pasivo/Total Patrimonio Neto	Veces	0,16	0,18	0,32	0,33
Proporción Deuda a Corto Plazo	Total Pasivo Corriente/Total Pasivo	Porcentaje	32,44%	34,32%	40,44%	30,37%
Proporción Deuda a Largo Plazo	Total Pasivo No Corriente/Total Pasivo	Porcentaje	67,56%	65,68%	59,56%	69,63%
Deudas Financieras/Patrimonio Neto	Total deudas financieras/Patrimonio Neto	Porcentaje	3,27%	4,83%	17,38%	21,76%
Ratios de Actividad						
Gastos Financieros / Total Ingresos Operacionales	Gastos Financieros/Total Ingresos Operacionales	Porcentaje	0,68%	1,32%	1,73%	
Rotación Cuentas por Pagar	Total Costos Operacionales/Deudas Comerciales	Veces	6,61	5,97	5,60	
Plazo Promedio de Pago	360/Rotación Cuentas por Pagar	Días	54	60	64	
Rotación Cuentas por Cobrar	Total Ingresos Operacionales/Cuentas por Cobrar Comerciales	Veces	49,64	20,22	26,13	
Plazo Promedio de Cobro	360/Rotación Cuentas por Cobrar	Días	7	18	14	
Ratios de Rentabilidad						
ROE Retorno sobre Patrimonio	Ganancia Neta/Patrimonio	Porcentaje	1,78%	1,46%	4,14%	
ROA Retorno sobre Activos	Utilidad Neta/Total Activo	Porcentaje	1,53%	1,24%	3,15%	
Margen Operativo	Utilidad Operativa/Total Ingresos Operacionales	Porcentaje	5,10%	3,78%	13,02%	
Margen Neto	Utilidad Neta/Total Ingresos Operacionales	Porcentaje	6,24%	5,32%	12,95%	

Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.





1.12.7.1. Liquidez

Coefficiente de Liquidez (Activo Corriente/ Pasivo Corriente)

Expresado por el activo corriente entre el pasivo corriente, básicamente muestra la capacidad que tiene la empresa de poder cubrir sus deudas de corto plazo con sus activos de corto plazo. Para la gestión 2011 el coeficiente de liquidez fue 1,66 veces, para el 2012, 1,56 veces y finalmente para el 2013, 1,63 veces.

Entre la gestión 2011 y 2012 el indicador desmejora mínimamente, principalmente por el incremento del pasivo corriente en la gestión 2012, en Bs 6,88 millones (13,59%), explicado por el incremento de las obligaciones financieras, lo cual significó un aumento en Bs 5,96 millones (106,46%), destinadas a capital de inversión.

Entre la gestión 2012 y 2013, el indicador registró una mejoría, ocasionado por el incremento en el activo corriente en Bs 114,13 millones (127,57%), en mayor proporción al incremento del pasivo corriente en Bs 67,23 millones (117,03%). El incremento en las disponibilidades y en el pasivo corriente, ha sido, ocasionado por las inversiones que la empresa está realizando para el incremento de su capacidad de transporte (compra de locomotoras principalmente) y para la compra de acciones de la Sociedad Aigre S.A.

Al 31 de mayo del 2014 el coeficiente de liquidez es 1,23.

Prueba Ácida (Activo Corriente - Inventarios) / (Pasivo Corriente)

Este ratio, muestra la capacidad de la empresa de poder cubrir sus deudas de corto plazo con sus activos de corto plazo, excluyendo aquellos activos de no muy fácil liquidación, como son los inventarios. En términos simples, es la capacidad de una empresa de poder cubrir sus obligaciones a corto plazo con su dinero disponible y sus activos más líquidos.

Para el año 2011, la prueba ácida fue 1,05 veces, para el 2012, 1,00 veces y para el 2013, 1,38 veces. Entre la gestión 2011 y 2012 se produjo un deterioro, principalmente por el incremento en el pasivo corriente en la gestión 2012, en Bs 6,88 millones (13,59%), explicado por el incremento de la cuenta obligaciones financieras en Bs 5,96 millones (106,46%). Entre la gestión 2012 y 2013, el indicador mejoró, principalmente como consecuencia del incremento del activo corriente en Bs 114,13 millones (127,57%), debido al incremento de las disponibilidades en Bs 107,75 millones (1.031,09%).

Al 31 de mayo del 2014 la razón prueba ácida es 0,85.

Capital de Trabajo (Activo Corriente - Pasivo Corriente)

El capital de trabajo, indica la diferencia monetaria existente entre los activos corrientes y pasivos corrientes. El capital de trabajo de FERROVIARIA ORIENTAL S.A. al 31 de diciembre de 2011 ascendió a Bs 33,53 millones, al 2012 reportó Bs 32,01 millones, mientras que para el 2013 el indicador alcanzó a Bs 78,90 millones.

Entre 2011 y 2012 el capital de trabajo disminuyó mínimamente en Bs 1,52 millones, principalmente por el incremento del pasivo corriente en la gestión 2012, en Bs 6,88 millones (13,59%), explicado por el incremento de las obligaciones financieras en Bs 5,96 millones





(106,46%). Entre el 2012 y 2013 el capital de trabajo incremento en Bs 46,89 millones, observando un incremento tanto en el activo corriente como en el pasivo corriente, en Bs 114,13 millones (127,57%) y Bs 67,23 millones (117,03%) respectivamente.

En el caso del activo corriente la causa principal fue el aumento en disponibilidades en Bs 107,75 millones (1.031,09%) mientras que en el pasivo corriente creció debido al incremento de obligaciones financieras en Bs 47,47 millones, equivalente en términos relativos al 410,73%, ocasionados por los préstamos adquiridos para el pago del 30% por la compra de 3 locomotoras nuevas y para la compra de acciones de la Sociedad Aigre S.A.

Al 31 de mayo del 2014 el capital de trabajo resultó en Bs 22,14 millones.

1.12.7.2. Endeudamiento

Razón de Endeudamiento (Total Pasivo/ Total Activo)

La razón de endeudamiento muestra el porcentaje que representa el total de pasivos de la empresa, en relación a los activos totales de la misma.

Al 31 de diciembre de 2011 la razón de endeudamiento de FERROVIARIA ORIENTAL S.A. fue 14,07%; al 31 de diciembre de 2012, 14,98% y al 31 de diciembre del 2013, 23,98%.

Entre la gestión 2011 y 2012, la empresa presenta un incremento de sus deudas en relación a sus activos debido a que, por el lado del activo, los deudores por venta crecieron en Bs 7,43 millones (136,03%). En tanto el pasivo creció en Bs 11,46 millones (7,35%), explicado por las obligaciones financieras tanto en el corto plazo como en el largo plazo incrementaron Bs 14,71 millones (140,73%).

Entre la gestión 2012 y 2013 se observa que el pasivo total creció en Bs 140,95 millones (84,21%), causado por el incremento en obligaciones financieras en el corto plazo y largo plazo en Bs 124,05 millones (634,03%), el activo total se incrementó en Bs 168,26 millones (15,06%), es decir, en menor proporción al pasivo. El aumento es explicado principalmente por el incremento del disponible en Bs 107,75 millones (1.031,09%).

Al 31 de mayo del 2014 la razón de endeudamiento registró un resultado de 24,65%.

Patrimonio sobre Activo (Patrimonio Neto/ Total Activo)

El ratio muestra el porcentaje que representa el patrimonio en comparación del activo total de la empresa. Para el 2011, esta proporción fue 85,93%, en el 2012, 85,02% y la gestión 2013, 76,02%.

Entre las gestiones 2011 y 2012 el indicador disminuye mínimamente, considerando que el activo creció en mayor proporción que el patrimonio en el 2011, en Bs 9,28 millones (0,84%) y la disminución del patrimonio en Bs 2,19 millones (0,23%) respectivamente, causado por el incremento en deudores por venta en Bs 7,43 millones (136,03%) en el caso del activo y la disminución en la cuenta reserva por revaluó técnico en Bs 9,70 (4,58%) millones en el caso del patrimonio. Entre las gestiones 2012 y 2013 el indicador disminuye a razón del incremento del activo en Bs 168,26 millones (15,06%), causado principalmente por el aumento del disponible en Bs 107,75 millones (1.031,09%), mientras que el patrimonio se incrementó en Bs 27,31 millones (2,87%), debido al incremento de resultados acumulados en Bs 26,61 millones (191,63%).





Al 31 de mayo del 2014 el resultado del indicador fue 75,35%.

Razón Deuda Capital (Total Pasivo/ Patrimonio Neto)

La razón deuda capital, indica la relación de todas las obligaciones financieras de la empresa con terceros en relación al total de su patrimonio neto.

Para el año 2011 este ratio fue 0,16 veces, para el 2012, 0,18 veces y para el 2013, 0,32 veces.

Entre el 2011 y 2012 se registra un incremento del indicador, explicado por la disminución del patrimonio en Bs 2,19 millones (0,23%), disminución causada principalmente por la cuenta revaluó técnico en Bs 9,70 millones (4,58%). En el caso del pasivo, el incremento de las obligaciones financieras en el corto plazo y largo en Bs 14,71 millones (140,73%), influyó en el aumento del pasivo en Bs 11,46 millones (7,35%).

Entre el 2012 y 2013 se observa un incremento del indicador, causado por el crecimiento del pasivo en Bs 140,95 millones (84,21%), el cual se debe al incremento de obligaciones financieras en corto plazo y largo plazo en Bs 124,05 millones (634,03%), y el incremento del patrimonio en Bs 27,31 millones (2,87%), el cual fue causado por el incremento de los resultados acumulados en Bs 26,61 millones (191,63%).

Al 31 de mayo del 2014, la razón deuda capital fue 0,33 veces.

Proporción Deuda a Corto Plazo (Pasivo Corriente / Total Pasivo)

Este ratio muestra el porcentaje que representan los pasivos de corto plazo en relación al total pasivo de la empresa.

Para la gestión 2011, esta proporción fue 32,44%, en el 2012, 34,32% y en la gestión 2013, 40,44%.

Entre 2011 y 2012 el indicador reportó un ligero incremento, explicado por el aumento del pasivo corriente en Bs 6,88 millones (13,59%), en mayor proporción que el aumento del pasivo no corriente en Bs 4,59 millones (4,36%). Entre la gestión 2012 y 2013, la proporción registró un incremento como consecuencia principalmente al aumento de las obligaciones financieras en el pasivo corriente en Bs 47,47 millones (410,73%), lo que incremento el pasivo corriente en Bs 67,23 millones (117,03%).

Al 31 de mayo del 2014, la proporción deuda a corto plazo registró 30,37%.

Proporción Deuda a Largo Plazo (Pasivo No Corriente / Total Pasivo)

La proporción deuda a largo plazo indica lo mismo que el anterior ratio (proporción deuda a corto plazo), pero en relación a los pasivos de largo plazo.

Para la gestión 2011, este ratio fue 67,56%, para el 2012, 65,68% y para la gestión 2013, 59,56%.

En el periodo 2011 y 2012, se registró una disminución en la proporción, la cual fue causada por el incremento de las obligaciones financieras en 2012 (porción no corriente), por un monto total de Bs 8,75 millones (34,27%), en menor proporción al incremento de las obligaciones financieras de





corto plazo, por un monto de Bs 5,96 millones (106,46%). Entre 2012 y 2013 el indicador disminuye nuevamente, a causa de un incremento del pasivo no corriente en Bs 73,72 millones (67,06%), proporción menor al crecimiento del pasivo corriente, que asciende a Bs 67,23 millones (117,03%).

Al 31 de mayo del 2014, la proporción deuda a largo plazo registró 69,63%.

Deuda Financiera sobre Patrimonio (Total Deudas Financieras/ Patrimonio Neto)

El ratio muestra el porcentaje que representa las deudas financieras de corto y largo plazo respecto al patrimonio de la empresa. A diciembre de 2011 esta proporción fue de 3,27%, en 2012 registró 4,83% y en 2013 el resultado fue de 17,38%.

En el período 2011 y 2012 el indicador muestra un incremento debido a que las obligaciones financieras crecieron en Bs 14,71 millones (140,73%). Entre 2012 y 2013 el indicador registró un nuevo incremento explicado por los crecimientos en obligaciones financieras en el pasivo corriente y no corriente, en Bs 47,47 millones (410,73%) y Bs 76,57 millones (223,30%) respectivamente.

Al 31 de mayo del 2014, la proporción deuda financiera sobre patrimonio fue 21,76%.

1.12.7.3. Actividad

Gastos Financieros / Total Ingresos Operacionales (Gastos Financieros/Ingresos de Explotación)

Este ratio muestra el porcentaje de ingresos operativos que se utilizan para cubrir los gastos financieros. Para el 2011, el presente indicador fue 0,68%, para el 2012, 1,32% y para el 2013, 1,73%.

Entre el 2011 y 2012 registró un incremento en el indicador considerando que en el 2012 los gastos financieros se incrementaron mientras que los ingresos de explotación se redujeron, incrementó en Bs 1,60 millones (86,68%) y redujo en Bs 10,48 millones (3,86%) respectivamente. En el caso de los ingresos por explotación, la disminución se debe a la reducción del tráfico de importaciones en 56 mil toneladas y a la reducción del tráfico regional en 51 mil toneladas.

Entre el 2012 y 2013 se observa crecimiento del indicador debido al incremento de los gastos financieros y de los ingresos de explotación en el 2013, en Bs 1,96 millones (57,02%) y en Bs 52,06 millones (19,96%) respectivamente, el incremento de los ingresos es explicada principalmente por el incremento en el volumen de carga transportado de 1,31 millones de toneladas a 1,54 millones de toneladas.

Rotación de Cuentas por Pagar (Total Costos Operacionales / Deudas Comerciales)

Ciclo de pago (360/Rotación de Cuentas por Pagar)

La rotación de cuentas por pagar, representada por el costo de servicios vendidos anual dividido entre las deudas comerciales de fin de año, indica la velocidad con la que la empresa salda sus cuentas pendientes de pago. La rotación de cuentas por pagar se interpreta como las veces promedio al año que se realizan pagos a los proveedores.

Para la gestión 2011 lo hizo en 6,61 veces (54 días), para el 2012, 5,97 veces (60 días) y al 2013, 5,60 veces (64 días).



Entre 2011 y 2012 el indicador disminuye debido al incremento de las cuentas por pagar en Bs 1,80 millones (6,01%). Entre las gestiones 2012 y 2013, el indicador disminuye nuevamente debido a que las cuentas por pagar se incrementaron en Bs 5,02 millones, lo cual es equivalente a un 15,83% en términos relativos, explicado por el crecimiento de la subcuenta fletes pagados por anticipado en Bs 3,51 millones (104,66%).

Rotación de Cuentas por Cobrar (Total Ingresos de Explotación/Deudores por Venta)

La rotación de cuentas por cobrar, representada por las ventas netas de servicios anuales divididas entre las cuentas por cobrar comerciales de fin de año, indica la velocidad con la que la empresa recolecta sus cuentas pendientes de cobro. La rotación de cuentas por cobrar se interpreta como las veces promedio al año que se realizan cobros a los clientes; por tanto mientras más rápida sea la empresa cobrando, más rápido tendrá efectivo disponible para realizar sus operaciones.

En la gestión 2011 se realizaron 49,64 veces (7 días), en el 2012, 20,22 veces (18 días) y en la gestión 2013, 26,13 veces (14 días).

Entre 2011 y 2012 el indicador desmejora notablemente, principalmente porque los ingresos por explotación decrecieron en Bs 10,48 millones (3,86%) y los deudores por ventas incrementaron en Bs 7,43 millones (136,03%). Entre 2012 y 2013, el ratio tuvo una mejoría debido a que los ingresos por explotación crecieron en Bs 52,06 millones (19,96%).

1.12.7.4. Rentabilidad

ROE: Retorno sobre Patrimonio (Utilidad Neta / Patrimonio Neto)

El ROE, corresponde al porcentaje de utilidades o pérdidas que puede tener la empresa, en relación a cada unidad monetaria que se ha invertido en el patrimonio de la misma. Para la gestión 2011 el ROE reportó 1,78%, para el 2012, 1,46%, finalmente para la gestión 2013, 4,14%.

Entre la gestión 2011 y 2012 se observa una desmejora en el indicador, causado por la reducción de las utilidades y del patrimonio en Bs 3,03 millones (17,93%) y Bs 2,19 millones (0,23%) respectivamente, en la gestión 2012. En el caso de las utilidades, la cuenta que más influyó en el decrecimiento fueron los ingresos por explotación, que decrecieron en Bs 10,48 millones (3,86%) respecto de los ingresos re-expresados de la gestión anterior.

Entre la gestión 2012 y 2013 el indicador tuvo una mejoría considerable, debido principalmente a al incremento de las utilidades y del patrimonio en la gestión 2013, en Bs 26,61 millones (191,63%) y Bs 27,31 millones (2,87%) respectivamente, el incremento de las utilidades es explicada principalmente por el aumento de los ingresos de explotación en Bs 52,06 millones (19,96%).

ROA: Retorno sobre Activos (Utilidad Neta / Total Activo)

El ROA, al igual que el ROE representa el porcentaje de utilidades o pérdidas de la empresa pero, en este caso, en relación a los activos de la misma. Para el año 2011, el ROA de FERROVIARIA ORIENTAL S.A. fue 1,53%, para el 2012, 1,24% y para la gestión 2013, 3,15%.

Entre la gestión 2011 y 2012 se observa una desmejora en el indicador, causado por la reducción de las utilidades y el incremento del activo en Bs 3,03 millones (17,93%) y Bs 9,28 millones (0,84%) respectivamente, en la gestión 2012. En el caso de las utilidades, la cuenta que más influyó en el decrecimiento fueron los ingresos por explotación, que decrecieron en Bs 10,48 millones (3,86%)



respecto de los ingresos re-expresados de la gestión anterior. Respecto al incremento del activo, este fue causado por el crecimiento de los deudores por venta en Bs 7,43 millones (136,03%).

Entre la gestión 2012 y 2013 el indicador tuvo una gran mejoría, siendo la causa principal el incremento de las utilidades en Bs 26,61 millones (191,63%), este incremento es explicado por el aumento de los ingresos por explotación en Bs 52,06 millones (19,96%). En el caso del activo total, el mismo registró un crecimiento de Bs 168,26 millones equivalente en términos relativos a 15,06% siendo el principal factor las disponibilidades en Bs 107,75 millones (1.031,09%).

Margen Operativo (Utilidad Operativa / Total Ingresos de Explotación)

El margen operativo representa el porcentaje de ingresos de la empresa, luego de descontar todos los gastos administrativos.

En el 2011, este indicador fue 5,10%, en la gestión 2012, 3,78% y para la gestión 2013, alcanzó 13,02%.

Entre 2011 y 2012, el ratio registró una reducción, la cual fue causado por la reducción de la ganancia operativa en Bs 3,96 millones (28,65%), los ingresos de explotación se redujeron en Bs 10,48 millones equivalente en términos relativos a 3,86%, explicado por la reducción de los ingresos relacionados con el transporte de pasajeros en Bs 4,56 millones (35,70%).

Entre la gestión 2012 y 2013, el indicador tuvo una mejoría, porque el margen de explotación incremento en Bs 35,85 millones (50,14%), ya que los ingresos de explotación incrementaron en Bs 52,06 millones (19,96%) en comparación a la gestión 2012. La variación entre gestiones se debe al incremento de los ingresos relacionados con el transporte de carga por Bs 61,46 millones (25,89%).

Margen Neto (Utilidad Neta / Total Ingresos de Explotación)

El margen neto, representa el porcentaje de los ingresos por ventas que efectivamente se vuelven utilidades netas (ingresos netos luego de descontar todos los gastos existentes en el estado de resultados).

Al 31 de diciembre de 2011, el margen neto de FERROVIARIA ORIENTAL S.A. reportó 6,24%, en el 2012, 5,32% y finalmente en la gestión 2013, 12,95%.

Entre la gestión 2011 y 2012 el indicador se redujo, explicado por el decrecimiento de los ingresos de explotación en Bs 10,48 millones (3,86%), en la gestión 2012, lo que es explicado por la caída de los ingresos relacionados con transporte de pasajeros en Bs 4,56 millones (35,70%).

Entre la gestión 2012 y 2013 el indicador mejoró, principalmente por el incremento de los ingresos de explotación en Bs 52,06 millones (19,96%), la variación entre gestiones se debe al aumento de los ingresos relacionados con el transporte de carga por Bs 61,46 millones (25,89%).

1.13. Factores de Riesgo

Los potenciales inversionistas, antes de tomar la decisión de invertir en los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 deberán considerar cuidadosamente la información presentada en este Prospecto Complementario, así como la presentada en el Prospecto Marco del Programa de





Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL, sobre la base de su propia situación financiera y sus objetivos de inversión.

La sección 4 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL presenta una explicación respecto a los siguientes factores de riesgo que afectan al emisor:

- Factores de riesgo relacionados con Bolivia
 - Riesgo país o Riesgo estructural
 - Riesgo de los controles del tipo de cambio y las fluctuaciones cambiarias
 - Riesgo de variación de tasas de interés

- Factores de riesgo relacionados con el sector
 - Riesgo por el posible ingreso de nuevos competidores u ocurrencia de sobreoferta en el mercado donde la empresa realiza sus operaciones
 - Riesgo tributario
 - Riesgo por disponibilidad de equipo tractivo y remolcado y capacidad de carga
 - Riesgo de accidentes por el transporte en grandes volúmenes
 - Riesgo por disponibilidad y capacidad de la vía
 - Riesgo por abastecimiento de combustible y lubricantes
 - Riesgo de cambios en el marco regulatorio de los servicios de transporte

- Factores de riesgo relacionados al emisor
 - Riesgo por existencia de resultados operacionales negativos
 - Riesgo de tipo de cambio
 - Riesgo de crédito
 - Riesgo de liquidez
 - Riesgo de dependencia de personal clave

- Factores de riesgo relacionados a los bonos
 - Mercado secundario para los bonos
 - Riesgo tributario

2. DESCRIPCIÓN DE LOS VALORES OFRECIDOS

2.1. Antecedentes Legales de la Emisión denominada Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4

- La Junta General Extraordinaria de Accionistas de FERROVIARIA ORIENTAL S.A., celebrada en la ciudad de Santa Cruz de la Sierra en fecha 13 de abril de 2012, aprobó el “**Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL**”, de acuerdo a lo establecido por el Código de Comercio, por la Ley del Mercado de Valores y sus respectivos reglamentos, según consta en la respectiva Acta, protocolizada por ante la Notaría de Fe Pública N° 67 de la ciudad de Santa Cruz, a cargo de la señora Tanya Teresa Prada Junis mediante Testimonio N° 0209/2012 de fecha 16 de abril de 2012, inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 23 de abril de 2012 bajo el N° 00135229 del libro N° 10.





- Mediante Resolución de la ASFI, ASFI/N° 429/2012 de fecha 31 de agosto de 2012, se autorizó e inscribió el **Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL** en el RMV de la ASFI, bajo el número de registro ASFI/DSV-PEB-EFO-007/2012.
- La Junta General Extraordinaria de Accionistas de FERROVIARIA ORIENTAL S.A., celebrada en la ciudad de Santa Cruz de la Sierra en fecha 25 de junio de 2014 consideró y aprobó las principales características de la Emisión denominada **“Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4”**; según consta en la respectiva Acta, protocolizada por ante la Notaría de Fe Pública N° 67 de la ciudad de Santa Cruz, a cargo de la señora Tanya Teresa Prada Junis mediante Testimonio N° 0429/2014 de fecha 25 de junio de 2014, inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 01 de julio de 2014 bajo el N° 00143506 del libro N° 10.
- La Declaración Unilateral de Voluntad de la presente Emisión fue protocolizada por ante la Notaría de Fe Pública N° 67 de la ciudad de Santa Cruz, a cargo de la señora Tanya Teresa Prada Junis mediante Testimonio N° 461/2014 de fecha 08 de julio de 2014, inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 08 de julio de 2014 bajo el N° 143605 del libro N° 10.
- La modificación realizada a la Declaración Unilateral de Voluntad de la presente Emisión fue protocolizada por ante la Notaría de Fe Pública N° 67 de la ciudad de Santa Cruz, a cargo de la señora Tanya Teresa Prada Junis, mediante Testimonio N° 565/2014, de fecha 15 de agosto de 2014, inscrito en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 20 de agosto de 2014 bajo el N° 00144045 del libro N° 10.
- La aclaración a la modificación realizada a la Declaración Unilateral de Voluntad de la presente Emisión fue protocolizada por ante la Notaría de Fe Pública N° 67 de la ciudad de Santa Cruz, a cargo de la señora Tanya Teresa Prada Junis, mediante Testimonio N° 604/2014, de fecha 28 de agosto de 2014, inscrito en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 29 de agosto de 2014 bajo el N° 00144124 del libro N° 10.
- Mediante Carta de la ASFI, ASFI/DSV/R – 131532/2014 de fecha 27 de agosto de 2014, se autorizó la Oferta Pública y se inscribió la Emisión denominada Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 en el RMV de la ASFI, bajo el número de registro ASFI/DSV–ED–EFO–019/2014.

2.2. Aspectos Operativos

De acuerdo a las determinaciones de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 13 de abril de 2012 (Junta de Accionistas de fecha 13 de abril de 2012), los aspectos operativos que sean requeridos para cada una de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL, serán resueltos por el Gerente General y el Gerente de Finanzas de la Sociedad.

Los aspectos operativos se refieren a:

1. Fecha de Emisión.



2. Agente Pagador que podrá sustituir a BISA S.A. Agencia de Bolsa.
3. Determinación de la(s) Empresa(s) Calificadora(s) de Riesgo para cada una de las Emisiones que forme parte del Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL.
4. Frecuencia y forma en que se comunicarán los pagos a los Tenedores de Bonos con la indicación del o de los medios de prensa de circulación nacional a utilizar.
5. Definir los honorarios periódicos al Representante de Tenedores de Bonos.

2.3. Características de la Emisión

2.3.1. Denominación de la Emisión

La Emisión se denomina “Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4”; para este documento podrá denominarse como la Emisión.

2.3.2. Tipo de valores a emitirse

Bonos obligacionales y redimibles a plazo fijo.

2.3.3. Monto total del Programa y Monto total y Moneda de la Emisión

El monto total del Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL es de USD 50.000.000.- (Cincuenta millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América).

La Emisión estará denominada en Bolivianos (Bs). El monto de la Emisión es de Bs 107.000.000.- (Ciento siete millones 00/100 Bolivianos).

2.3.4. Series en que se divide la Emisión, monto de cada serie y número de valores que comprende cada serie

La presente Emisión estará conformada por cinco series: “A”, “B”, “C”, “D” y “E”.

Serie	Clave de Pizarra	Monto de la Serie	Cantidad de Valores
A	EFO-1-N2A-14	Bs 18.000.000.- (Dieciocho millones 00/100 Bolivianos).	1.800 Bonos
B	EFO-1-N2B-14	Bs 18.000.000.- (Dieciocho millones 00/100 Bolivianos).	1.800 Bonos
C	EFO-1-N2C-14	Bs 26.000.000.- (Veintiséis millones 00/100 Bolivianos).	2.600 Bonos
D	EFO-1-N2D-14	Bs 33.700.000.- (Treinta y tres millones setecientos mil 00/100 Bolivianos).	3.370 Bonos
E	EFO-1-N2E-14	Bs 11.300.000.- (Once millones trescientos mil 00/100 Bolivianos).	1.130 Bonos

2.3.5. Valor nominal y precio de colocación

Los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 tendrán un valor nominal de:

Serie	Clave de Pizarra	Valor Nominal Unitario	Valor Nominal de la Serie
A	EFO-1-N2A-14	Bs 10.000.-	Bs 18.000.000.-
B	EFO-1-N2B-14	Bs 10.000.-	Bs 18.000.000.-
C	EFO-1-N2C-14	Bs 10.000.-	Bs 26.000.000.-
D	EFO-1-N2D-14	Bs 10.000.-	Bs 33.700.000.-
E	EFO-1-N2E-14	Bs 10.000.-	Bs 11.300.000.-



Los Bonos se colocarán mínimamente a la par de su valor nominal.

2.3.6. Numeración de los Bonos

Al tratarse de una Emisión con valores a ser representados mediante anotaciones en cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV, no se considera numeración para los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4.

2.3.7. Fecha de emisión, plazo de los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 y fecha de vencimiento

La fecha de emisión de las series A, B, C, D y E, de los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4, es el 29 de agosto de 2014.

Serie	Clave de Pizarra	Plazo*	Fecha de Vencimiento
A	EFO-1-N2A-14	1.080 días calendario	13 de agosto de 2017
B	EFO-1-N2B-14	1.440 días calendario	08 de agosto de 2018
C	EFO-1-N2C-14	1.800 días calendario	03 de agosto de 2019
D	EFO-1-N2D-14	2.160 días calendario	28 de julio de 2020
E	EFO-1-N2E-14	2.520 días calendario	23 de julio de 2021

*El plazo será computado a partir de la fecha de emisión.

2.3.8. Plazo de colocación primaria

El plazo de colocación primaria de los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 es de 180 (ciento ochenta) días calendario, computables a partir de la fecha de emisión.

2.3.9. Forma de circulación de los Bonos

A la orden.

La Sociedad reputará como titular de un Bono FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 perteneciente al Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL a quien figure registrado en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV.

Adicionalmente, los gravámenes sobre los Bonos anotados en cuenta, serán también registrados en el Sistema a cargo de la EDV.

2.3.10. Forma de representación de los Bonos

Los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 estarán representados mediante anotaciones en cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV, de acuerdo a regulaciones legales vigentes. Las oficinas de la EDV se encuentran ubicadas en la Av. 20 de Octubre N° 2665 Edificio Torre Azul, Piso 12 de la ciudad de La Paz.

2.3.11. Transferencia de los Bonos

Como los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 se encontrarán representados mediante anotaciones en cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV, la transferencia de los mismos se realizará de acuerdo a los procedimientos establecidos en la normativa vigente.





2.3.12. Contenido de los Bonos

Se ha previsto que los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 sean representados mediante anotaciones en cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV, bajo las disposiciones referidas al régimen de Anotaciones en Cuenta establecidas en la Ley del Mercado de Valores y demás normas aplicables. Sin embargo, los Valores anotados en cuenta son susceptibles de ser revertidos a valores físicos. En caso de que algún Tenedor de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 decidiera materializar sus Valores (Bonos) por exigencia legal o para su negociación en alguna Bolsa de Valores o mecanismo similar en el extranjero cuando corresponda, estos valores físicos deberán contener lo establecido en el artículo 645 del Código de Comercio y demás normas aplicables. Los costos de materialización correrán por parte de los tenedores de Bonos.

2.3.13. Modalidad de Colocación

“A mejor esfuerzo”.

2.3.14. Procedimiento de Colocación Primaria y Mecanismo de Negociación

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

2.3.15. Forma de pago en Colocación Primaria de los Bonos

En efectivo.

2.3.16. Número de Registro y fecha de inscripción de la Emisión en el RMV de la ASFI

Mediante Carta de la ASFI, ASFI/DSV/R – 131532/2014 de fecha 27 de agosto de 2014, se autorizó la Oferta Pública y se inscribió la Emisión denominada Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 en el RMV de la ASFI, bajo el número de registro ASFI/DSV–ED–EFO–019/2014.

2.3.17. Calificación de Riesgo

FERROVIARIA ORIENTAL S.A. ha contratado a la Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A. para realizar la Calificación de Riesgo de los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4. Los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 cuentan con una Calificación de Riesgo, otorgada por el Comité de Calificación de Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A. en fecha 25 de junio de 2014, de:

Cuadro Nº 3: Calificación de Riesgo de los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4

Serie	Monto	Clasificación	Equivalencia ASFI	Perspectiva
Serie A	Bs 18.000.000.-	BAA	AA2	Estable
Serie B	Bs 18.000.000.-	BAA	AA2	Estable
Serie C	Bs 26.000.000.-	BAA	AA2	Estable
Serie D	Bs 33.700.000.-	BAA	AA2	Estable
Serie E	Bs 11.300.000.-	BAA	AA2	Estable

Fuente: Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A.

Significado de la calificación de riesgo ASFI: **AA** Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía. El numeral **2** significa que el valor se encuentra en el nivel medio de la categoría de calificación asignada.





Para mayor información respecto a la calificación de riesgo otorgada, el informe elaborado por Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A., se encuentra en el Anexo III de este Prospecto Complementario.

Esta calificación está sujeta a revisión en forma trimestral y, por lo tanto, es susceptible de ser modificada.

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.

2.4. Derechos de los Titulares

2.4.1. Tipo de interés y tasa de interés

Los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 devengarán un interés nominal, anual y fijo.

Serie	Clave de Pizarra	Tasa de Interés	
A	EFO-1-N2A-14	6,00%	(Seis coma cero por ciento)
B	EFO-1-N2B-14	6,25%	(Seis coma veinticinco por ciento)
C	EFO-1-N2C-14	6,50%	(Seis coma cincuenta por ciento)
D	EFO-1-N2D-14	7,00%	(Siete coma cero por ciento)
E	EFO-1-N2E-14	7,50%	(Siete coma cincuenta por ciento)

2.4.2. Fecha desde la cual el Tenedor del Bono comienza a ganar intereses

Los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 devengarán intereses a partir de su fecha de Emisión y dejarán de generarse a partir de la fecha de vencimiento establecida para el pago del Cupón.

En caso de que la fecha de vencimiento de un Cupón o Bono fuera día feriado, sábado o domingo, el Cupón o Bono será cancelado el primer día hábil siguiente (fecha de pago) y el monto de intereses se mantendrá a la fecha de vencimiento del Cupón.

2.4.3. Fórmula para el cálculo de los intereses

El cálculo de los intereses será efectuado sobre la base del año comercial de trescientos sesenta (360) días. Por tratarse de una Emisión denominada en Bolivianos, la fórmula para dicho cálculo para cada serie se detalla a continuación:

$$IB = K * (Tr * PI / 360)$$

Dónde:

IB = Intereses del Bono.

K = Valor Nominal o saldo de capital pendiente de pago.

Tr = Tasa de interés nominal anual.

PI = Plazo del Cupón (número de días calendario).





2.4.4. Fórmula para el pago de capital

Por tratarse de una Emisión denominada en Bolivianos, para cada serie el monto a pagar por capital se determinará de acuerdo a la siguiente fórmula:

$$\text{Capital: } VP = VN * PA$$

Dónde:

VP = Monto a pagar.

VN = Valor nominal.

PA = Porcentaje de amortización (100%)

2.4.5. Reajustabilidad del Empréstito

No aplica para esta Emisión.

2.4.6. Forma de pago de intereses y/o de capital de la Emisión

- En el día del vencimiento de cada Cupón y/o Bono: los intereses correspondientes y/o el capital se pagarán contra la presentación de la identificación respectiva en base a la lista emitida por la EDV.
- A partir del día siguiente hábil de la fecha de vencimiento de cada Cupón y/o Bono: los intereses correspondientes y/o el capital se pagarán contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (CAT) emitido por la EDV, dando cumplimiento a las normas legales vigentes aplicables.

2.4.7. Periodicidad de pago de capital y pago de intereses

El pago de capital de las series A, B, C, D y E se realizará al vencimiento de la respectiva serie.

Los intereses de las series A, B, C, D y E, de los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4, serán cancelados cada 180 días calendario.

Para el pago de cupones por intereses y de capital de las series “A”, “B”, “C”, “D” y “E”, de los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4, se han establecido los siguientes cronogramas:

Cuadro N° 4: Cronograma de pago de cupones por intereses y de capital de la serie “A”

Cupón	Fecha de vencimiento	Período de Pago (días)	Días acumulados	Saldo a Capital (Bs)	% Pago a Capital	Pago a Capital (Bs)	Intereses (Bs)	Total Cupón (Bs)
1	25/02/2015	180	180	10.000,00			300,00	300,00
2	24/08/2015	180	360	10.000,00			300,00	300,00
3	20/02/2016	180	540	10.000,00			300,00	300,00
4	18/08/2016	180	720	10.000,00			300,00	300,00
5	14/02/2017	180	900	10.000,00			300,00	300,00
6	13/08/2017	180	1.080	10.000,00	100,00%	10.000,00	300,00	10.300,00

Fuente: Elaboración propia

Cuadro N° 5: Cronograma de pago de cupones por intereses y de capital de la serie “B”

Cupón	Fecha de vencimiento	Período de Pago (días)	Días acumulados	Saldo a Capital (Bs)	% Pago a Capital	Pago a Capital (Bs)	Intereses (Bs)	Total Cupón (Bs)
1	25/02/2015	180	180	10.000,00			312,50	312,50
2	24/08/2015	180	360	10.000,00			312,50	312,50





3	20/02/2016	180	540	10.000,00			312,50	312,50
4	18/08/2016	180	720	10.000,00			312,50	312,50
5	14/02/2017	180	900	10.000,00			312,50	312,50
6	13/08/2017	180	1.080	10.000,00			312,50	312,50
7	09/02/2018	180	1.260	10.000,00			312,50	312,50
8	08/08/2018	180	1.440	10.000,00	100,00%	10.000,00	312,50	10.312,50

Fuente: Elaboración propia

Cuadro Nº 6: Cronograma de pago de cupones por intereses y de capital de la serie "C"

Cupón	Fecha de vencimiento	Período de Pago (días)	Días acumulados	Saldo a Capital (Bs)	% Pago a Capital	Pago a Capital (Bs)	Intereses (Bs)	Total Cupón (Bs)
1	25/02/2015	180	180	10.000,00			325,00	325,00
2	24/08/2015	180	360	10.000,00			325,00	325,00
3	20/02/2016	180	540	10.000,00			325,00	325,00
4	18/08/2016	180	720	10.000,00			325,00	325,00
5	14/02/2017	180	900	10.000,00			325,00	325,00
6	13/08/2017	180	1.080	10.000,00			325,00	325,00
7	09/02/2018	180	1.260	10.000,00			325,00	325,00
8	08/08/2018	180	1.440	10.000,00			325,00	325,00
9	04/02/2019	180	1.620	10.000,00			325,00	325,00
10	03/08/2019	180	1.800	10.000,00	100,00%	10.000,00	325,00	10.325,00

Fuente: Elaboración propia

Cuadro Nº 7: Cronograma de pago de cupones por intereses y de capital de la serie "D"

Cupón	Fecha de vencimiento	Período de Pago (días)	Días acumulados	Saldo a Capital (Bs)	% Pago a Capital	Pago a Capital (Bs)	Intereses (Bs)	Total Cupón (Bs)
1	25/02/2015	180	180	10.000,00			350,00	350,00
2	24/08/2015	180	360	10.000,00			350,00	350,00
3	20/02/2016	180	540	10.000,00			350,00	350,00
4	18/08/2016	180	720	10.000,00			350,00	350,00
5	14/02/2017	180	900	10.000,00			350,00	350,00
6	13/08/2017	180	1.080	10.000,00			350,00	350,00
7	09/02/2018	180	1.260	10.000,00			350,00	350,00
8	08/08/2018	180	1.440	10.000,00			350,00	350,00
9	04/02/2019	180	1.620	10.000,00			350,00	350,00
10	03/08/2019	180	1.800	10.000,00			350,00	350,00
11	30/01/2020	180	1.980	10.000,00			350,00	350,00
12	28/07/2020	180	2.160	10.000,00	100,00%	10.000,00	350,00	10.350,00

Fuente: Elaboración propia

Cuadro Nº 8: Cronograma de pago de cupones por intereses y de capital de la serie "E"

Cupón	Fecha de vencimiento	Período de Pago (días)	Días acumulados	Saldo a Capital (Bs)	% Pago a Capital	Pago a Capital (Bs)	Intereses (Bs)	Total Cupón (Bs)
1	25/02/2015	180	180	10.000,00			375,00	375,00
2	24/08/2015	180	360	10.000,00			375,00	375,00
3	20/02/2016	180	540	10.000,00			375,00	375,00
4	18/08/2016	180	720	10.000,00			375,00	375,00
5	14/02/2017	180	900	10.000,00			375,00	375,00
6	13/08/2017	180	1.080	10.000,00			375,00	375,00
7	09/02/2018	180	1.260	10.000,00			375,00	375,00
8	08/08/2018	180	1.440	10.000,00			375,00	375,00





9	04/02/2019	180	1.620	10.000,00			375,00	375,00
10	03/08/2019	180	1.800	10.000,00			375,00	375,00
11	30/01/2020	180	1.980	10.000,00			375,00	375,00
12	28/07/2020	180	2.160	10.000,00			375,00	375,00
13	24/01/2021	180	2.340	10.000,00			375,00	375,00
14	23/07/2021	180	2.520	10.000,00	100,00%	10.000,00	375,00	10.375,00

Fuente: Elaboración propia

2.4.8. Lugar de pago de intereses y/o de capital

El pago de intereses y/o del capital, se realizarán al vencimiento del Cupón y/o Bono en las oficinas del Agente Pagador BISA S.A. Agencia de Bolsa.

Las oficinas de BISA S.A. Agencia de Bolsa se encuentran en:

La Paz

Avenida Arce N° 2631, Edificio Multicine, Piso 15. Teléfono 2-434514.

Cochabamba

Avenida Gualberto Villarroel N° 1380 Esquina Portales, Edificio Torre Portales, Piso 1. Teléfono 4-793941.

Santa Cruz

Calle Quijarro N° 10 Esquina calle Sucre, Edificio Guapay, oficinas Banco BISA, planta baja. Teléfono 3-399770.

2.4.9. Provisión para el pago de Intereses y/o de capital

El Emisor deberá depositar los fondos para el pago de intereses y/o capital de los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 en una cuenta corriente, en coordinación con el Agente Pagador, un (1) día hábil antes de la fecha de vencimiento del capital y/o intereses de los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 de acuerdo a los cronogramas de pagos del punto 2.4.7. anterior.

Transcurridos noventa (90) días calendario de la fecha señalada para el pago, el Emisor podrá retirar las cantidades depositadas y -en tal caso- el pago del capital e intereses de los Bonos que no hubiesen sido reclamados o cobrados, quedarán a disposición del acreedor en la cuenta que para tal efecto designe el Emisor y el acreedor podrá exigir el pago del capital e intereses de los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 directamente al Emisor. En aplicación de lo establecido en los artículos 670 y 681 del Código de Comercio, las acciones de los Tenedores de Bonos para el cobro de intereses y para el cobro del capital, prescriben en cinco (5) y diez (10) años respectivamente.

2.4.10. Plazo para el pago total de los Bonos

No será superior, de acuerdo a documentos constitutivos, al plazo de duración de la Sociedad.

2.4.11. Garantía

Los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 y las demás Emisiones dentro del Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL estarán respaldados por una Garantía Quirografaria





de la Sociedad, lo que significa que la Sociedad garantiza las Emisiones de Bonos dentro del Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL con todos sus bienes presentes y futuros en forma indiferenciada y sólo hasta el monto total de las obligaciones emergentes de la Emisión de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 y de las demás Emisiones dentro del Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL.

2.4.12. Convertibilidad en acciones

Los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 no serán convertibles en acciones de la Sociedad.

2.4.13. Redención anticipada

2.4.13.1. Rescate anticipado mediante sorteo

La Sociedad se reserva el derecho de rescatar anticipada y parcialmente los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4, de acuerdo a lo establecido en los artículos 662 y siguientes (en lo aplicable) del Código de Comercio.

La realización del rescate, la cantidad de Bonos a redimirse, las series a incluirse en el sorteo y demás condiciones se definirán por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad de conformidad a lo dispuesto por el Estatuto de la Sociedad.

El sorteo se celebrará ante Notario de Fe Pública, quien levantará Acta de la diligencia indicando la lista de los Bonos que salieron sorteados para ser rescatados anticipadamente, acta que se protocolizará en sus registros. La lista de los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 sorteados se publicará dentro de los cinco (5) días calendario siguientes, por una vez y en un periódico de circulación nacional, incluyendo la identificación de Bonos sorteados de acuerdo a la nomenclatura que utiliza la EDV y la indicación de que sus intereses y capital correspondiente cesarán y serán pagaderos desde los quince (15) días calendario siguientes a la fecha de publicación.

Los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 sorteados conforme a lo anterior, dejarán de devengar intereses desde la fecha fijada para su pago.

El Emisor depositará en la cuenta que a tal efecto establezca el Agente Pagador, el importe del capital de los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 sorteados y los intereses generados a más tardar un (1) día antes de la fecha señalada para el pago.

La decisión de rescate anticipado de los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 mediante sorteo será comunicada como Hecho Relevante a la ASFI, a la BBV y al Representante de Tenedores de Bonos.

Esta redención estará sujeta a una compensación monetaria al inversionista, calculada sobre la base porcentual respecto al monto de capital redimido anticipadamente, en función a los días de vida remanente de la Emisión con sujeción a lo siguiente:

Cuadro Nº 9: Premio por prepago (en porcentaje%)

Plazo de vida remanente de la emisión (en días)	Porcentaje de Compensación
2521 – en adelante	2,50%
2520 - 2161	2,00%





2160 - 1801	1,75%
1800 - 1441	1,25%
1440 - 1081	1,00%
1080 - 721	0,75%
720 - 361	0,50%
360 - 1	0,00%

Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

2.4.13.2. Redención mediante compras en el mercado secundario

El Emisor se reserva el derecho a realizar redenciones anticipadas de los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 (así como los Bonos de otras o de todas las Emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL) a través de compras en el mercado secundario siempre que éstas se realicen en la BBV. La redención mediante compra en el Mercado Secundario se definirá por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad de conformidad a lo dispuesto por el Estatuto de la Sociedad.

Cualquier decisión de redimir los Bonos a través del mercado secundario deberá ser comunicada como Hecho Relevante a la ASFI, a la BBV y al Representante de Tenedores de Bonos.

2.4.14. Tratamiento del RC-IVA en caso de Redención Anticipada

En caso de haberse realizado una redención anticipada, y que como resultado de ello el plazo de algún Bono FERROVIARIA ORIENTAL - EMISIÓN 4 resultara menor al plazo mínimo establecido por Ley para la exención del RC-IVA, el Emisor pagará al Servicio de Impuestos Nacionales (SIN) el total de los impuestos correspondientes por retención del RC-IVA, sin descontar este monto a los Tenedores de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL - EMISIÓN 4 que se vieran afectados por la redención anticipada.

2.4.15. Agente pagador

BISA S.A. Agencia de Bolsa BISA S.A. Agencia de Bolsa u otra designada al efecto de conformidad a lo mencionado en el punto 2.2. de este Prospecto Complementario, referido a Aspectos Operativos.

2.4.16. Frecuencia y forma en que se comunicarán los pagos a los Tenedores de Bonos con la indicación del o de los medios de prensa de circulación nacional a utilizar

Los pagos serán comunicados mediante aviso en un periódico de circulación nacional con al menos un día de anticipación a la fecha establecida para el pago del Cupón correspondiente y/o Bono.

2.4.17. Posibilidad de que la Emisión sea Limitada o Afectada por otra Clase de Valores

Al 31 de mayo de 2014, FERROVIARIA ORIENTAL S.A. mantiene las siguientes emisiones de valores vigentes:

Emisión	Serie	Clave de Pizarra	Fecha de Emisión	Monto original	Saldo al 30/04/2014	Tasa	Fecha de vencimiento
Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 1	A	EFO-1-E1A-13	26/03/2013	USD 1.000.000	USD 1.000.000	3,60%	10/03/2016
	B	EFO-1-E1B-13	26/03/2013	USD 1.000.000	USD 1.000.000	4,10%	05/03/2017
	C	EFO-1-E1C-13	26/03/2013	USD 1.000.000	USD 1.000.000	4,60%	28/02/2018
Bonos FERROVIARIA	A	EFO-1-N2A-13	29/04/2013	Bs 13.000.000	Bs 13.000.000	4,10%	08/04/2017
	B	EFO-1-N2B-13	29/04/2013	Bs 13.000.000	Bs 13.000.000	4,60%	03/04/2018





ORIENTAL – EMISIÓN 2	C	EFO-1-N2C-13	29/04/2013	Bs 12.000.000	Bs 12.000.000	5,25%	29/03/2019
Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 3	A	EFO-1-N1A-14	30/04/2014	Bs 17.000.000	Bs 17.000.000	4,50%	25/04/2015
	B	EFO-1-N1B-14	30/04/2014	Bs 5.000.000	Bs 5.000.000	7,00%	29/03/2020
	C	EFO-1-N1C-14	30/04/2014	Bs 28.000.000	Bs 28.000.000	7,50%	24/03/2021

Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

Para revisar el detalle de deudas financieras de la Sociedad remitirse al punto 6.2.5. de este Prospecto Complementario.

Asimismo, la Sociedad tiene inscritas sus acciones en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

2.4.18. Restricciones, obligaciones y compromisos financieros a los que se sujetará el Emisor durante la vigencia de la Emisión y de las demás Emisiones dentro del Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL

La información relacionada a las restricciones, obligaciones y compromisos financieros a los que se sujetará el Emisor durante la vigencia de la Emisión se encuentra descrita en el punto 2.4.19. del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL.

2.4.19. Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento

La información relacionada a los Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento se encuentra descrita en el punto 2.4.20. del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL.

2.4.20. Caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida

La información relacionada con un caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida se encuentra descrita en el punto 2.4.21. del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL.

2.4.21. Aceleración de plazos

La información relacionada a la aceleración de plazos se encuentra descrita en el punto 2.4.22. del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL.

2.4.22. Protección de derechos

La información relacionada con la protección de derechos se encuentra descrita en el punto 2.4.23. del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL.

2.4.23. Redención de los Bonos, pago de intereses, relaciones con los Tenedores de Bonos, sustitución de garantías y cumplimiento de otras obligaciones inherentes al Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL y sus Emisiones

El Gerente General y el Gerente de Finanzas de la Sociedad, observando las Leyes y normas aplicables, efectuarán todos los actos necesarios, sin limitación alguna, para llevar a buen término la redención de los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4, el pago de intereses a los Tenedores de Bonos, sostener y llevar a buen fin las relaciones con los Tenedores de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 y su Representante de Tenedores, y cumplir con otras obligaciones inherentes al Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL y de las Emisiones dentro de éste.





2.4.24. Tribunales competentes

Los Tribunales de Justicia del Estado Plurinacional 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 la Emisión de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 y de las demás Emisiones dentro del Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL.

2.4.25. Arbitraje

Se utilizará el arbitraje para resolver cualquier disputa surgida entre la Sociedad y los Tenedores de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4, de acuerdo al siguiente procedimiento:

Toda controversia entre la Sociedad y el Representante de Tenedores de Bonos y/o entre la Sociedad y los Tenedores de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 respecto de la interpretación de los términos y condiciones de esta Emisión y/o del Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL, que no pudiera ser resuelta amigablemente en un periodo de quince (15) días hábiles de negociación directa entre partes, será resuelta en forma definitiva mediante arbitraje administrado por el Centro de Conciliación y Arbitraje Comercial (CCAC) de CAINCO en la ciudad de Santa Cruz, Bolivia, de conformidad con su Reglamento de Arbitraje y las previsiones de la Ley de Arbitraje y Conciliación N° 1770.

Mientras se esté discutiendo la Controversia, cada una de las partes seguirá cumpliendo de buena fe sus respectivas obligaciones establecidas en los documentos que respaldan a la Emisión de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4, al Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL y las leyes del Estado Plurinacional de Bolivia.

En caso de que uno o más de los Tenedores de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 o el Representante Común de los Tenedores de Bonos o el Emisor, arguyera que existe una Controversia, el o los mismos notificará(n) a la(s) otra(s) parte(s) especificando la naturaleza y alcance de la misma (Notificación de Controversia). Los representantes designados por cada una de las partes en conflicto se reunirán tan pronto como sea posible en la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, Bolivia, en la oficina del Emisor, para llegar a un acuerdo. Las partes en conflicto tratarán de resolverla en buena fe.

En caso de que una Controversia no pudiera resolverse después de un período de tiempo razonable, pero no más de quince (15) días hábiles con posterioridad a la Notificación de la Controversia, la Controversia será resuelta mediante Arbitraje de derecho conforme a lo descrito en este numeral.

Se establece que el tribunal arbitral esté integrado por tres (3) árbitros independientes, escogidos de acuerdo al Reglamento de Arbitraje del Centro de Conciliación y Arbitraje Comercial (CCAC) de CAINCO, dos de los cuales serán designados uno por cada parte o partes actuando en conjunto y el tercero será designado por el Centro de Conciliación y Arbitraje Comercial (CCAC) de CAINCO de acuerdo con sus normas reglamentarias. Si la controversia involucrara a más de dos partes que actuaren separadamente, los tres árbitros serán escogidos necesariamente por el Centro de Conciliación y Arbitraje Comercial (CCAC) de CAINCO conforme a su Reglamento. El arbitraje se





realizará en la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, Estado Plurinacional de Bolivia y en Idioma Español.

Toda Controversia será notificada por el Centro de Conciliación y Arbitraje Comercial (CCAC) de CAINCO a todas las demás partes que no estuvieran involucradas en la misma, a tiempo de presentarse la solicitud de arbitraje ante la misma. Cada parte no involucrada que considere que la resolución de la controversia pudiera afectarla, tendrá el derecho de participar en el proceso como parte con todos los derechos y obligaciones inherentes a esta condición, conforme al Reglamento de Arbitraje del Centro de Conciliación y Arbitraje Comercial (CCAC) de CAINCO, ante el Tribunal Arbitral designado, según corresponda, de acuerdo con el párrafo precedente, a cuyo efecto deberá notificar y formalizar su participación con sus propias demandas, dentro de un plazo de cinco (5) días hábiles de presentadas la Demanda Arbitral y la Contestación por las partes principales en la controversia, conforme al Reglamento del Centro de Conciliación y Arbitraje Comercial (CCAC) de CAINCO, cuyo Tribunal Arbitral adoptará todas las demás medidas de procedimiento que considere pertinentes, teniendo en cuenta el carácter de arbitraje con partes múltiples que así se generen. Sin embargo, todas las demandas serán procesadas simultáneamente y resueltas por el Tribunal Arbitral en un solo laudo. Pronunciado el laudo arbitral, el mismo será definitivo y obligatorio y no procederá ningún recurso de apelación, renunciando las partes a recurrir a la vía judicial ordinaria, salvo a los fines de ejecución del laudo y para obtener auxilio judicial en el proceso conforme a la norma reglamentaria o legal aplicable. Procederán sin embargo, los recursos de anulación o en su caso, compulsas en la forma y plazos establecidos por Ley. También se podrá solicitar la enmienda, complementación y/o aclaración del laudo arbitral.

Los gastos y costos del arbitraje serán asumidos por la parte perdedora.

Se excluye expresamente del sometimiento a arbitraje cualquier asunto relativo a Hechos de Incumplimiento, descritos en el numeral 2.4.20.3. del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL; salvo cuando el Hecho de Incumplimiento se genere por Caso Fortuito y/o Fuerza Mayor invocado por el Emisor y existiera controversia en cuanto al hecho generador del Caso Fortuito y/o Fuerza Mayor.

2.4.26. Tratamiento tributario

De acuerdo a lo dispuesto por los artículos 29 y 35 de la Ley de Reactivación Económica N° 2064 de fecha 3 de abril de 2000, el tratamiento tributario aplicable a los valores, de manera genérica, es el siguiente:

- Las ganancias de capital generadas por la compra-venta de valores a través de los mecanismos establecidos por las bolsas de valores, los provenientes de procedimiento de valorización determinados por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (*actualmente ASFI*) así como los resultantes de la aplicación de normas de contabilidad generalmente aceptada, cuando se trate de valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores no estarán gravadas por el Impuesto al Valor Agregado (IVA), el Impuesto al Régimen Complementario al Impuesto al Valor Agregado (RC-IVA) y el Impuesto a las Utilidades (IU), incluso cuando se realizan remesas al exterior.





- No están incluidos (*en el régimen del RC – IVA*) [...] los rendimientos de otros valores de deuda emitidos a un plazo mayor o igual a tres años.

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

Cuadro Nº 10: Tratamiento tributario

Impuestos	Personas naturales	Personas jurídicas	Beneficiarios exterior
	RC – IVA (13%)	IUE (25%)	IU – Be (12.5%)
Rendimiento de Valores menores a tres años	No exento	No exento	No exento
Rendimiento de Valores igual o mayores a tres años	Exento	No exento	No exento
Ganancias de Capital	Exento	Exento	Exento

Fuente: *Elaboración Propia*

El presente Prospecto Complementario describe, de manera general, el tratamiento tributario al que está sujeta la inversión en los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4, según sea aplicable. No obstante, cada inversionista deberá buscar asesoría específica de parte de sus propios asesores legales y tributarios con la finalidad de determinar las consecuencias que se pueden derivar de su situación particular. Adicionalmente, los inversionistas deben considerar que la información contenida en este Prospecto Complementario es susceptible a cambios en el futuro, por lo que deberán permanecer constantemente informados respecto a cambios en el régimen tributario que podrían afectar el rendimiento esperado de su inversión.

2.4.27. Asamblea General de Tenedores de Bonos

En virtud a lo determinado por el artículo 657 del Código de Comercio, los Tenedores de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 podrán reunirse en Asamblea General de Tenedores de Bonos (Asamblea de Tenedores).

La información relacionada a las Asambleas Generales de Tenedores de Bonos se encuentra descrita en el punto 2.4.28. del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL.

2.4.28. Representante Común de Tenedores de Bonos

De conformidad al artículo 654 del Código de Comercio, los Tenedores de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 podrán designar en Asamblea de Tenedores un Representante Común de Tenedores de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 (en adelante referido de manera genérica como Representante de Tenedores), otorgándole para tal efecto las facultades correspondientes.

2.4.28.1. Nombramiento del Representante de Tenedores Provisorio

La Sociedad nombró un Representante de Tenedores Provisorio de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4, el cual en caso de no ser remplazado por la Asamblea de Tenedores transcurridos 30 días de finalizada la colocación de los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4, quedará ratificado como Representante de Tenedores para esta Emisión.

Se designó a la Sra. Evelyn Soraya Jasmín Grandi Gómez, con Cédula de Identidad N° 2285013 L.P., como Representante de Tenedores Provisorio.





De acuerdo con lo establecido en el artículo 658 del Código de Comercio, la Asamblea de Tenedores podrá remover libremente al Representante de Tenedores.

Cuadro N° 11: Antecedentes del Representante de Tenedores Provisorio

Nombre	Evelyn Soraya Jasmín Grandi Gómez
Domicilio	Calle 2 N° 6 Zona Alto Següencoma, de la ciudad de La Paz
Profesión	Economista
Número de Documento de Identidad	C.I. 2285013 L.P.
Número de Identificación Tributaria (N.I.T.)	2285013017

Fuente: Evelyn Grandi Gómez

De conformidad a lo mencionado en el numeral 2.2. de este Prospecto Complementario, referido a Aspectos Operativos; se ha previsto como remuneración del Representante de Tenedores un monto máximo de USD 300 (trescientos 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América) al mes, a ser cancelados por la Sociedad.

En caso que los Tenedores de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4, reunidos en Asamblea de Tenedores, designen a un Representante de Tenedores y éste tenga un costo superior al determinado según la aprobación de Aspectos Operativos del numeral 2.2. de este Prospecto Complementario, el gasto adicional deberá ser cubierto por los Tenedores de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4. Para tal efecto, se deberá contar mínimamente con tres cotizaciones para designar al Representante de Tenedores. Y en caso de que el Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL llegase a tener más de una Emisión de Bonos, y que por decisión de una Asamblea de Tenedores se contrate un Representante de Tenedores diferente, los servicios de los Representantes de Tenedores de Bonos serán remunerados por la Sociedad a prorrata y el monto para completar el honorario deberá ser cubierto por los Tenedores de Bonos de las respectivas Emisiones, según corresponda; de acuerdo a lo establecido en el numeral 2.5 y en el inciso e) del numeral 2.6.1 del Acta de la Junta de Accionistas de 13 de abril de 2012.

2.4.28.2. Deberes y facultades del Representante de Tenedores

En cuanto a los deberes y facultades del Representante de Tenedores, además de los establecidos en los artículos 654 y 655 del Código de Comercio, la Asamblea de Tenedores podrá otorgarle las facultades que vea por conveniente, sin perjuicio de aquéllas que por las condiciones de la Emisión, se le otorguen más adelante. Adicionalmente, el Representante de Tenedores deberá cumplir con los deberes y facultades definidos en el punto 2.4.29.1. del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL.

2.4.29. Normas de seguridad

Los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 serán representados mediante anotaciones en cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV. En cuanto a las medidas de seguridad, la EDV cumple con los requisitos de seguridad de la información establecida en el Artículo 5 de la Sección 1 del Capítulo III del Título I del Libro 6° de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores (Reglamento de Entidades de Depósito de Valores, Compensación y Liquidación de Valores).





Los traspasos, transferencias, cambios de titularidad, sucesiones, donaciones y otros similares sobre los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 se efectuarán según los procedimientos establecidos en el Reglamento Interno de la EDV aprobado por la ASFI.

2.4.30. Obligaciones de Información

Sin perjuicio de las obligaciones de información que corresponden por Ley, el Emisor:

- Suministrará al Representante de Tenedores de Bonos, la misma información que sea proporcionada a la ASFI y a la BBV, en los mismos tiempos y plazos establecidos al efecto.
- Mantendrá vigentes sus registros en el RMV de la ASFI, en las Bolsas correspondientes y en la EDV.
- Publicará anualmente sus Estados Financieros de acuerdo al artículo 649 del Código de Comercio.

2.4.31. Modificación de las condiciones y características del Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL y de la Emisión

Previa aprobación de los Tenedores de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 que representen el 67% (sesenta y siete por ciento) de participación, presentes y/o representados en la Asamblea de Tenedores, la Sociedad se encuentra facultada a modificar las condiciones y características de la Emisión.

Las condiciones generales del Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL no podrán ser modificadas por Asamblea de Tenedores de cualquier Emisión dentro del Programa.

3. DESTINO DE LOS FONDOS Y RAZONES DE LA EMISIÓN

FERROVIARIA ORIENTAL S.A. ha visto por conveniente acudir al Mercado de Valores boliviano, aprovechando las ventajas que éste ofrece, para poder optimizar su estructura financiera y sus costos financieros, lo cual traería beneficios a la Sociedad. Asimismo, considerando que el contexto actual del Mercado de Valores es favorable, la Sociedad ha decidido financiarse a través de los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4.

Los recursos obtenidos con la colocación de los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL - EMISIÓN 4 serán utilizados para financiar capital de inversión de la Sociedad y –eventualmente– para capital de trabajo y/o para recambio de pasivos, de acuerdo a lo siguiente:

Se entenderá como capital de inversión los pagos por la compra de locomotoras y vagones:

- Pago de parte del precio de 3 locomotoras nuevas de GE Transportes Ferroviarios (aproximadamente representa el 70% del precio total).
- Pago del total o parte del precio de 120 vagones.

Descripción de la Inversión	Valor Unitario (USD)	Importe Inversión (USD)	Importe a financiar con Emisión de Bonos (Bs)
Pago de parte del precio de 3 locomotoras nuevas de GE Transportes Ferroviarios	3.060.000.-	9.180.000.-	Hasta 44.500.000.-
Pago de parte del precio de 120 Vagones	Hasta 75.000.-	Hasta 9.000.000.-	Hasta 62.500.000.-





Total inversión en proyectos (2014)

Hasta 107.000.000.-

Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

El plazo máximo para el uso de los fondos destinados a capital de inversión será de 360 (trescientos sesenta) días calendario computables desde la fecha de inicio de la colocación primaria de los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL - EMISIÓN 4. Asimismo, se aclara que los recursos monetarios obtenidos con la colocación de los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL - EMISIÓN 4 destinados a capital de inversión, podrán ser utilizados conforme se vayan realizando colocaciones parciales o en su defecto se realice la colocación total de la misma.

Finalmente, se deja establecido que si por razones contractuales Ferrovial Oriental S.A. tuviese que anticipar algún pago parcial por la compra de los 120 vagones, los montos obtenidos de la colocación de los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL - EMISIÓN 4 serán utilizados para recambio de los pasivos bancarios que se hubieran contraído para anticipar pagos (hasta el monto de lo establecido para esa inversión). Y si como producto de la aplicación de montos menores a los indicados como destino específico de los fondos, hubiera un saldo, éstos serán utilizados para capital de trabajo (operaciones), entendiéndose por capital de trabajo la compra de combustible y lubricantes y otros insumos para el servicio de transporte, según el giro normal de la empresa.

En caso de existir un precio sobre la par en la colocación primaria de los bonos, el mismo será destinado para capital de trabajo, según el giro normal de la Empresa.

Si corresponde, el plazo máximo para el uso de los fondos destinados a capital de trabajo y/o recambio de pasivos será de 30 (treinta) días calendario computables desde agotados los pagos destinados a capital de inversión.

Todos los fondos provenientes de la colocación de los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4, serán depositados por la Agencia de Bolsa Colocadora en la cuenta bancaria señalada por el Emisor, exclusivamente abierta con este fin.

4. FACTORES DE RIESGO

Los potenciales inversionistas, antes de tomar la decisión de invertir en los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 deberán considerar cuidadosamente la información presentada en este Prospecto Complementario, así como la presentada en el Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL, sobre la base de su propia situación financiera y sus objetivos de inversión.

La sección 4 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL presenta una explicación respecto a los siguientes factores de riesgo que afectan al emisor:

- Factores de riesgo relacionados con Bolivia
 - Riesgo país o Riesgo estructural
 - Riesgo de los controles del tipo de cambio y las fluctuaciones cambiarias
 - Riesgo de variación de tasas de interés

- Factores de riesgo relacionados con el sector



- Riesgo por el posible ingreso de nuevos competidores u ocurrencia de sobreoferta en el mercado donde la empresa realiza sus operaciones
 - Riesgo tributario
 - Riesgo por disponibilidad de equipo tractivo y remolcado y capacidad de carga
 - Riesgo de accidentes por el transporte en grandes volúmenes
 - Riesgo por disponibilidad y capacidad de la vía
 - Riesgo por abastecimiento de combustible y lubricantes
 - Riesgo de cambios en el marco regulatorio de los servicios de transporte
- Factores de riesgo relacionados al emisor
 - Riesgo por existencia de resultados operacionales negativos
 - Riesgo de tipo de cambio
 - Riesgo de crédito
 - Riesgo de liquidez
 - Riesgo de dependencia de personal clave
 - Factores de riesgo relacionados a los bonos
 - Mercado secundario para los bonos
 - Riesgo tributario

5. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA Y DEL PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN

5.1. Destinatarios a los que va dirigida la Oferta Pública Primaria

La oferta de los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 será dirigida a personas naturales y personas jurídicas.

5.2. Medios de difusión sobre las principales condiciones de la Oferta Pública

Se darán a conocer las principales condiciones de la Oferta Pública de los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 a través de avisos en periódicos de circulación nacional.

5.3. Tipo de oferta

La Oferta Pública de los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 será Bursátil y realizada a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

5.4. Diseño y estructuración

El diseño y la estructuración de la Emisión de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 fueron realizados por BISA S.A. Agencia de Bolsa con registro en el RMV: SPVS-IV-AB-BIA-001/2002.

5.5. Agente colocador

La colocación de los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 estará a cargo de BISA S.A. Agencia de Bolsa.

5.6. Modalidad de colocación

La modalidad de colocación de los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 será “A mejor esfuerzo”.



5.7. Plazo de colocación primaria

El plazo de colocación primaria de la Emisión es de ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de la fecha de emisión.

5.8. Condiciones bajo las cuáles la Oferta Pública quedará sin efecto

La Oferta Pública quedará sin efecto en caso de que el Emisor decida suspender la colocación antes de la finalización del plazo de colocación primaria o en caso de que la Oferta Pública sea cancelada por el ente regulador. Asimismo, en caso de que la totalidad de los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 no fueran colocados dentro del plazo de colocación primaria, los Bonos no colocados quedarán automáticamente inhabilitados perdiendo toda validez legal, debiendo este hecho ser comunicado a la ASFI, a la BBV y a la EDV.

5.9. Precio de colocación

Los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 serán colocados mínimamente a la par de su valor nominal.

5.10. Relación entre el Emisor y el Agente colocador

Entre FERROVIARIA ORIENTAL S.A., “El Emisor” y BISA S.A. Agencia de Bolsa, “El Agente colocador” sólo existe una relación comercial.

5.11. Bolsa de valores en la cual se inscribirá la Emisión

La Emisión de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 se inscribirá en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

6. INFORMACIÓN GENERAL DEL EMISOR

6.1. Datos generales del emisor

6.1.1. Identificación del emisor

Denominación o razón social:	FERROVIARIA ORIENTAL S.A.
Rótulo comercial:	FO S.A.
Objeto de la sociedad:	La Sociedad tiene por objeto principal realizar por cuenta propia, ajena y/o asociada a terceros, servicios de transporte en general y ferroviario en particular, pudiendo invertir en toda clase de sociedades legalmente constituidas en Bolivia o en el exterior, así como las actividades relacionadas a estos servicios e inversiones detalladas en los incisos siguientes:
Domicilio legal:	Avenida Ismael Montes Final S/N, Zona Sudeste. Santa Cruz – Bolivia
Representantes Legales:	Ricardo Fernández Durán Carlos Juan Arnold Saldías Pozo Álvaro Fernando Barroso Justiniano Juan Carlos Revollo Zapata Humberto Panoso Bustamante Carlos Fernando Llanos Pereira
Giro del negocio:	Prestar servicios públicos de transporte de pasajeros, carga y/o hidrocarburos por medio ferroviario, carretero, aéreo y/o fluvial,





	con las concesiones, licencias y/o autorizaciones requeridas de acuerdo a ley, si correspondiera. Desarrollar actividades conexas a los servicios de transporte tales como estaciones, terminales de carga y/o pasajeros, muelles, almacenes, plantas de almacenamiento.
Clasificación Internacional Industrial Uniforme (CIIU):	60110 Servicio de transporte ferroviario de carga
Matrícula de Comercio:	00013322
Número de registro y fecha de inscripción en el RMV:	SPVS-IV-EM-EFO-005/99 mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 358 de fecha 25 de noviembre de 1999.
Número de teléfono:	(591 3) 3387000
Fax:	(591 3) 3387105
Casilla:	3569
Correo electrónico:	ferroviaria@fo.com.bo
Página WEB:	www.fo.com.bo
Número de Identificación Tributaria:	1028221021
Capital Autorizado:	Bs 459.396.400,00 (Cuatrocientos cincuenta y nueve millones trescientos noventa y seis mil cuatrocientos 00/100 Bolivianos).
Capital Pagado:	Bs 229.698.200,00 (Doscientos veintinueve millones seiscientos noventa y ocho mil doscientos 00/100 Bolivianos).
Número de acciones:	2.296.982 (Dos millones doscientos noventa y seis mil novecientos ochenta y dos acciones).
Clase de acciones:	Ordinarias

6.1.2. Documentos de Constitución y sus Modificaciones

- En la ciudad de Santa Cruz, el 22 de noviembre de 1995 se constituyó una sociedad de economía mixta que girará bajo la denominación “Empresa Ferrovial Oriental Sociedad de Economía Mixta (FCO SAM)”; mediante Testimonio N° 3134/1995 de fecha 23 de Noviembre de 1995, protocolizado ante Notaría de Fe Pública N° 40 del Distrito Judicial de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la señora Edith Castellanos Salas.
- El 14 de marzo de 1996 mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas se decide realizar la transformación o conversión de la “Empresa Ferrovial Oriental Sociedad de Economía Mixta (FCO SAM)” en sociedad anónima a denominarse “Empresa FERROVIARIA ORIENTAL S.A.(FCO SA)” y la consiguiente aprobación de nuevos de Estatutos Sociales de la Sociedad. Dicha transformación fue protocolizada mediante Testimonio N° 63/1996 de fecha 05 de julio de 1996 ante Notaría de Fe Pública N° 54 del Distrito Judicial de La Paz, a cargo de la señora Tatiana Núñez Ormachea.
- El 03 de noviembre de 2000 mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas se decide realizar la ampliación y modificación del objeto social de la empresa y la consiguiente modificación de Escritura Constitutiva y Estatutos Sociales de la Sociedad. Dicha modificación fue protocolizada mediante Testimonio N° 792/2002 de fecha 24 de junio de 2002 ante Notaría de Fe Pública N° 49 del Distrito Judicial de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la señora Nelva Ulloa S.



- El 16 de agosto de 2002 mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas se decide realizar el cambio de denominación de la empresa y la consiguiente modificación de la Escritura Constitutiva y Estatutos Sociales de la Sociedad. Dicha modificación fue protocolizada mediante Testimonio N° 1063/2002 de fecha 26 de agosto de 2002 ante Notaría de Fe Pública N° 49 del Distrito Judicial de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la señora Nelva Ulloa S.
- El 02 de junio de 2011 mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas se decide realizar la ampliación del objeto social de la empresa y la consiguiente modificación de Escritura Constitutiva y Estatutos Sociales de la Sociedad. Dicha modificación fue protocolizada mediante Testimonio N° 433/2011 de fecha 10 de junio de 2011 ante Notaría de Fe Pública N° 67 del Distrito Judicial de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la señora Tanya Teresa Prada Junis.

6.1.3. Capital social

Al 31 de mayo del 2014 el capital autorizado de la sociedad asciende a Bs 459.396.400.- (Cuatrocientos cincuenta y nueve millones trescientos noventa y seis mil cuatrocientos 00/100 Bolivianos). Al 31 de mayo del 2014, el capital suscrito y pagado de la Sociedad alcanza a la suma de Bs 229.698.200.- (Doscientos veintinueve millones seiscientos noventa y ocho mil doscientos 00/100 Bolivianos) y está representado por 2.296.982 (Dos millones doscientos noventa y seis mil novecientos ochenta y dos) acciones ordinarias, que conforman una serie única, con un valor nominal de Bs 100.- (Cien 00/100 Bolivianos) cada una. Al 31 de mayo del 2014 estas acciones se encuentran distribuidas según se presenta en el cuadro a continuación.

Cuadro N° 12: Nómina de accionistas de FERROVIARIA ORIENTAL S.A. (Al 31 de mayo del 2014)

Accionista	N° de acciones	Porcentaje de Participación
Trenes Continentales S.A.	1.148.499	50,00035%
BBVA Previsión AFP S.A. (Fondo de Capitalización Colectiva - FCC)	573.221	24,95540%
Futuro de Bolivia S.A. AFP (Fondo de Capitalización Colectiva - FCC)	573.221	24,95540%
Santiago Farrus Lucaya	541	0,02347%
Manuel Oscar Gutiérrez Ibieta	280	0,01219%
Elfy Justiniano de Montero	137	0,00592%
Ricardo Montero Chávez	51	0,00220%
María Yorka Cuadros Menacho	22	0,00096%
Carlos Agramond Salinas	16	0,00070%
Eunice Guzmán Torrico	16	0,00070%
Otros	978	0,04258%
Total	2.296.982	100,00%

Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

Cuadro N° 13: Nómina de accionistas de Trenes Continentales S.A. (Al 31 de mayo del 2014)

Accionista	N° de acciones	Porcentaje de Participación
Transportes Ferroviarios S.A.	504.500	40,62%
Administradora de Fondos de Inversión S.A. – Por cuenta del Fondo de Inversión de Desarrollo de Empresas Las Américas - Emergente	336.334	27,08%



GWB Inversiones S.A.	280.551	22,59%
International Finance Corporation (IFC)	95.775	7,71%
Empresa Ferrocarril General Belgrano S.A.	24.840	2,00%
Total	1.242.000	100,00%

Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

6.1.4. Empresas vinculadas

Las siguientes empresas se encuentran vinculadas a FERROVIARIA ORIENTAL S.A. por propiedad:

Cuadro Nº 14: Entidades vinculadas por propiedad a FERROVIARIA ORIENTAL S.A. (Al 31 de mayo del 2014)

Accionista	Nº de acciones	Porcentaje de Participación
Trenes Continentales S.A.	1.148.499	50,00%
Total	1.148.499	50,00%

Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

Asimismo, FERROVIARIA ORIENTAL S.A. tiene participación accionaria, y por tanto vinculación por propiedad, en la empresa denominada "Sociedad Administradora de Puertos Continental S.R.L."; la misma tiene por objeto la prestación de servicios portuarios, de transporte, manipulación de carga, depósito y/o almacenamiento.

Cuadro Nº 15: Composición societaria de la Sociedad Administradora de Puertos Continental S.R.L. (Al 31 de mayo del 2014)

Socio	Nº de Cuotas de Capital	Monto en Bs	Porcentaje de Participación
FERROVIARIA ORIENTAL S.A.	2.079	207.900,00	99,00%
Trenes Continentales S.A.	21	2.100,00	1,00%
Total	2.100	210.000,00	100,00%

Fuente: Ferrovial Oriental S.A.

Además, FERROVIARIA ORIENTAL S.A. tiene participación accionaria, y vinculación por propiedad, en la empresa denominada "Empresa de Transportes FOSA – BUS S.R.L."; la cual prestará servicios de transporte terrestre de pasajeros a nivel urbano, interurbano, departamental, nacional e internacional en todas sus modalidades.

Cuadro Nº 16: Composición societaria de la Empresa de Transportes FOSA – BUS S.R.L. (Al 31 de mayo del 2014)

Socio	Nº de Cuotas de Capital	Monto en Bs	Porcentaje de Participación
FERROVIARIA ORIENTAL S.A.	58.905	5.890.500,00	99,00%
Trenes Continentales S.A.	595	59.500,00	1,00%
Total	59.500	5.950.000,00	100,00%

Fuente: Ferrovial Oriental S.A.

FERROVIARIA ORIENTAL S.A. tiene participación accionaria y vinculación por propiedad en la empresa denominada "Ferrodur S.R.L." la cual tiene por objeto principal la producción, acopio, aserraje de durmientes de madera y accesorios de madera para trenes, así como cualesquier actividad conexas a dichos servicios.





Cuadro Nº 17: Composición societaria de la Empresa de “Ferrodur S.R.L.” (Al 31 de mayo del 2014)

Socio	Nº de Cuotas de Capital	Monto en Bs	Porcentaje de Participación
FERROVIARIA ORIENTAL S.A.	6.930	693.000,00	99,00%
Trenes Continentales S.A.	70	7.000,00	1,00%
Total	7.000	700.000,00	100,00%

Fuente: Ferrovial Oriental S.A.

FERROVIARIA ORIENTAL S.A. tiene participación accionaria y vinculación por propiedad, en la empresa denominada “Transportes Continentales S.A.”, la cual tiene por objeto principal dedicarse por cuenta propia o de terceros o asociada a terceros, en cualquier parte de la república de Argentina o en el extranjero, servicio de transporte en general y ferroviario en particular, nacional o internacional, así como las actividades relacionadas a estos servicios e inversiones detallados en los incisos siguientes: **A)** Prestar los servicios públicos de transporte de pasajeros, carga y/o hidrocarburos por medios ferroviarios, carreteros, aéreos y/o fluviales, con las concesiones, licencias y/o autorizaciones requeridas de acuerdo a la ley si correspondiera.- **B)** Desarrollar actividades conexas a los servicios de transporte tales como operación de estaciones, terminales de carga y/o pasajeros, muelles, puertos, almacenes, estaciones de transferencia de carga y otras, almacenaje y distribución, así como actividades relacionadas a la operación de plantas de almacenamiento de combustibles líquidos y surtidores.- **C)** Comprar o adquirir, construir, mantener, rehabilitar y usar maquinas, terrenos, edificios, equipos, vehículos terrestres, ferroviarios, aéreos y fluviales de todo tipo, propiedades e instalaciones que puedan ser útiles o conducentes al logro de cualesquiera de las actividades que componen el objeto de la Sociedad.- **D)** Llevar a cabo por si, o en asociación con terceros, negocios de contratistas de obras públicas e infraestructura, puertos, tendidos ferroviarios o camineros, estaciones de transferencia de carga y almacenes, prestación de servicios de logística integrales.- **E)** Prestación de servicios de apoyo y control de cumplimiento de obras, asesoramiento general y representación ante autoridades y/o empresas en la República Argentina a operadoras, concesionarias o propietarias de servicios y/o instalaciones para la prestación de servicios de transporte ferroviario de carga y/o pasajeros.

Cuadro Nº 18: Composición accionaria de la Empresa “Transportes Continentales S.A.” (Al 31 de mayo del 2014)

Accionista	Nº de acciones	Monto en Bs	Porcentaje de Participación
FERROVIARIA ORIENTAL S.A.	19.800	19.800,00	99,00%
Trenes Continentales S.A.	200	200,00	1,00%
Total	20.000	20.000,00	100,00%

Fuente: Ferrovial Oriental S.A.

6.1.5. Directores y Ejecutivos

La composición del Directorio de FERROVIARIA ORIENTAL S.A. es la siguiente:

Cuadro Nº 19: Composición del Directorio de FERROVIARIA ORIENTAL S.A. (Al 31 de mayo del 2014)

Cargo	Nombre	Profesión	Fecha de ingreso	Antigüedad
Presidente del Directorio	Rafael Enrique Abreu Anselmi	Lic. en Ingeniería Agronómica	13/04/2011	3 años
Vicepresidente del	José Antonio de Chazal	Lic. en Derecho	14/04/2009	5 años





Directorio		Palomo		
Director Secretario	Mauricio Costa Du Rels Flores	Lic. en Derecho	08/09/2011	2 años
Director Titular	Kathya Vaca Diez de Cortez	Lic. en Economía	25/03/2008	6 años
Director Titular	Peter Joseph O'Toole Ford	Lic. en Ingeniería Civil	22/10/2009	4 años
Director Titular	Ignacio Andrés Echevarría Araneda	Lic. Ing. Comercial	03/08/2001	12 años
Director Titular	Carlos Alejandro Serrate Valdivia	Lic. en Administración de Empresas	22/10/2009	4 años
Director Suplente	César Eduardo Rodríguez Gómez	Lic. en Administración de Empresas	15/04/2010	4 años
Director Suplente	Eduardo Harold Wilde Jordán	Lic. en Economía	22/10/2009	4 años
Director Suplente	Patricia Vanessa Corina Burillo de Ugarte	Lic. en Derecho	13/04/2012	2 año
Director Suplente	Cristóbal Rodríguez Ugarte	Lic. en Ingeniería Comercial	08/09/2011	2 años
Director Suplente	Jorge Antonio Gutiérrez Roca	Lic. en Derecho	22/10/2009	4 años
Síndico	Ludwig Toledo Vásquez	Lic. en Administración de Empresas	16/08/2002	11 años
Síndico	Raúl Struss		27/03/2014	1 mes
Síndico Suplente	Carlos Patricio Buttler Bravo	Lic. en Administración de Empresas	15/04/2010	4 años

Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

Los principales ejecutivos de FERROVIARIA ORIENTAL S.A. son los siguientes:

Cuadro N° 20: Principales Ejecutivos de FERROVIARIA ORIENTAL S.A. (Al 31 de mayo del 2014)

Cargo	Nombre	Profesión	Fecha de ingreso a la empresa	Antigüedad
Gerente General	Ricardo Fernández Durán	Lic. en Ingeniería Civil, Máster en Administración de Empresas	01/07/2001	13 años
Gerente de Finanzas	Carlos Juan Arnold Saldías Pozo	Lic. en Economía	01/08/2013	9 meses
Gerente Comercial	Alvaro Fernando Barroso Justiniano	Lic. en Ingeniería Comercial	14/01/2013	1 año
Gerente de Suministros	Gastón Ezequiel Greco González	Técnico en Comercio Exterior, Política Exterior y Adm. Aduanera	10/08/2010	4 años
Gerente de Operaciones	Juan Carlos Revollo Zapata	Lic. en Industrial, Máster en Ingeniería de Producción	22/02/1999	15 años
Gerente de Mantenimiento	Carlos Fernando Llanos Pereira	Lic. en Ingeniería Mecánica, Diplomado en Gestión y Administración Financiera	17/01/2012	2 años
Gerente de Infraestructura	Yahir Jose Terrazas Durán	Lic. en Ingeniería Civil	01/09/2005	9 años
Gerente de Recursos Humanos	Mónica Karina Petricevic Suárez	Lic. en Psicología	15/03/2010	4 años
Subgerente de Contabilidad y Finanzas	Humberto Panoso Bustamante	Lic. en Auditoría Financiera	18/05/2009	5 años
Subgerente de Sistemas	Manuel Díaz Portillo	Lic. en Ingeniería de Sistemas	08/08/2005	8 años

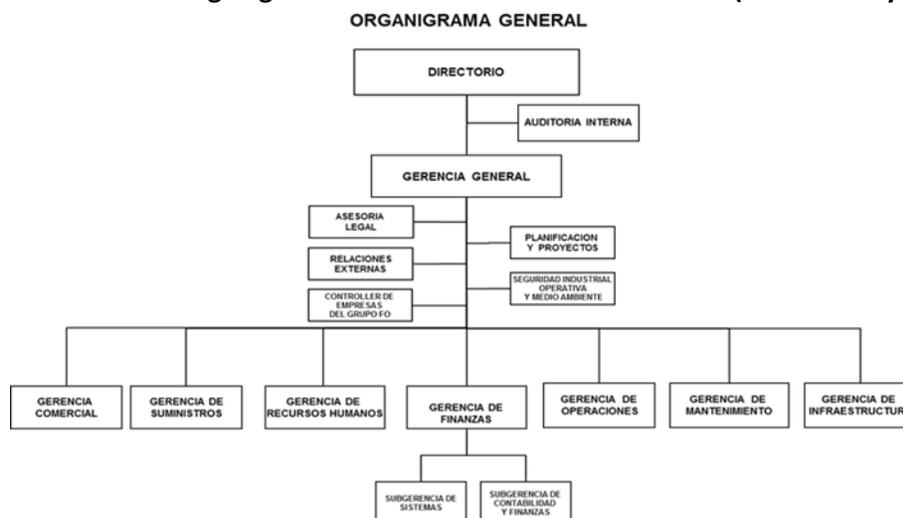


Controller	Adrián Castedo Valdez	Lic. en Ingeniería Comercial, Master en Administración de Empresas	19/08/2002	11 años
Asesora Legal	Karem Dita Roca Coca	Lic. en Derecho	11/06/2007	7 años
Auditor Interno	Marcelo Fernando Claros García	Lic. En Adm. De Empresas	16/09/2013	8 meses
Jefe Unidad de Relaciones Externas	Angel Américo Sandóval Salas	Lic. en Economía	14/06/2004	10 años
Jefe de Planificación y Proyectos	Wilson Daniel Flores Núñez	Lic. en Administración de Empresas	03/05/2010	4 años

Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

6.1.6. Estructura administrativa interna

Gráfico Nº 1: Organigrama de FERROVIARIA ORIENTAL S.A. (Al 31 de mayo del 2014)



Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

6.1.7. Perfil profesional de los principales ejecutivos de FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

Gerente General: Ricardo Fernández Duran, con más de 25 años de experiencia en empresas ferroviarias y de infraestructura, y más de 18 años de experiencia en puestos gerenciales en aéreas operativas y administrativo financieras. Ingeniero Civil con una maestría en Ingeniería Civil de la Universidad de Tulane EEUU y una maestría en Administración de Empresas de la Universidad Católica Boliviana en cooperación con Harvard Institute. Su Último trabajo fue en la empresa Ferroviaria Andina S.A. como gerente de operaciones.

Gerente de Finanzas: Carlos Juan Arnold Saldías Pozo, Licenciado en Economía de la Universidad Mayor de San Andrés, Técnico Superior Bursátil – PROCAF IDEA, posgrado en docencia universitaria - Universidad del Valle, posgrado en Finanzas Corporativas e Inversiones - UVIRTUAL, especialización internacional en materia bursátil y financiera realizada en Estados Unidos, Canadá, España y Ecuador. Con más de 16 años de experiencia en el Mercado de Valores en Bolivia, trabajó en la Comisión Nacional de Valores, fue Intendente de Valores, Director de Intermediarios, Jefe de Unidad Control de Fondos de Inversiones y SAFI de la Superintendencia de Pensiones, Valores y



Seguros de Bolivia, por más de 4 años fue Gerente de Finanzas y Administración de la Empresa Nacional de Telecomunicación S.A. (ENTEL), su último trabajo fue de Vicepresidente Ejecutivo de IDVM Inversiones Latinoamericanas S.A. filial de Latin América Invest Corp.

Gerente Comercial: Álvaro Fernando Barroso Justiniano, Ingeniero Comercial, MBA en Dirección y Gestión Empresarial, Posgrado en Habilidades de Gestión e Implementación de Negocios. Cuenta con más de 14 años de experiencia en Instituciones Financieras Internacionales. Trabajó en el Banco de Crédito de Bolivia S.A. desempeñando actividades en diferentes áreas como análisis de riesgo financiero, mercadeo de productos y servicios financieros. Fue Gerente Nacional de Captaciones y Servicios en el Banco Los Andes Pro Credit S.A. donde tuvo la oportunidad de trabajar en países como Alemania, Bulgaria, Kosovo, Nicaragua, El Salvador, y Ghana. Prestó servicios profesionales como Director de Crédito, Ahorro y Cobranzas en CAME S.A de C.V en México. Su último trabajo fue como Gerente Regional Santa Cruz del Fondo Financiero Privado Fassil S.A.

Gerente de Suministros: Gastón Ezequiel Greco González, con más de 14 años de experiencia en empresas de logística y servicios de transporte, con 3 años de experiencia en puestos gerenciales. Técnico en Comercio Exterior Política Exterior y Administración Aduanera en el instituto IDEA, con un Diplomado en Alta Gerencia en Finanzas en la Universidad Privada de Santa Cruz. Su último trabajo fue como Gerente General de la empresa Continental Logística S.A.

Gerente de Operaciones: Juan Carlos Revollo Zapata, con más de 25 años de experiencia en el área de operaciones de empresas industriales, de servicios y ferrocarriles. Ingeniero Civil de la Universidad Mayor de San Simón con una maestría en Ingeniería de Producción en la Universidad Federal de Santa Catarina Brasil. Su último trabajo antes de ingresar al rubro ferroviario fue el año 1998 en la empresa CAMESBA como Asesor y Subgerente General.

Gerente de Mantenimiento: Carlos Fernando Llanos Pereira, Licenciado en Ingeniería Mecánica, especializado en Gestión de Calidad NB-ISO 9000:2000 – IBNORCA y con un Diplomado en Gestión y Administración Financiera. Con más de 13 años de experiencia en cargos Gerenciales y de Dirección. Ha sido Gerente Técnico de la empresa C.G.I OTIS; Gerente de Mantenimiento de ALPHA Furniture S.R.L., los últimos 6 años trabajó en la ATT (Autoridad de Fiscalización y Control Social de Telecomunicaciones y Transporte) desempeñando cargos de: Director de Regulación, Responsable de Aeropuerto; Director Técnico Sectorial de Transporte y por último Director Ejecutivo.

Gerente de Infraestructura: Yahir José Terrazas Durán, Licenciado en Ingeniería Civil, ha sido Supervisor Residente de Proyectos contratados por el FPS y la constructora EIT, en los últimos 6 años de trabajo en FERROVIARIA ORIENTAL S.A. ha ocupado cargos de Ingeniero Administrativo, Ingeniero Jefe de Proyectos y Jefe de Proyectos.

Gerente de Recursos Humanos: Mónica Petricevic Suarez, Licenciada en Psicología, con más de 10 años de experiencia en el área de Recursos Humanos, ha trabajado como Sub Gerente Nacional de Recursos Humanos de Adriática Seguros y Reaseguros, como Gerente de Operaciones para Qualitas Alfa S.A, responsables de Consultoría de Evaluación de Clima laboral para Smart Wood. Desde el 15 de marzo de 2010 trabaja en Ferrovial Oriente.





Subgerente de Contabilidad y Finanzas: Humberto Panoso Bustamante, Licenciado en Contaduría Pública, con más de 14 años de experiencia, habiendo trabajado como Contador General, Jefe de Impuestos, Financial Controller y como Business Support en Kimberly Bolivia S.A. durante 11 años y en los últimos cinco años como Subgerente de Contabilidad y Finanzas de FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

Subgerente de Sistemas: Manuel Díaz Portillo, Ingeniero en Sistemas con maestría en Informática, con más de 24 años de experiencia, habiendo trabajado como Jefe Nacional de Sistemas en varias empresas importantes del medio entre las que podemos destacar Kimberly Clark Bolivia, Servicio Nacional de Caminos, Ketal y otras. Desde agosto del 2005 trabaja en Ferrovial Oriental como Subgerente de Sistemas.

Controller: Adrián Castedo Valdés, con más de 16 años de experiencia en el área administrativa financiera de empresas reconocidas internacionalmente. Ingeniero Comercial de la Universidad La República de Chile, con un diplomado en Estrategia Financiera y una maestría en Administración de Empresas de la universidad Loyola College. Su último trabajo fue como Auditor en PricewaterhouseCoopers Chile.

Asesora Legal: Karem Dita Roca Coca, Licenciada en Derecho con especialidad en Asesoramiento Legal Empresarial, con más de 20 años de experiencia, habiendo trabajado como asesora legal en empresas de varios rubros entre las que podemos destacar el Banco Central de Bolivia, Gravetal Bolivia S.A. y durante los últimos 7 años como asesora legal de FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

Auditor Interno: Marcelo Fernando Claros García, Licenciado en Auditoría - Universidad Privada de Santa Cruz, MBA en Dirección y Administración de Empresa -Escuela Europea de Negocios, Diplomado Alta Gerencia - U Virtual (Fundación de Chazal). Con más de 8 años de experiencia como Auditor Interno y Externo, fue Jefe Nacional de Auditoría Interna y Jefe de Operaciones en el Banco Los Andes ProCredit S.A, su último trabajo fue de Gerente Administrativo Financiero a.i. en Tropical Tours Ltda.

Jefe Unidad de Relaciones Externas: Ángel Sandoval Salas, Licenciado en Economía con especialidad en Gestión Estratégica de Imagen Corporativa y en Periodismo, con más de 18 años de experiencia como periodista, jefe del departamento de comunicación de la CAINCO y desde Junio del 2004 trabaja como Jefe de la Unidad de Relaciones Externas en FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

Jefe de Planificación y Proyectos: Wilson Daniel Flores, Administrador de Empresas con especialidad en Finanzas, con bastante experiencia como Oficial de Inversiones, como oficial de desarrollo de Negocios y como consultor de planificación estratégica y planes de negocios de varias empresas como ser Innova Internacional, Fundación Bolivia Exporta FBE, Asociación Bolivia para el Desarrollo Rural. Desde mayo del 2010 trabaja en Ferrovial Oriental como Jefe de Planificación y Proyectos.



6.1.8. Empleados

Al 31 de mayo del 2014, FERROVIARIA ORIENTAL S.A. cuenta con quinientos sesenta y tres (563) funcionarios.

Cuadro N° 21: Evolución del número de empleados de FERROVIARIA ORIENTAL S.A. (Al 31 de mayo del 2014)

Personal	Diciembre 2011	Diciembre 2012	Diciembre 2013	Mayo 2014
Ejecutivos	16	15	17	15
Funcionarios	93	96	87	90
Empleados	453	438	453	458
Obreros	-	-	-	-
Total	562	549	557	563

Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

6.2. Descripción de FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

6.2.1. Principales productos y servicios del emisor

La empresa opera en el Oriente de Bolivia, conectando la ciudad de Santa Cruz de la Sierra con Argentina a través de Yacuiba, con Brasil a través de Puerto Suárez — Quijarro — Corumbá, y con el norte hacia Warnes y Montero. La red ferroviaria cuenta con 1.244 kilómetros de vía de trocha métrica, de los cuales 643 kilómetros corresponden al sector Este, 539 kilómetros al sector Sur y 62 kilómetros al ramal norte.

Los dos principales productos que comercializa FERROVIARIA ORIENTAL S.A. son el transporte de carga y el transporte de pasajeros.

6.2.1.1. Transporte de carga

FERROVIARIA ORIENTAL S.A. atiende a clientes de los sectores agrícola, siderúrgico, industrial, minero y de hidrocarburos, destacándose los siguientes transportes:

- **Soya y derivados:** Un parque remolcado compuesto por bodegas, contenedores y tolvas graneleras, con capacidad de transporte de más de 40 toneladas por vagón, sirve a las principales industrias del sector oleaginoso.
- **Transporte de Líquidos:** La empresa ha logrado la certificación de un parque de vagones tanques especiales para el transporte de líquidos, destacándose el movimiento de hidrocarburos, además de alcohol, aceite de soya y girasol, entre otros.
- **Productos Industriales:** Transporte de productos de alto valor agregado, especialmente de productos industriales como el hierro, acero, cemento, papel, polietileno, abono, línea blanca, lubricantes, vidrio, productos y artículos de plásticos, repuestos y materiales eléctricos.

Servicios adicionales

- Transporte Puerta a Puerta desde el origen de la carga hasta sus almacenes, completando toda la logística necesaria.
- Asesoramiento sobre las mejores prácticas de Comercio Exterior.
- Transbordos.
- Almacenaje.

Beneficios

- Capacidad de transportar grandes volúmenes.
- Seguridad para su carga.
- Tarifas competitivas.
- Formalidad y Solvencia empresarial.
- Red de oficinas propias en fronteras, recintos aduaneros y zonas francas.
- Alianza estratégica con recinto aduanero en el interior de Brasil (Agesa).
- Información precisa y en tiempo oportuno sobre la situación de su carga.

6.2.1.2. Transporte de Pasajeros

Ferrovial cuenta con los siguientes tipos de servicio de transporte de pasajeros:

Expreso Oriental.- Tren que viaja de Santa Cruz a Quijarro y viceversa y realiza paradas en todas las estaciones del sector este, demora 16 horas en llegar a su destino. Este transporte se presta con una locomotora, coches de pasajeros y un coche comedor.

Ferrobús.- Tren que viaja de Santa Cruz a Quijarro y viceversa y realiza paradas únicamente en las estaciones principales (San José, Roboré y Rivero Tórrez), demora 13 horas y media en llegar a su destino. Este servicio se presta con un Ferrobús que incluye un carro motorizado y uno remolcado.

Tren Mixto.- Es el tren que viaja de Santa Cruz a Yacuiba y viceversa y realiza paradas en varias estaciones siendo las principales Charagua, Boyuibe y Villamontes, demora 16 horas y media en llegar a su destino.

6.2.2. Descripción de las actividades y negocios de FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

La red ferroviaria cuenta con 1.244 kilómetros de vía de trocha métrica, de los cuales 643 kilómetros corresponden al sector Este, 539 kilómetros al sector Sur y 62 kilómetros al ramal norte del Departamento.

La red permite tener acceso a los puertos del Atlántico: Santos y Paranaguá, en Brasil, por el sector Este a través de las vías de ALL (América Latina Logística); y a los puertos de Buenos Aires y Rosario, en Argentina, por el sector sur en conexión con el Belgrano Cargas. Además, por la Hidrovía Paraguay Paraná, sobre la base de un sistema de transporte intermodal permite acceder a los mismos puertos de Argentina y al Puerto de Nueva Palmira en el Uruguay. Finalmente, en el sector Sur por el paso de Salta a Socompa en conexión con las vías del Belgrano Cargas, se puede acceder al Puerto de Antofagasta en Chile.

El conocimiento del negocio y la aplicación de una estrategia de largo plazo han permitido a la empresa incrementar sus volúmenes de carga en un 36% en los últimos diez años, acompañando de esta manera, el crecimiento del comercio exterior boliviano a través de soluciones seguras e integrales de logística y transporte. Con respecto a la cantidad de pasajeros transportados, en las tres categorías de servicios ofertados por la empresa, se ha reducido en 67% desde el inicio de las operaciones, transportando en la actualidad más de 78.000 personas por año.

6.2.2.1. Transporte de carga

En la gestión 2013 se transportaron 1.535.307 TM de carga en general, incluida carga suelta, de las cuales 1.511.282 TM correspondieron al Sector Este y 24.025 TM al Sector Sur. En cuanto a toneladas – kilómetro, éstas llegaron a 954 millones.

La carga transportada está agrupada en tres rubros: exportación, importación y regional. El comportamiento del año para cada rubro fue el siguiente:

- La carga de exportación sumó 907.255 toneladas, representando un 59,1% sobre el total transportado. Los principales productos fueron: soya y sus derivados 98,8%, minerales 0,9% y otros en menor proporción como algodón y otras mercancías.
- La carga de importación transportada fue de 500.664 toneladas, representando un 32,6% del total. Los principales productos fueron: fierro de construcción 26,5%, Gasolina de importación 15,2%, diesel oil 14,6%, acero en general 8,9%, papel 5,1%, polietileno 5,2%, harina de trigo 4,2%, abonos 1,5% y otros productos como material de construcción, maquinaria y equipos y tubos de fierro.
- En carga regional se transportaron 127.387 toneladas, teniendo una participación de 8,3% en el total, siendo sus principales productos: cemento 88,4%, gasolina con un 9,0%, otras mercancías 1,5%, diesel oil 0,3%, Girasol 0,7%.
- La Unidad de Logística, creada para brindar un solución de transporte integral y de valor agregado a nuestros clientes, generó transportes por más de 30.000 toneladas de carga, generando un movimiento de más de 1.500 camiones, llegando a más de 20 destinos en el país con un servicio de logística integral.

6.2.2.2. Transporte de pasajeros

En la gestión 2013 se transportaron 78.883 pasajeros. En términos de ingreso, la unidad de pasajeros facturó USD 754.331 mil. Como parte del programa de mejora continua de los servicios de pasajeros, en la gestión se dio inicio a la renovación del Tren Expreso Oriental, el mismo que entrará en servicio en 2014.

6.2.2.3. Infraestructura

En la gestión 2013 se hicieron mejoras a la infraestructura en diferentes puntos de la red, abarcando obras y proyectos en los ramales Norte, Sur y Este. Los trabajos de vía ejecutados incluyeron la colocación de 36.196 durmientes de madera, la adición de 159.838 sujeciones elásticas (clips) y la incorporación de 20.902 m³ de balasto, permitiendo de esta manera eliminar tramos y sectores de vía con deficiencias y continuar con el proceso de sustitución de los tramos de vía sobre tierra por otros con balasto, mejorando de esta manera la capacidad portante de vía y otorgándole mayor estabilidad y capacidad drenante.

Se ejecutó 170 Km de nivelación mecanizada de vía en el sector Este de la red, trabajos que incluyeron cambio de durmientes, insertado de clips y el mejoramiento sustancial de la geometría (nivelación y alineación) de los tramos trabajados. Además, se realizaron 88 km de mejoramiento y mantenimiento intensivo de la vía en los tres sectores.



El proyecto cambio de rieles totalizó 2,5 Km de cambio de rieles de 90 libras por yarda, que sustituyeron a rieles de 65 lbs/yd. El proyecto incluye soldadura aluminotérmica, creado para brindar mayor confort y seguridad a la circulación de trenes, registró un total de 10,6 Km.

A pesar de afectaciones por lluvias que se tuvieron en el sector Sur y Este se redujeron las precauciones transitorias en un 33.67% con relación a la anterior gestión, alcanzando un total de 12.258 metros lineales de precauciones transitorias, mientras que los puntos en precaución se redujeron en cuatro, totalizando 21 puntos.

Se implementaron obras hidráulicas y defensivos para proteger los puentes en ríos, arroyos y quebradas.

A fin de reducir los riesgos de colisiones y accidentes con motorizados, y mejorar de esta manera la seguridad vial, se mejoraron cuatro pasos a nivel urbanos y dos rurales o de carretera, dos fueron en la ciudad de Santa Cruz, dos en la Localidad de Quijarro y dos pasos a nivel en la Carretera a Yacuiba, mediante la construcción de reductores de velocidades y señalética.

Parte de la Gestión de la Gerencia consiste en salvaguardar las Áreas Operativas para lo cual se ha realizado la Georeferenciación e identificación de invasiones en todas las Áreas Operativas de la Red Ferroviaria, iniciando la ejecución de saneamiento.

6.2.2.4. Medio Ambiente

En cumplimiento a las normas ambientales vigentes, se inició la renovación de la Licencia Ambiental de Operación para la Red Ferroviaria Oriental, de esta manera se fija un nuevo compromiso como empresa amigable con el medio ambiente hasta el 2024. Asimismo, se ejecutaron los programas de monitoreo a las Licencias Ambientales para remitirlos en los informes anuales a la autoridad ambiental competente.

Se licitaron y adjudicaron los proyectos de obras ambientales a lo largo de la red ferroviaria en los sectores Este y Sur, proyectos que contemplan la ejecución de obras de mejora y adecuación ambiental en las instalaciones de los talleres, maestranzas y estaciones.

Se programaron y ejecutaron talleres prácticos y teóricos para el control y manejo de circunstancias adversas como ser: Incendios Estructurales, Derrames de hidrocarburo y Manejo de Residuos de Herbicida.

Esta gestión quedó marcada por el involucramiento estratégico de la Autoridad Ambiental en las campañas de capacitación, lo cual permite tener un vínculo de apoyo y orientación en el desenvolvimiento de las operaciones.

6.2.2.5. Operaciones de trenes y seguridad

En la gestión 2013 se movieron 2.463 trenes de carga y pasajeros, de los cuales 1.713 corresponden a trenes mixtos y de carga y 750 fueron trenes de pasajeros. Esta gestión se registró un record en el transporte de carga; se transportó 1.535.306 toneladas, una cantidad nunca antes lograda en la historia de nuestro ferrocarril, lo cual demuestra que nuestra empresa cuenta con



capacidad de transporte para acompañar el crecimiento de la producción y del comercio exterior del país.

En materia de seguridad industrial y operativa, se ejecutaron importantes acciones de gestión y mejoramiento de las operaciones. Se realizaron 592 cursos de seguridad industrial, operativa y salud ocupacional, contabilizando un total de 1.184 horas aula y trabajos de campo.

Además se llevaron campañas de seguridad tales como: “Columna Sana en Trabajadores Sanos”, “Prevención de Enfermedades estacionales”, “Diálogos de Seguridad”, “Tripulaciones más seguras”, entre otras más.

Como resultados de la gestión se registra significativos logros para la empresa:

- Disminución del 20% de descarrilamientos por Toneladas Kilómetros Bruta –TKB.
- Reducción del 38% en accidentes con terceros (colisiones) en pasos a nivel.
- Disminución de accidentes laborales, se registraron seis accidentes, uno menos con respecto a la gestión pasada.

6.2.2.6. Mantenimiento Equipo Rodante

La disponibilidad de locomotoras mejoró respecto a la gestión pasada alcanzando el 81,4% y en los meses de alta demanda se logró una disponibilidad superior al 85%, alcanzando 91% en el mes de junio. La confiabilidad de las locomotoras U20 mejoró superando los 11,000 km por cada falla, excluyendo eventos; lo cual significa más de 17 viajes sin presentar fallas.

Cabe destacar el incremento de capacidad de arrastre logrado a través del proceso de lastrado de locomotoras: En el 2013 se realizó incrementó el peso de la LDE 2003 de 90 toneladas a 103 toneladas lo cual permitió que esta unidad incremente un 28% su capacidad de arrastre en el sector de la sierra. Dado el éxito alcanzado con esta unidad, a partir de octubre se inició el lastrado de otras unidades. Se realizaron tres reparaciones generales de locomotoras.

Con relación a vagones de carga y coches de pasajeros, la disponibilidad fue 88% y 84%, respectivamente. En el equipo remolcado de carga, se mejoró la capacidad de transporte de carga incorporando 80 vagones planos. Adicionalmente, se incorporaron 100 cajas graneleras y con un diseño optimizado logrando así prescindir del calafateo, hacer más eficiente la distribución del producto, reduciendo la cantidad de precintos y seguros lo cual coadyuvó a reducir pérdidas de producto y tiempos de los vagones en los procesos de carga y descarga. Se priorizaron los mantenimientos preventivos, procurando eliminar las alertas de mantenimiento existentes y consolidando un sistema más eficiente basado en el recorrido de cada vagón.

6.2.2.7. Sistemas y Telecomunicaciones

Los proyectos más importantes del área de sistemas y telecomunicaciones realizados en la gestión 2013 fueron los siguientes:

- Desarrollo e Implementación de Aplicación Móvil, para que los clientes puedan tener información relevante referida a su carga (tracking). De igual manera puedan consultar información referida a su facturación y vencimientos de pago.

- Desarrollo e Implementación Móvil a ejecutarse desde dispositivos Smartphones o Tablets, que permite a los Controladores de Carros o Jefes de Patio, desplazarse por la playa e ir actualizando de manera Online el estado de los vagones y ejecutar los movimientos de los mismos de acuerdo a Planificación. Con esta aplicación se mantiene actualizada la información de la posición, situación, estado y movimiento de vagones en el Sistema Webrail, ya no tienen que esperar volver a su oficina para registrar y/o actualizar estos datos, lo pueden ir haciendo mientras hacen su recorrido por la Playa.
- Se desarrolló e implementó los sistemas de Novedades Operativas y Descarrilamientos. Estos sistemas permiten el registro y monitoreo de todos los incidentes operativos y de descarrilamiento, generan alertas, estadísticas por tipos de incidentes y ocurrencias. Con esta información las áreas involucradas tienen todas las herramientas para análisis y para implementar programas de prevención. De igual forma estos sistemas generan información la Autoridad de Regulación.
- Sistema para el control de estadías de vagones en los clientes, con esta aplicación se lleva un mejor control de las horas de estadía de los vagones una vez entregados a los clientes, tanto para la carga y descarga.
- Se desarrolló e implementó un Sistema de Cruzamiento de Trenes que permite el monitoreo en línea del recorrido y cruzamientos en tiempo real de los trenes, haciendo la gráfica correspondiente.
- Se desarrolló e implementó la Solución de Inteligencia de Negocios con SAP Business Objects, para implementar 20 indicadores de gestión para el área de operaciones), para mejorar la toma de decisiones.
- Se Implementó el nuevo diseño de la página web (www.fo.com.bo), siendo una herramienta que brinda mayor servicio a nuestros clientes.

6.2.2.8. Recursos Humanos

Bajo el enfoque de “**Gestión Humana**”, se estructuraron diversos programas de Gestión de Recursos Humanos y Desarrollo Organizacional.

El **Centro de Formación – Ferrocarril Oriental (CEF – FO)** creado para profesionalizar a nuestro personal y personas interesadas en las especialidades ferroviarias, logró graduar a ocho Auxiliares de Máquina y a nueve técnicos en mantenimiento ferroviario, permitiéndoles hacer una carrera interna de crecimiento profesional y dándoles una oportunidad de inserción laboral a aquellos estudiantes externos. A fines de la gestión 2013 se habilitó la tercera versión de la formación de Auxiliares de Máquina. Actualmente existen catorce personas en entrenamiento para graduarse como aspirantes a Auxiliar de Máquina en la Gestión 2014.

En el marco de las buenas relaciones laborales, se suscribió el convenio laboral con los Sindicatos de Trabajadores Ferroviarios en el cual acordó el incremento salarial del 8%, y mejoras en el campo de la salud, entre otros beneficios.



El Plan de **Desarrollo Organizacional** apuntó a identificar e implementar acciones que permitieron fortalecer el clima y la calidad de vida laboral de nuestros trabajadores mediante acciones y programas de beneficio mutuo.

El programa **“Orden y Limpieza”** creado con la misión de lograr una operación eficiente, competitiva y libre de desperdicios en las áreas operativas, se consolidó este año, profundizando aspectos de prevención y control de calidad en todas las operaciones ferroviarias y trabajos rutinarios que se realizan en maestranzas, talleres y en la vía férrea. Se busca que los trabajadores adquieran estos hábitos de eficiencia y calidad para reforzar nuestra cultura de evitar desperdicios que afectan negativamente a nuestros clientes. Se busca ante todo que los trabajadores adquieran estos hábitos y reforzar nuestra cultura de evitar desperdicios que puedan afectar a nuestros clientes y trabajar con eficiencia y calidad.

El programa de cambio cultural **Formando Tiluchis** registró 49 graduados en la Gestión 2013, con lo cual 555 trabajadores han pasado por esta experiencia capacitándose para desarrollar y fortalecer competencias esenciales para la organización como son: Trabajo en Equipo, Vocación de Servicio, Conciencia de Seguridad, Conciencia de Costos, Calidad y Eficiencia y Compromiso con la Empresa.

El reconocimiento aporta directamente a la motivación de nuestros trabajadores. En este marco se inscribe el **“Premio Tiluchi”**, que se constituye en la distinción más importante de la empresa a los trabajadores, para lo cual se seleccionó por votación directa de los trabajadores a la quinta generación de ganadores del premio al destacarse con su ejemplo y enseñanzas en las diferentes competencias esenciales de la empresa. Cada año se entrega este premio a seis trabajadores de la empresa.

Con el objetivo estrechar vínculos entre los trabajadores de las diferentes bases y áreas de la empresa se llevó a cabo la sexta **“Olimpiada Ferroviaria”**, desarrollada en Roboré participaron más 160 trabajadores organizados en cinco delegaciones de todas las bases. Esta actividad busca fortalecer la integración y el compañerismo entre trabajadores promoviendo una cultura de salud y deporte.

En el marco de los programas de **Bienestar y Salud Ocupacional** tienen como objetivo primordial garantizar una buena calidad de vida laboral, se realizaron campañas oftalmológicas, análisis de laboratorio a todos los trabajadores, chequeo médico general, exámenes de audiometría a los trabajadores de conducción y la dotación de botiquines para los trenes, estaciones y oficinas de la empresa.

6.2.2.9. Clientes de FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

Al 31 de mayo del 2014, se transportaron diferentes productos para diferentes clientes (Principales), los cuales se pueden agrupar de la siguiente manera:

- **Soya y derivados:** Transporte destacado por sus grandes volúmenes, y concentrado en siete principales exportadores del sector: GRAVETAL, ADM SAO, IASA, CARGILL, IOL, NUTRIOIL y EL TEJAR, representaron el 40.80% de los ingresos de la empresa. Cabe destacar la participación de IOL (retomando las operaciones ferroviarias hacia el sector Este) y la participación de nuevos clientes como El Tejar. Adicionalmente, dentro de este flujo se transporta el aceite



para el sector sojero en calidad de exportación.

- **Transporte de Líquidos:** El transporte de hidrocarburos se destaca con la participación de dos clientes: YPFB Corporación para los transportes de importación (Diesel oíl y Gasolina), e YPFB REFINACIÓN para el transporte de combustible regional (Diesel oíl y Gasolina especial), estos clientes representaron el 5.90% de los ingresos.
- **Productos Industriales:** Está compuesto por el transporte de las importaciones de fierro y acero, así como de productos industriales como el papel, polietileno, abonos, materiales de construcción y otros, generando el 26.90% de los ingresos.
- **Otros:** Adicionalmente a los clientes ya mencionados, existen otros sectores importantes que contribuyen a la generación de ingresos. Se destaca el transporte de cemento regional con ITACAMBA S.A. representando el 6.5% de los ingresos.

6.2.3. Ventas Netas de Servicios

Los principales productos que transporta Ferrovial Oriental, se pueden agrupar en tres categorías: Soya y Derivados, Hidrocarburos, y Productos Industriales (fierro, polietileno, papel, entre otros).

A continuación, se presenta la participación de mercado histórica para estos principales rubros:

Cuadro N° 22: Ventas de FERROVIARIA ORIENTAL S.A. por rubro (al 31 de mayo de 2014)

SOYA Y DERIVADOS				
GESTIÓN	PRODUCCIÓN (TM)	EXPORTACION (TM)	TRANSP. FO S.A. (TM)	PARTIC FO S.A.%
2006	1.632.080	1.494.683	782.934	52%
2007	1.644.270	1.349.727	583.822	43%
2008	1.186.700	1.008.202	565.369	56%
2009	1.737.428	1.389.942	699.444	50%
2010	1.712.175	1.355.171	601.497	44%
2011	2.336.541	1.333.516	550.427	41%
2012	2.559.780	1.741.371	727.641	42%
2013	2.595.500	2.346.440	895.931	38%
2014 (Ene-May)	1.988.700	791.704	288.716	36%

Fuente: ANAPO, INE, Estadísticas FO

HIDROCARBUROS				
GESTION	IMPORTACIÓN SANTA CRUZ (TM)	IMPORTACIÓN PTO SUÁREZ (TM)	TRANSP. FO S.A. (TM)	PARTIC FO S.A.%
2006	121.311	79.729	73.413	92%
2007	100.329	81.633	79.337	97%



2008	109.545	75.083	71.329	95%
2009	238.000	181.326	151.926	84%
2010	280.237	155.331	121.835	78%
2011	426.705	191.846	115.227	60%
2012	450.000	210.000	147.804	70%
2013	474.604	212.894	160.938	76%
2014 (Ene-May)	178.598	73.170	65.192	89%

Fuente: YPFB, INE, Estadísticas FO

Nota: El primer trimestre es normalmente baja la participación de FO, ya que el ingreso por la hidrovía es menor

PRODUCTOS INDUSTRIALES

GESTION	IMPORTACION (TM)	IMPORTACIÓN	TRANSP. FO S.A.	PARTIC.
		PTO SUAREZ – YACUIBA (TM)	(TM)	FO S.A. %
2006	2.566.198	1.182.821	273.109	23%
2007	3.003.533	1.356.851	333.473	25%
2008	3.270.867	1.123.306	378.249	34%
2009	3.304.799	1.297.099	312.941	24%
2010	3.525.983	1.357.524	303.426	22%
2011	4.572.147	1.579.550	415.115	26%
2012	4.225.405	1.583.307	326.444	21%
2013	4.385.070	1.613.562	351.582	22%
2014 (Ene-May)	2.057.194	637.078	160.212	25%

Fuente: INE, Estadísticas FO

Factores determinantes de la oferta

FO S.A. cuenta con un parque de 28 locomotoras que se utilizan para el transporte de carga, para el transporte de pasajeros y para la maniobra en terminales.

Cuenta con un parque remolcado de 1.232 vagones entre tanques, bodegas, planos, tolvas y góndolas destinado al transporte de carga.

Principales competidores de la empresa y participación de mercado

El competidor más importante que tiene el transporte ferroviario es el modo carretero, mientras que el modo fluvial es un medio complementario al ferroviario. A continuación se presenta la participación de mercado que tiene el sector del transporte de camiones:

Cuadro Nº 23: Participación de mercado de FERROVIARIA ORIENTAL S.A. (al 31 de mayo de 2014)

Sector	Mercado (TM)	Transporte FO (TM)	%	Transporte Camiones (TM)	%
Soya y Derivados	791.704	288.716	36%	502.988	64%
Hidrocarburos	73.170	65.192	89%	7.978	11%
Productos	637.078	160.212	25%	476.867	75%





Industriales

TOTAL **1.501.952** **514.120** **34%** **987.833** **66%**

Nota: El combustible que no es transportado por FO, el 40% queda para atender la región de Puerto Suárez, Robore y San José

Cuadro Nº 24: Evolución de las ventas netas de servicios de FERROVIARIA ORIENTAL S.A. (expresado en MM de bolivianos)

Ventas Netas de Servicios	dic-12	Participación Porcentual	dic-13	Participación Porcentual	may-14	Participación Porcentual
Ingresos por transporte de carga	231.43	94.94%	286.32	93.68%	111.20	94.55%
Ingresos por transporte de personas y encomiendas	8.01	3.29%	5.3	1.73%	1.80	1.53%
Otros ingresos operativos y logística	4.32	1.77%	14	4.58%	4.60	3.91%
Total	243.76	100.00%	305.62	100.00%	117.60	100.00%

Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

6.2.4. Políticas de Inversión

Las inversiones realizadas en la gestión 2013 fueron de USD 13.740.280, situación que obedece a criterios de incorporación de tecnología, mejora en eficiencias operativas y al aumento de la capacidad de transporte, en condiciones de seguridad, eficiencia, calidad y competitividad.

En 2013 las inversiones estuvieron destinadas principalmente al mejoramiento de la capacidad de transporte, mecánica y tecnología, así como también al mejoramiento de la infraestructura ferroviaria. Las inversiones acumuladas hasta el 31 de diciembre de 2013 ascendieron a USD 148.259.050, monto que representa el 573% en relación a lo comprometido con el Estado Boliviano en el proceso de capitalización.

A continuación se presenta el cuadro resumen de las inversiones efectuadas por FERROVIARIA ORIENTAL S.A. al 31 de mayo de 2014, expresadas en dólares de los Estados Unidos de América.

Cuadro Nº 25: Inversiones realizadas por FERROVIARIA ORIENTAL S.A. (al 31 de mayo de 2014)

Ítem	Ejecución mayo - 2014	Ejecución Acumulada 1996 a mayo - 2014	Participación Porcentual
Infraestructura	1.132.000	76.584.507	50%
Mecánica(mantenimiento)	4.482.000	46.465.073	30%
Transporte	309.000	16.790.558	11%
Telecomunicaciones e informática	89.000	7.041.450	5%
Inversiones adicionales	50.000	1.615.619	1%
Capital de Trabajo	-	2.585.000	2%
Otras inversiones	-	3.238.844	2%
TOTAL	6.062.000	154.321.051	100%

Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

Las inversiones presupuestadas para la gestión 2014 ascienden a USD 24,69 millones, compuestas de la siguiente manera:





Cuadro Nº 26: Inversiones presupuestadas por FERROVIARIA ORIENTAL S.A. (para la gestión 2014)

Descripción	Presupuesto anual (expresado en USD)
Mantenimiento y transporte	17.442.000
Operaciones	1.613.000
Infraestructura y medio ambiente	4.076.000
Administración y finanzas	1.055.000
Nuevos Proyectos	503.400
Total Inversiones	24.689.400

Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

6.2.5. Créditos y Deudas por Pagar

Cuadro Nº 27: Créditos contraídos por FERROVIARIA ORIENTAL S.A. con la banca local (Al 31 de mayo del 2014)

Banco	Monto Bs	Fecha de desembolso	Plazo (años)	Garantía	Vencimiento	Saldo al 31/05/2014 (Bs)
Banco Unión S.A.	13.800.000	19/07/2011	6	Prendaria	17/07/2017	8.050.000
Banco Unión S.A.	34.300.000	20/12/2013	5	Prendaria	18/12/2018	34.300.000
Banco Unión S.A.	13.034.000	28/02/2014	6	Prendaria	27/02/2020	13.034.000
Banco Bisa S.A.	1.950.000	11/02/2014	0,5	Prendaria	10/08/2014	1.950.000
Banco Bisa S.A.	10.000.000	30/04/2014	0,25	Prendaria	29/07/2014	10.000.000
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	3.400.000	12/02/2014	0,33	Prendaria	12/06/2014	3.400.000
Banco Nacional de Bolivia S.A.	17.400.000	23/12/2013	4,5	Prendaria	31/05/2018	17.400.000
Banco Nacional de Bolivia S.A.	3.400.000	15/04/2014	0,33	Prendaria	13/08/2014	3.400.000
Fondo Financiero Privado Fassil S.A.	1.133.000	25/02/2014	0,5	Prendaria	24/08/2014	1.133.000
Fondo Financiero Privado Fassil S.A.	3.400.000	30/05/2014	0,5	Prendaria	26/11/2014	3.400.000
Banco Ganadero S.A.	3.400.000	11/04/2014	0,33	Prendaria	09/08/2014	3.400.000
Total Bolivianos						99.467.000
Equivalente en USD						14.291.236

Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

Asimismo, Al 31 de mayo del 2014, existen contratadas las siguientes operaciones contingentes:

Cuadro Nº 28: Contingencias

Nº	Entidad Bancaria	Beneficiario	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Estado	Importe	Moneda
1	Banco BISA S.A.	Autoridad de Regulación y Fiscalización de Telecomunicaciones y Transportes (ATT)		21/04/2015	Vigente	4.000.000	Dólares
2	Banco BISA S.A.	Autoridad de Regulación y Fiscalización de Telecomunicaciones y Transportes (ATT)		21/04/2015	Vigente	1.000.000	Dólares



3	Banco BISA S.A.	Empresa Nacional de Ferrocarriles ENFE		21/04/2015	Vigente	250.000	Dólares
4	Banco BISA S.A.	Aduana Nacional de Bolivia		02/06/2015	Vigente	2.904.056	UFV's
5	Banco Bisa S.A.	Viceministerio de Transporte		02/06/2015	Vigente	100.000	Dólares
6	Banco BISA S.A.	Yacimientos Petrolíferos Fiscales	27/12/2013	15/03/2015	Vigente	1.645.000	Bolivianos

Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

6.2.6. Principales activos de FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

Cuadro Nº 29: Principales activos de FERROVIARIA ORIENTAL S.A. (Al 31 de mayo del 2014)

Activo	Valores originales y revaluados (Bs)	Depreciación acumulada (Bs)	Valor Neto (Bs)	Porcentaje sobre el Activo Total	Valor comprometido en garantía (VNR – USD)
Equipo rodante	511.074.717	87.815.647	423.259.070	40%	31.475.617
Maquinaria y equipos	70.919.262	57.419.448	13.499.814	1%	
Equipos e instalaciones	62.167.697	55.712.567	6.455.131	1%	
Inversiones en vías	693.449.256	223.812.452	469.636.805	45%	
Vehículos y muebles	13.943.791	10.914.450	3.029.341	0%	
Inversiones en bienes en concesión y arrendados	175.877.919	108.257.468	67.620.451	6%	
Inversiones en curso	66.982.692	-	66.982.692	6%	
Total	1.594.415.335	543.932.031	1.050.483.303	100%	

Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

Al 31 de mayo del 2014 los activos fijos de la empresa ofrecidos en garantía prendaria son los siguientes:

Cuadro Nº 30: Principales activos de FERROVIARIA ORIENTAL S.A. (Al 31 de mayo del 2014)

Banco	Cantidad de Equipo rodante en garantía	Ubicación Geográfica	Valor Neto de Realización (USD)	Operación Crediticia 1	Operación Crediticia 2
Banco BISA S.A.	771 Vagones planos, tanques y bodegas	Playa Guaracachi – Santa Cruz	16.330.637	Boletas de garantía por USD 6.245.821	Línea de crédito por USD 4.000.000
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	205 Vagones planos, bodegas y tolvas	Playa Guaracachi – Santa Cruz	3.454.573	Línea de crédito por USD 2.500.000	
Banco Unión S.A.	45 Vagones planos y 42 contenedores multipropósito	Playa Guaracachi – Santa Cruz	2.938.124	Préstamo para capital de Inversión por Bs 13.800.000	
Banco Unión S.A.	4 Locomotoras y 30 vagones marca Cobrasma-RFFSA	Playa Guaracachi – Santa Cruz	5.114.283	Préstamo para capital de Inversión por Bs	



				34.300.000
Banco Nacional de Bolivia S.A.	80 Vagones planos marca Ateinsa-Macosa	Playa Guaracachi – Santa Cruz	3.638.000	Préstamo para capital de Inversión por USD. 2.500.000
Totales	4 locomotoras y 1173 Vagones planos, tanques y bodegas.	Playa Guaracachi – Santa Cruz	31.475.617	

Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

6.2.7. Relación económica con otras empresas que comprometan más del 10% del patrimonio de FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

La compañía otorgó en calidad de garantía prendaria equipo rodante de su propiedad por deudas y operaciones contingentes que suman USD 31.475.617.- de acuerdo con el detalle del punto anterior. Este importe representa un 22,41% del total del patrimonio al 31 de mayo del 2014.

Para mayor información acerca de FERROVIARIA ORIENTAL S.A. y el sector en el que opera la Sociedad revisar el punto 6.2. del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL.

6.3. Detalle de Procesos Legales

6.3.1. Detalle de Juicios iniciados por FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

Defensa de Áreas Operativas

16 procesos en defensa de las áreas operativas concesionadas por el estado plurinacional de Bolivia).

Fecha	Demandado	Causa	Radicación	Estado	Monto implicado
11/05/2005	FO c/ Alcaldía Municipal de Warnes	Recuperar posesión por la construcción de un inmueble dentro del Área Operativa.	Juzgado de Instrucción de Warnes s/n de causa	Con recurso de apelación interpuesto por FO S.A. Con recurso de reposición interpuesto por la Alcaldía, FO S.A. contestó el recurso.	Sin monto implicado
05/04/2004	Teresa Suárez c/ Roberto Arancibia y Otros	Proceso penal iniciado por una tercera persona (Teresa Suarez) que alega derecho propietario de un espacio de terreno junto a la Estación de QJFO interviene como licenciataria.	Juzgado de Partido de Puerto Suárez. S/n de causa	Sentencia favorable a FO Con recurso de apelación.	Sin monto implicado
22/08/2006	FO S.A. c/ Yenny Hurtado Jorge Soliz Mery Arteaga e Hipólito Gutiérrez Pesoa.	Proceso de Interdicto de Retener la Posesión iniciado en Warnes por construcciones clandestinas dentro AOP, con vivientes.	Juzgado de Instrucción de Warnes s/n	Demanda admitida con notificaciones a las partes	Sin monto implicado



23/11/2006	FO S.A. c/ Delsy Álvarez Gutiérrez	Proceso de interdicto de retener la posesión. Warnes Construcción Capilla y otras.	Juzgado Instrucción de Warnes	Auto de admisión.	Sin monto implicado
27/04/2002	FO SA c/ Casimiro Hurtado	Proceso penal iniciado en Puerto Suárez Por ocupación ilegal casa Cuadrilla San José.	Juzgado Mixto de Puerto Suárez s/n	Mediante Auto correspondiente el juez declaró la pérdida de competencia en la vía penal.	Sin monto implicado
27/11/2009	FOSA c/ Benedicta Montero y otros	Proceso de Recobrar la Posesión por ocupación ilegal de área operativa	Juzgado Décimo Tercero de Instrucción en lo Civil de la Villa Primero de Mayo	Sentencia ejecutoriada a favor de FO	Sin monto implicado.
20/10/2010	FOSA c/ Sandra Méndez y otros	Proceso de interdicto de recobrar la posesión Avasallamiento de Playa Guaracachi	Juzgado Décimo Tercero de Instrucción en lo Civil de la Villa Primero de Mayo	Con sentencia a favor de FO Con orden de lanzamiento para los avasalladores	Sin monto implicado.
13/09/2010	Víctor Vallejos y Otro c/ FO	Proceso de interdicto de retener la posesión Avasallamiento de Playa Guaracachi	Juzgado Décimo Tercero de Instrucción en lo Civil de la Villa Primero de Mayo	Con sentencia en contra de FO; la misma que fue revocada por el Juez de Alzada, posterior a la apelación presentada por FO.	Sin monto implicado.
13/09/2010	Antonio Mendoza Paniagua c/ FO	Proceso de interdicto de retener la posesión Avasallamiento de Playa Guaracachi	Juzgado Décimo Tercero de Instrucción en lo Civil de la Villa Primero de Mayo	Con sentencia en contra de FO; misma que fue revocada por el Juez de Alzada, posterior a la apelación presentada por FO.	Sin monto implicado.
18/10/2011	Carla Rivas c/ FO	Proceso ordinario de mejor derecho propietario, por supuesto derecho sobre parte del área operativa de Puerto Quijarro	Juzgado Doceavo de Partido en lo Civil de la Capital	FO presentó excepción de impersonería en el demandado. Se declaró improbadamente la excepción con Tercera de dominio excluyente interpuesta por ENFE con apelación presentada por FO	Sin monto implicado.
02/08/2012	Miriam Margoth Rojas Figueroa c/ FO	Proceso ordinario de reconocimiento de mejoras.	Juzgado Octavo de Instrucción en lo Civil de la Capital	Demanda admitida con notificación a FO.	USD 9.000
30/04/13	Miguel Ángel Flores	Interdicto de Obra Nueva Perjudicial.	Juzgado Primero de Instrucción en lo civil	Demanda presentada	Sin monto implicado.
14/05/13	Andrés Condori	Interdicto de Obra Nueva Perjudicial.	Juzgado Mixto de Instrucción en	Demanda presentada	Sin monto implicado.



Vera		Cotoca			
20/02/2013	Pablo Dalgadillo Callaú c/ vivanderas	Interdicto de Retener la Posesión.	Juzgado Primero de Partido en lo Civil de la Prov. Germán Busch	Demanda presentada, con admisión FO actúa en condición de tercerista en apoyo de las vivanderas con quién tiene contrato de Arrendamiento firmado. Sentencia en contra de FO	Sin monto implicado.
Noviembre 2012	Marco Alfonso Quiroga Melgar c/ FO	Mensura y Deslinde	Juzgado segundo mixto en lo civil y penal de Puerto Suarez	Demanda presentada por una porción de terreno adyacente al AO de Quijarro junto a la estación de servicios bajo el argumento de que los límites del AO estarían dentro de su terreno por lo que demanda su reubicación.	Sin Monto implicado
22/04/2014	FO c/ Eda Bautista Barrientos	Interdicto de Obra Nueva Perjudicial, Villamontes	Juzgado mixto de instrucción Villamontes	Demanda Presentada	Sin Monto implicado

Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

Procesos de Cobranza

6 procesos legales de cobranza que se encuentra en diferentes instancias.

Fecha	Demandado	Causa	Radicación	Estado	Monto implicado
23/12/2005	Logitrans S.R.L.	Proceso ejecutivo iniciado por FO, contra la empresa Logitrans S.R.L. y Raúl Eduardo Gamarra por fletes pendiente de pagos.	Juzgado 9no De Partido en lo Civil s/n	Con sentencia favorable a FO S.A.	USD 18.070,45
05/01/2006	Tecnoquímica	Proceso civil iniciado por deuda de Tecnoquímica, por incumplimiento de pago de fletes de daños y perjuicios.	Juzgado 11vo de Partido en lo Civil s/n	Sentencia favorable a FO S.A.	USD 40.797,30
10/10/2004	Ferrocarril General Belgrano S.A.	Proceso ordinario por deuda.	Juzgado 10° De Partido en La Paz	Juez declaró rebeldía. Sentencia favorable a FO.	USD 844.249,20
30/11/2000	BIDESA	Proceso Ordinario Civil contra BIDES A	Juzgado 1ro. De Partido	Con sentencia de grado y preferidos y recursos de apelación interpuestos.	
17/10/2002	Transamazónica	Proceso Ejecutivo	5to. De Partido en lo Civil	Sentencia a favor de FO S.A. Parte demandada presentó apelación.	USD 1.978,85
02/11/2013	Electromecánica Universal	Proceso Ordinario	Juzgado décimo de Instrucción en lo civil	Demanda Presentada	Bs 8.600

Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.



Procesos Penales

3 procesos penales iniciados en contra de terceras personas por robo, hurto, delitos de huelga ilegal y otros (sin impacto en los estados financieros).

Fecha	Demandado	Causa	Radicación	Estado	Monto implicado
Noviembre 2006	Francisco Murillo y Víctor Hugo	Acusación particular por el delito de Robo agravado en la estación Villamontes.	Tribunal Técnico de Villamontes s/n	Se declaró rebeldía del acusado.	Sin monto implicado
23/04/2010	Virginia Mamani c/ Carmelo Zeballos Franklin Viruez (maquinistas) y Jaime Valencia	Proceso Penal por el delito de Lesiones Gravesimas , omisión por comisión y otros	Juzgado Sexto de Sentencia en lo Penal de la Villa Primero de Mayo	Se presentó acusación particular contra los maquinistas de FO y contra el ex Gerente General de FO, Jaime Valencia Se admitió la misma y se corrió traslado a los maquinistas Con objeción de querrela planteada por los maquinistas, por impersoneria y por haber incluido en la acusación delitos y acusados que no se encontraban en el proceso público, antes de la conversión de acción efectuada.	Sin monto implicado
8/06/10	FO c/ Armando Quiroga Montero y otros	Proceso Penal por el delito de Atentado contra la seguridad de los medios de transporte y otros.	Juzgado 11vo. Cautelar de la Villa Primero de Mayo	Se presentó denuncia correspondiente, y se llevaron a cabo las declaraciones informativas., se citó a los sindicatos quienes se abstuvieron de declarar El Fiscal de la causa imputó formalmente por los delitos acusados.	Sin monto implicados

Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

Procesos de regulación en la corte suprema de justicia

2 procesos en la corte suprema de justicia, que consisten en juicios contenciosos administrativos en los cuales FO S.A. reclama la compensación del estado por la obligatoriedad de prestar servicios de transportes a pasajeros.

Fecha	Demandado	Causa	Radicación	Estado	Monto implicado
11/11/2008	Súper General	Proceso Contencioso Administrativo. Superintendencia General comp. Económica	Corte Suprema de Justicia	Demanda admitida. Procesos paralizados por la implementación de la norma de la Justicia del Estado	USD 4.968.629



					Plurinacional.
11/11/2010	Ministerio de Obras Públicas Servicios y Vivienda	Proceso Contencioso Administrativo. Ministerio de Obras Públicas, Servicios y Vivienda	Corte Suprema de Justicia	Demanda presentada ante la Sala Plena. Procesos paralizados por el curso de los turnos.	USD 1.841.832

Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

6.3.2. Detalle de Juicio iniciados en contra de FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

Procesos Laborales

9 procesos laborales en su contra que se encuentran en diferentes instancias, con un importe global demandado por Bs 2.524.975,46.-

Fecha	Demandante	Causa	Radicación	Estado	Monto implicado
31/12/2003	Wilber Gambara	Proceso laboral por reliquidación de beneficios sociales.	Juzgado Cuarto de Trabajo y Seguridad Social s/n causa	Auto de Vista favorable a FO S.A. Con recurso de nulidad y casación interpuesto. Con sentencia que declara probada en parte de la demanda, estableciendo que FO S.A. debe pagar la suma de Bs 58.308 por concepto de beneficios sociales con recursos de apelación interpuestos tanto por FO S.A. como por la demandante.	Bs 171.003,75
03/05/2008	Marcela Cuellar Mercado c/ FO	Proceso laboral por pago de beneficios sociales	Juzgado 3° de Partido de Trabajo	Sentencia que declara probada en parte la demanda.	Bs 198.855,28
26/03/2010	Jhonny Román y Emiliano Viera c/ FO	Proceso laboral por pago de beneficios sociales	Juzgado 1° de Partido del Trabajo	Con Auto de Vista en contra de FO, que ordena el pago del monto demandado. Se presentó Recurso de Casación.	Bs 103.470,5
28/04/2010	Barlán Quintana c/ FO	Proceso laboral por pago de beneficios sociales	Juzgado 5° de Partido del Trabajo	Con sentencia parcialmente favorable a FO y apelación interpuesta por el demandante y por FO. Mediante Carta dirigida al presidente de la corte superior de justicia se solicitó se informe según conste en archivos correspondientes la fecha de ingreso de la demanda, así como el	Bs 680.721,34
10/10/2010	Juan Carlos Márquez c/ FO	Proceso laboral por pago de beneficios sociales	Juzgado de Trabajo de Camiri		Bs 580.320
Antiguo	Ludwig Ayala c/ FO	Proceso laboral por beneficios sociales de antigua data	Juzgado del trabajo y seguridad Social		USD 7.130





	AFP Previsión S.A. c/FO	Coactivo Social	Juzgado primero del trabajo y seguridad social	Proceso con retiro de demanda por pago realizado por FO	Bs 146.44
05/11/2008	Jose Rider Rivero c/ FO	Proceso Laboral	Juzgado tercero del trabajo y seguridad social	Demanda presentada, con excepciones de impersoneria e impresión y contradicción en la demanda y prescripción.	Bs 61.656,63
25/11/2013	Miguel Angel Cayoja Pinto	Proceso Laboral	Juzgado tercero del trabajo y seguridad social	Demanda presentada, con excepciones de pago de documento y despido justificado	Bs 679.176,72

6.4. Información Relevante

Cuadro Nº 31: Hechos Relevantes

Fecha	Hecho Relevante
21/08/2014	Ha comunicado que el 21 de agosto de 2014, se llevó a cabo la Asamblea General de Tenedores de Bonos Ferroviaria Oriental - Emisiones 1 y 2, dentro del Programa de Emisiones de Bonos Ferroviaria Oriental, en la cual se determinó lo siguiente: - Dar conformidad al Informe de la Sociedad por parte de los participantes de la Asamblea. - Dar conformidad al Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos. - Ratificar a la señora Evelyn Soraya Jazmín Grandi Gómez como Representante Común de Tenedores de Bonos Ferroviaria Oriental para las Emisiones 1 y 2.
2014-07-24	Ha comunicado que en reunión de Directorio de 23 de julio de 2014, se determinó lo siguiente: a) Convocar a Asamblea General de Tenedores de Bonos Ferroviaria Oriental - Emisión 1, a realizarse el 21 de agosto de 2014, a Hrs. 09:00, con el siguiente Orden del Día: 1. Informe del Emisor. 2. Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos. 3. Remoción o ratificación del Representante Común de Tenedores de Bonos. 4. Designación de dos Representantes para la firma del Acta. b) Convocar a Asamblea General de Tenedores de Bonos Ferroviaria Oriental - Emisión 2, a realizarse el 21 de Agosto de 2014, a Hrs. 11:00, con el siguiente Orden del Día: 1. Informe del Emisor. 2. Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos. 3. Remoción o ratificación del Representante Común de Tenedores de Bonos. 4. Designación de dos Representantes para la firma del Acta.
2014-06-27	Ha comunicado que adquirió un préstamo para capital de operación, de acuerdo al siguiente detalle: Descripción Préstamo Con Vencimiento IMPORTE MONEDA DESEMBOLSO Banco Bisa S.A. (CP) 05-01-2015 2.400.000,00 BOLIVIANOS
2014-06-02	Ha comunicado que en reunión de Directorio de 28 de mayo de 2014, se aprobó lo siguiente: - Contratar una línea de crédito con el Banco Ganadero S.A. por Bs20.000.000, 00 destinada al financiamiento de capital de operaciones. - Contraer préstamos bancarios de hasta la suma de Bs30.000.000, 00 para capital de operación, bajo las líneas de crédito de Ferrovial Oriental y/o con Garantías Quirografarias, en las mejores condiciones de mercado.
2014-05-22	Ha comunicado que efectuará el pago de dividendos 2013, de acuerdo al siguiente detalle: Fecha de Pago: A partir del 20 de junio de 2014. Lugar de Pago: Complejo Administrativo de Ferrovial Oriental S.A. ubicado en la Av. Montes final s/n, en la ciudad de Santa Cruz de la Sierra. Monto a pagar por acción: Bs15,473
2014-04-24	Ha comunicado que sus Compromisos Financieros al 31 de marzo de 2014, de los Bonos Ferroviaria





Oriental - Emisiones 1 y 2, son los siguientes:

Ratios Financieros	Compromisos Financieros	Marzo 2014
Relación de Cobertura de Servicio de la Deuda	RCD \geq 1.2	2.46
Relación Deuda Patrimonio	RDP \leq 1.0	0.32
2014-04-24	Ha comunicado que en Reunión de Directorio de 23 de abril de 2014, se determinó: 1) La elección de la Mesa Directiva de Ferrovial Oriental S.A., de la siguiente manera: Presidente: Rafael Enrique Abreu Anselmi Vicepresidente: José Antonio de Chazal Palomo Secretario: Mauricio Costa du Reis 2) La conformación de la Comisión de Auditoría Integrada por los Directores: Rafael Enrique Abreu Anselmi, Alejandro Serrate, Kathya Vaca Díez y José Antonio de Chazal.	
2014-04-21	Ha comunicado que adquirió un préstamo para capital de operación, de acuerdo al siguiente detalle:	
Descripción Préstamo	Plazo	IMPORTE
Banco Ganadero S.A. (CP)	120 días	3.400.000,00
		MONEDA
		Bolivianos
2014-03-07	Ha comunicado que adquirió un préstamo para capital de operación, de acuerdo al siguiente detalle:	
Descripción Préstamo	Plazo	IMPORTE
Banco Unión S.A. (LP)	6 años	13.034.000,00
		MONEDA
		DESEMBOLSO
		BOLIVIANOS
2014-03-06	Ha comunicado que adquirió un préstamo para capital de operación, de acuerdo al siguiente detalle:	
Descripción Préstamo	Plazo	IMPORTE
Fondo Financiero Privado Fassil S.A. (CP)	181 días	1.133.000,00
		MONEDA
		DESEMBOLSO
		BOLIVIANOS
2014-02-13	Ha comunicado que en reunión de Directorio de 12 de febrero de 2014, se determinó lo siguiente: a. Revocatoria de Poder General de Administración N° 417/2013 de 23 de mayo de 2013 y autorizó la otorgación de nuevo Poder General de Administración a favor de las siguientes personas: - Ricardo Fernández Duran, en su condición de Gerente General, quién ejercerá la condición de Representante A de la Sociedad. En condición de Representantes B los señores: - Álvaro Fernando Barroso Justiniano, en su condición de Gerente Comercial. - Juan Carlos Revollo Zapata, en su condición de Gerente de Operaciones. - Carlos Fernando Llanos Pereira, en su condición de Gerente de Mantenimiento. - Humberto Panoso Bustamante, en su condición de Subgerente de Contabilidad y Finanzas. - Carlos Juan Arnold Saldías Pozo, en su condición de Gerente de Finanzas. b. La renovación de las siguientes garantías a favor del Estado: Beneficiario: Concepto: Valor en \$us: Autoridad de Fiscalización y Control Social Cumplimiento Contrato de Concesión 1.000.000,00 De Telecomunicaciones y Transportes ATT Autoridad de Fiscalización y Control Social Cumplimiento Contrato de Licencia 4.000.000,00 De Telecomunicaciones y Transportes ATT ENFE Cumplimiento Contrato Arrendamiento 250.000,00 Aduana Nacional Operador OTM 806.313,75 Total: 6.056.313,75	
2014-01-27	Ha comunicado que desde el 27 de enero de 2014, cuenta con una subsidiaria en Argentina, bajo la denominación de Transportes Continentales S.A.	
2014-01-07	Ha comunicado que el Directorio, decidió realizar inversiones en la Sociedad AIGRE S.A.	

6.5. Análisis e interpretación de los Estados Financieros

El análisis financiero fue realizado en base a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2011, al 31 de diciembre de 2012 y al 31 de diciembre de 2013 auditados por PricewaterhouseCoopers S.R.L. Asimismo se presentan de manera referencial los Estados Financieros Al 31 de mayo del 2014, preparados por el Lic. Humberto Panoso Bustamante en su calidad de Subgerente de





Contabilidad y Finanzas; y revisados por el Lic. Marcelo Fernando Claros García, en su cargo de Auditor Interno de FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

Para el siguiente análisis se utilizaron las cifras al 31 de diciembre de 2011, al 31 de diciembre de 2012 y al 31 de diciembre de 2013 re-expresadas al valor de la UFV del 31 de mayo del 2014, para propósitos comparativos.

UFV al 31 de diciembre del 2011	=	1,71839
UFV al 31 de diciembre del 2012	=	1,80078
UFV al 31 de diciembre del 2013	=	1,89993
UFV Al 31 de mayo del 2014	=	1,94867

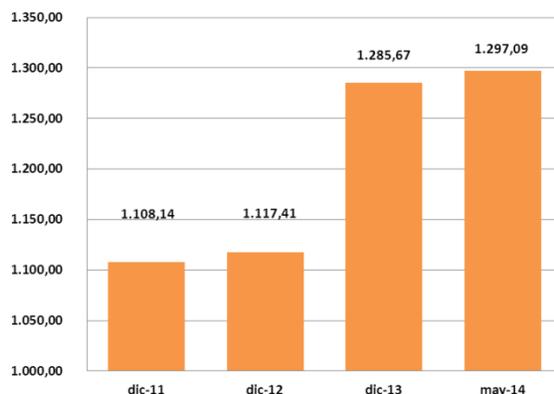
La información financiera presentada a continuación esta expresada en millones de bolivianos. El respaldo de las cifras presentadas se encuentra en el punto 7. del presente Prospecto Complementario, el cual contiene los Estados Financieros de la empresa, el análisis horizontal o de tendencia, el análisis vertical y los indicadores financieros.

6.5.1. Activo

El activo total de FERROVIARIA ORIENTAL S.A. tuvo incremento durante la gestión 2012, ocasionado principalmente por deudores por venta. Al 31 de diciembre de 2011 alcanzó Bs 1.108,14 millones, al 31 de diciembre de 2012 sumó Bs 1.117,41 millones y al 31 de diciembre de 2013 la cuenta ascendió a Bs 1.285,67 millones.

Entre el 2011 y 2012 el activo incrementó en Bs 9,28 millones, equivalente en términos relativos al 0,84%; dado por el incremento del activo corriente en Bs 5,35 millones (6,36%) en el 2012. El incremento del activo corriente entre este período surge como consecuencia del aumento de deudores por venta, en Bs 7,43 millones (136,03%).

Gráfico N° 2: Activo total (en millones de Bs)



Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

Entre el 2012 y 2013 el activo incrementó en Bs 168,26 millones, equivalente en términos relativos al 15,06%; dado por el incremento tanto del activo corriente en Bs 114,13 millones (127,57%) como del activo no corriente en Bs 54,13 millones (5,27%).



En las gestiones 2011, 2012 y 2013 el activo corriente representa 7,59%, 8,01% y 15,83% del activo total respectivamente, mientras que el activo no corriente equivale al 92,41% del activo total en la gestión 2011, 91,99% en el 2012 y 84,17% en la gestión 2013.

Al 31 de mayo del 2014 el activo total de FO S.A. sumó Bs 1.297,09 millones. Asimismo, el activo corriente reportó Bs 119,24 millones representando el 9,19% del total activo y el activo no corriente sumó de Bs 1.177,85 millones equivalentes al 90,81% del total activo.

6.5.1.1. Activo Corriente

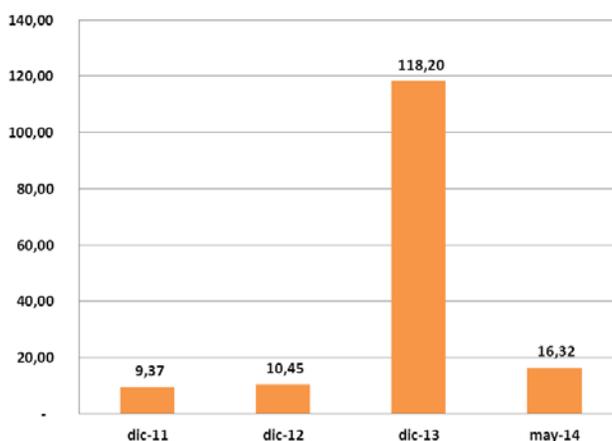
Disponibilidades

La cuenta disponibilidades está compuesta por: caja - recaudaciones, fondo fijo, cuentas en el Banco Mercantil Santa Cruz S.A., en el Banco de Crédito, en el Banco Unión S.A., en el Banco BISA S.A., en el Banco Nacional de Bolivia S.A. y en el Fondo Financiero Privado Fassil S.A.

Para diciembre de 2011 el saldo de las disponibilidades ascendió a Bs 9,37 millones, equivalente al 0,85% del activo total; para diciembre de 2012 este rubro reportó Bs 10,45 millones, correspondiente al 0,94% del activo total y para diciembre de 2013 alcanzó Bs 118,20 millones constituyendo el 9,19% del activo total.

Entre el 2011 y 2012 la cuenta incremento en Bs 1,08 millones (11,49%), principalmente por el incremento de la cuenta del Banco BISA S.A. en Bs 1,30 millones (30,74%). Entre la gestión 2012 y 2013 la cuenta tuvo un importante crecimiento en Bs 107,75 millones (1.031,09%), debido al incremento de la cuenta del Banco Mercantil Santa Cruz S.A. en Bs 54,53 millones (2.742,84%), producto de préstamos bancarios obtenidos en noviembre y diciembre del 2013 y que debido a que fueron destinados a la compra de las acciones de la Sociedad Aigre S.A. en el mes de Enero del 2014 principalmente.

Gráfico N° 3: Disponibilidades (en millones de Bs)



Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

Al 31 de mayo del 2014 las disponibilidades alcanzan un total de Bs 16,32 millones, equivalente al 1,26% del activo total.



Inversiones Temporarias

La partida de inversiones temporarias está compuesta por: inversiones en fondos de inversión y depósitos a plazo fijo.

Las inversiones en depósito a plazo fijo en entidades financieras se valúan al monto original del depósito y se reconocen los intereses devengados pendientes de cobro. Las inversiones en fondos de inversión se valúan a su valor neto de realización.

Al 31 de diciembre de 2011 ascendió a Bs 9,99 millones, que representan el 0,90% del activo total; al 31 de diciembre de 2012 ascendían a Bs 11,66 millones, equivalentes al 1,04% del activo total y al 31 de diciembre de 2013 ascendían a Bs 13,07 millones, equivalentes al 1,02% del activo total.

Entre el 2011 y 2012, las inversiones temporarias incrementan en Bs 1,67 millones (16,75%), debido al incremento de las inversiones en Mercantil SAFI S.A. - Fondo Mutuo por un total de Bs 6,46 millones (572,61%).

Entre el 2012 y 2013 las inversiones temporarias crecieron en Bs 1,40 millones (12,08%), causado por el incremento de los fondos en Mercantil SAFI S.A. – Crecer en Bs 9,03 millones (260,65%).

Al 31 de mayo del 2014, la cuenta totaliza Bs 0,49 millones, el cual representa un 0,04% del activo total.

Deudores por venta

Esta cuenta está compuesta por las cuentas por cobrar comerciales a clientes originadas en los servicios de transporte. Los principales clientes a los cuales se prestan los servicios de transporte de carga son: Gravetal, YPFB, ADM SAO, Imp. Monterrey, Itacamba, entre otros. Asimismo, esta cuenta incluye provisiones para cuentas incobrables por aquellas cuentas irrecuperables o de data antigua.

En la gestión 2011 la cuenta ascendió 5,47 millones de bolivianos representando un porcentaje de 0,49% del total activo, para la gestión 2012 el monto asciende a Bs 12,90 millones equivalentes al 1,15% del activo total; finalmente para la gestión 2013 alcanza a Bs 11,97 millones, representando un porcentaje de 0,93% del total del activo.

Entre la gestión 2011 y 2012 se observa un incremento de Bs 7,43 millones (136,03%). Entre las gestiones 2012 y 2013 se observa una disminución de la cuenta en Bs 0,93 millones que representa un 7,19% mostrando un decremento generalizado en la estratificación por plazos, destacándose las deudas de 1 a 30 días, cuya disminución fue de Bs 0,49 millones (4,38%), ocasionada por las mejoras en las políticas de cobranza y en el cumplimiento de los clientes de los plazos establecidos en sus contratos.

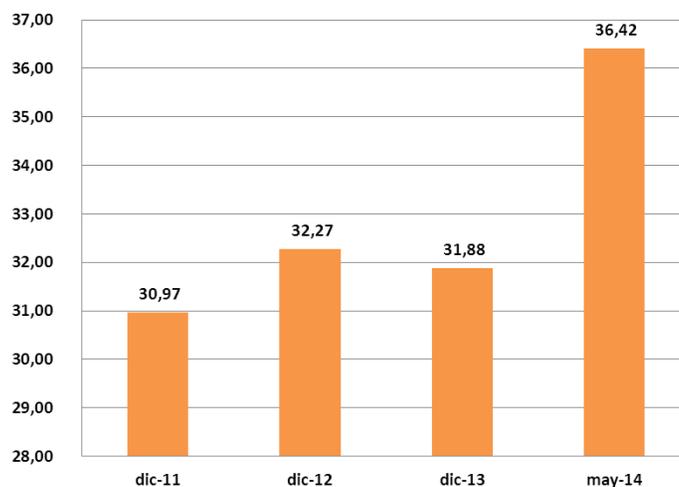
Al 31 de mayo del 2014 la cuenta deudores por venta suma un total de Bs 15,94 millones, equivalente al 1,23% del activo total.



Inventarios de Materiales y Repuestos

La cuenta de Inventarios se compone de Materiales y Repuestos los cuales están agrupados en un almacén corto plazo correspondiente a los activos que son utilizados con regularidad y en un almacén de largo plazo, correspondiente a aquellos artículos y materiales de baja rotación y obsoletos, los cuales se encuentran cubiertos en su totalidad por previsiones para obsolescencia.

Gráfico Nº 4: Inventarios de Materiales y Repuestos (en millones de Bs)



Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

Al 31 de diciembre de 2011, ascendieron a Bs 30,97 millones, correspondiente al 2,79% del activo total; al 31 de diciembre de 2012 alcanzaron Bs 32,27 millones representando el 2,89% del activo total y al 31 de diciembre de 2013 sumaron Bs 31,88 millones constituyendo el 2,48% del activo total.

Entre el 2011 y 2012 los inventarios de materiales y repuestos se incrementaron en Bs 1,31 millones (4,22%), por el aumento de almacén de corto plazo. Entre el 2012 y 2013, la cuenta registró una disminución, en Bs 0,39 millones (1,22%).

Al 31 de mayo del 2014, los inventarios de materiales y repuestos totalizan Bs 36,42 millones lo cual equivale al 2,81% del activo total.

6.5.1.2. Activo No Corriente

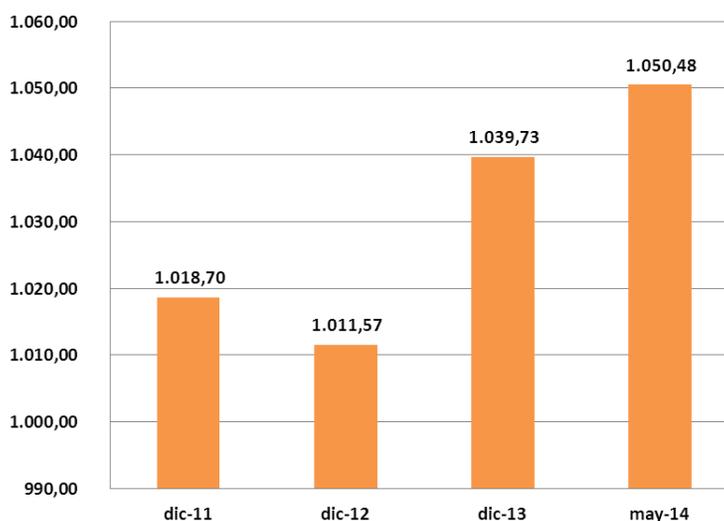
Activo Fijo Neto

El activo fijo de la empresa está compuesto por: equipo rodante, maquinaria y equipos, equipos e instalaciones, vehículos de tierra, muebles y enseres, inversión en vías, inversión en bienes en concesión y en bienes arrendados e inversiones en curso.

Esta es la partida más importante y representativa del activo de la empresa, la misma representa el 91,93% a diciembre del 2011, el 90,53% a diciembre del 2012 y el 80,87% del activo total a diciembre del 2013.

La política de inversión de la empresa ha sido realizar inversiones por importes similares a la depreciación de cada gestión. Con el objetivo de incrementar la capacidad de transporte de la empresa, incorporando tecnología, realizando mejoras en las eficiencias operativas, así como también mejorando las condiciones de seguridad, calidad y competitividad, durante las gestiones 2011 y 2012 la empresa ha invertido importes mayores. En la gestión 2012 se invirtieron USD 8,65 millones y para la gestión 2013 se invirtieron USD 14,00 millones.

Gráfico N° 5: Activo Fijo Neto (en millones de Bs)



Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

Para diciembre del 2011 la cuenta activos fijos reporta Bs 1.018,70 millones; en la gestión 2012 representa Bs 1.011,57 millones y en la gestión 2013, Bs 1.039,73 millones.

Entre las gestiones 2011 y 2012, el activo fijo disminuyó en Bs 7,13 millones (0,70%), principalmente por la reducción de las inversiones en curso en Bs 6,83 millones (16,03%), lo que es explicado principalmente por el anticipo del 40% de la locomotora LDE 2012 y de las inversiones en la compra y transformación de contenedores a cajas multipropósito, que se activaron en la gestión 2012.

Se observa un incremento de los valores de los activos fijos entre las gestiones 2012 y 2013, en Bs 28,16 millones (2,78%), principalmente causado por el incremento en equipo rodante en Bs 43,50 millones (11,17%) causado por la compra de 80 vagones planos de la empresa española RENFE.

Al 31 de mayo del 2014, el activo fijo neto suma un total de Bs 1.050,48 millones, lo cual representa 80,99% del activo total.

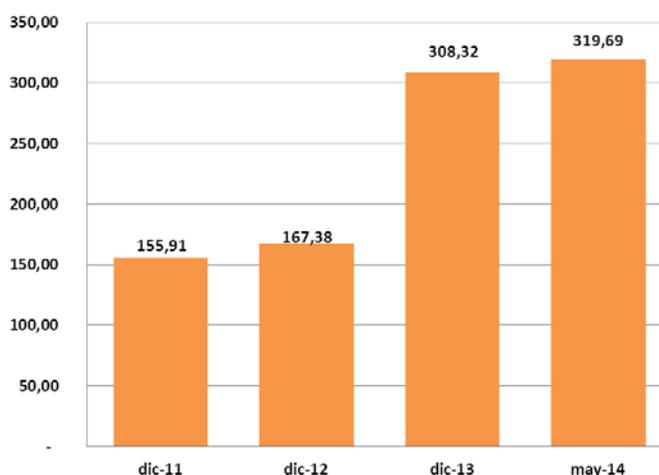
6.5.2. Pasivo

Las obligaciones totales de la empresa (pasivo total), al 31 de diciembre de 2011 ascendieron a Bs 155,91 millones, representando el 14,07% del total pasivo y patrimonio; en el 2012 alcanzaron Bs 167,38 millones, equivalente al 14,98% de la suma del pasivo y el patrimonio y al 31 de diciembre de 2013 reportaron Bs 308,32 millones constituyendo el 23,98% del pasivo y el patrimonio.

Entre el 2011 y 2012, el pasivo se incrementa en Bs 11,46 millones (7,35%), por el incremento del pasivo corriente en Bs 6,88 millones (13,59%) en el 2012. El aumento en el pasivo corriente se debe, principalmente, al incremento las obligaciones financieras en la gestión 2012 por un monto total a Bs 5,96 millones (106,46%).

Entre el 2012 y 2013, el pasivo se incrementa en Bs 140,95 millones (84,21%), por el crecimiento del pasivo no corriente en Bs 73,72 millones (67,06%) en el 2013 debido al aumento de las obligaciones financieras en Bs 76,57 millones (223,30%).

Gráfico Nº 6: Pasivo Total (en millones de Bs)



Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

En las gestiones 2011, 2012 y 2013 el pasivo corriente representa 4,56%, 5,14% y 9,70% respectivamente del total pasivo y patrimonio, mientras que el pasivo no corriente constituye 9,51% en la gestión 2011, 9,84% en el 2012 y 14,28% en la gestión 2013 respecto al total del pasivo y patrimonio.

Al 31 de mayo del 2014, el pasivo total registró un total de Bs 319,69 millones, equivalente a 24,65% del total del pasivo y patrimonio. El pasivo corriente asciende a Bs 97,10 millones y el pasivo no corriente a Bs 222,59 millones, que representan 7,49% y 17,16% del total pasivo y patrimonio respectivamente.

6.5.2.1. Pasivo Corriente

Cuentas por Pagar

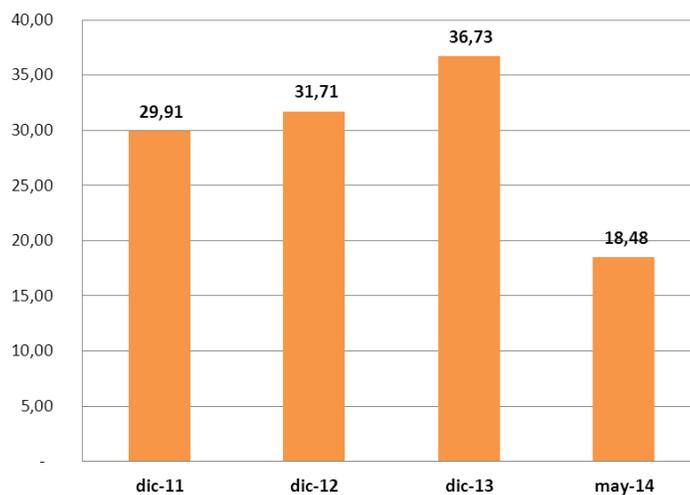
Las cuentas por pagar están compuestas por cuentas por pagar a proveedores y acreedores, tasa de contraprestación y regulación, arriendo de coches y ferrobuses, dividendos por pagar, fletes pagados por anticipado y varios.

Al 31 de diciembre de 2011, las cuentas por pagar sumaron Bs 29,91 millones, correspondiente al 2,70% del total pasivo y patrimonio; al 31 de diciembre de 2012 reportaron Bs 31,71 millones, equivalente al 2,84% de la suma del pasivo y el patrimonio y al 31 de diciembre de 2013 se incrementaron a Bs 36,73 millones, correspondiente al 2,86% del total pasivo y patrimonio.

Entre el 2011 y 2012, las cuentas por pagar crecieron en Bs 1,80 millones (6,01%), principalmente por el incremento de las cuentas por pagar a proveedores y acreedores en Bs 2,34 millones (13,65%).

Entre el 2012 y 2013, esta cuenta creció en Bs 5,02 millones (15,83%), considerando que para la gestión 2013 las cuentas por pagar a proveedores y acreedores se incrementaron debido a mayores inversiones y a un incremento de los servicios de transporte cobrados por anticipado.

Gráfico N° 7: Cuentas por pagar (en millones de Bs)



Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

Al 31 de mayo del 2014 las cuentas por pagar totalizan Bs 18,48 millones, lo cual equivale al 1,42% del pasivo y patrimonio, hubo una disminución de esta cuenta debido a que disminuyeron los fletes cobrados por anticipado.

Obligaciones financieras

A diciembre de 2011 las obligaciones financieras (porción corriente), registraron un valor de Bs 5,60 millones que representa el 0,51% del pasivo y patrimonio; a diciembre de 2012 esta cuenta alcanzó la suma de Bs 11,56 millones, equivalente al 1,03% del total pasivo y patrimonio y a diciembre de 2013 se reportaron Bs 59,03 millones que representan el 4,59% de la suma del pasivo y el patrimonio.

Entre 2011 y 2012 las obligaciones financieras crecieron en Bs 5,96 millones (106,46%), producto del desembolso de préstamos otorgados por el Banco Nacional de Bolivia S.A. y el Banco BISA S.A. de Bs 1,19 millones y Bs 4,58 millones respectivamente. Estos préstamos fueron otorgados para capital de inversión en la compra de la locomotora LDE 2013 y para la compra de vagones de la empresa Oest Fer.

En la gestión 2013, la cuenta aumentó en Bs 47,47 millones (410,73%), producto del desembolso de préstamos otorgados por el Banco BISA S.A. y el Banco Mercantil Santa Cruz S.A., de Bs 18,75 millones y Bs 17,57 millones respectivamente y finalmente por la ganancia obtenida de la emisión los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – Emisión 1 y Emisión 2, en Bs 0,55 millones, que fueron realizados para para capital de trabajo, entendiéndose por capital de trabajo la compra de

combustible y lubricantes y otros insumos para el servicio de transporte, según el giro normal de la empresa.

Al 31 de mayo del 2014 las obligaciones financieras totalizan Bs 62,01 millones, lo cual equivale al 4,78% del pasivo y patrimonio, el incremento sustancial de esta cuenta fue producto del incremento de sus préstamos con el Banco Unión S.A., el Banco Nacional de Bolivia S.A., Banco BISA S.A, y Banco Mercantil Santa Cruz S.A.

Impuesto a las Utilidades de las Empresas

A diciembre de 2011 la provisión para el Impuesto a las Utilidades de las Empresas ascendió a Bs 5,73 millones, constituyendo 0,52% de la suma del pasivo y el patrimonio; a diciembre de 2012 esta provisión alcanzó la suma de Bs 4,51 millones, equivalente al 0,40% del total pasivo y patrimonio y a diciembre de 2013 se reportaron Bs 13,34 millones que representan el 1,04% de la suma del pasivo y el patrimonio.

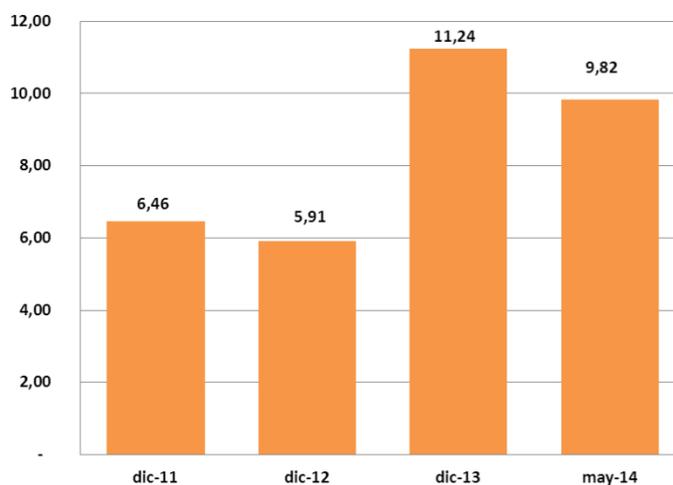
De acuerdo con las normas tributarias vigentes en Bolivia, los pagos del Impuesto a las Utilidades de las Empresas realizados cada año, sirven como pago a cuenta del Impuesto a las Transacciones a partir del mes siguiente de la fecha de pago, y pueden ser compensados durante el lapso de un año.

Al 31 de mayo del 2014, no existe esta cuenta, debido a que este impuesto es liquidado y pagado en periodos anuales, es compensado con el Impuesto a las Transacciones (IT) generado en el ejercicio siguiente, hasta su agotamiento o hasta el siguiente vencimiento para el pago del IUE.

Obligaciones sociales

La cuenta obligaciones sociales se encuentra compuesta por: sueldos, aportes laborales y patronales, prima anual, indemnización al personal y otras remuneraciones por pagar.

Gráfico N° 8: Obligaciones sociales (en millones de Bs)



Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

Al 31 de diciembre de 2011 alcanzó Bs 6,46 millones, equivalente al 0,58% del total pasivo y patrimonio; al 31 de diciembre de 2012 se reportaron Bs 5,91 millones, que representan el 0,53%

de la suma del pasivo y el patrimonio y al 31 de diciembre de 2013 alcanzaron a Bs 11,24 millones, que representan el 0,87% del pasivo y patrimonio.

Entre el 2011 y 2012, la cuenta disminuyó en Bs 0,54 millones (8,40%), por la disminución de la cuenta otras remuneraciones por pagar en Bs 0,53 millones (55,91%). Entre el 2012 y 2013, se reporta crecimiento en Bs 5,32 millones (90,04%), debido principalmente al decreto emitido por el gobierno nacional que ordenó el pago de un segundo aguinaldo en el 2013, lo cual resultó en un incremento de Bs 3,61 millones (100,00%) en la subcuenta aguinaldo.

Al 31 de mayo del 2014, las obligaciones sociales totalizan Bs 9,82 millones lo cual equivale al 0,76% del activo total.

6.5.2.2. Pasivo no Corriente

Impuesto Diferido

La cuenta impuesto diferido está compuesta por impuesto diferido-pasivo e impuesto diferido-activo, originados en las diferencias temporarias entre los valores contables e impositivos de los activos y pasivos.

Al 31 de diciembre de 2011, el impuesto diferido ascendió a Bs 68,84 millones, que representan el 6,21% del total del pasivo y el patrimonio. Al 31 de diciembre de 2012 el saldo de esta cuenta asciende a Bs 65,69 millones, constituyendo 5,88% del total pasivo y patrimonio y al 31 de diciembre de 2013 esta cuenta alcanzó un saldo de Bs 62,26 millones equivalente al 4,84% de la suma del pasivo y el patrimonio.

Al 31 de mayo del 2014, el impuesto diferido acumula Bs 60,71 millones lo cual equivale al 4,68% del activo total.

Obligaciones financieras

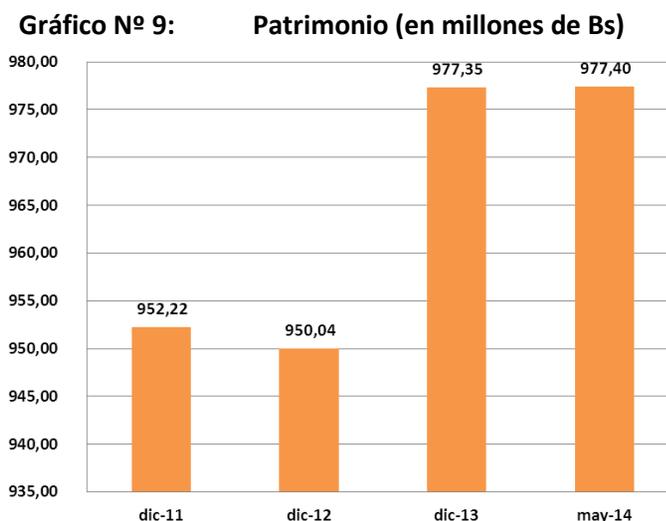
A diciembre de 2011 la empresa registró en obligaciones financieras (porción no corriente), un valor de Bs 25,54 millones que representan el 2,30% del pasivo y del patrimonio; a diciembre de 2012 las obligaciones ascendieron la suma de Bs 34,29 millones, equivalente al 3,07% del total pasivo y patrimonio y a diciembre de 2013 se reportaron Bs 110,86 millones que representan el 8,62% de la suma del pasivo y el patrimonio.

Entre 2011 y 2012 las obligaciones financieras crecieron en Bs 8,75 millones (34,27%), correspondientes a préstamos otorgados por el Banco Nacional de Bolivia S.A. y el Banco BISA S.A de Bs 5,35 millones y Bs 8,67 millones respectivamente, que fueron utilizados para capital de inversión. En la gestión 2013, la cuenta se incrementó en Bs 76,57 millones (223,30%), debido a la Emisión 1 y Emisión 2 de los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL en Bs 21,42 millones y Bs 38,97 millones respectivamente.

Al 31 de mayo del 2014, las obligaciones financieras registran un saldo de Bs 150,69 millones lo cual equivale al 11,62% del activo total.

6.5.3. Patrimonio

El patrimonio neto de la empresa se encuentra compuesto por: capital pagado, ajuste de capital, prima de emisión, reserva legal, ajuste global del patrimonio, ajuste de reservas patrimoniales y resultados acumulados.



Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

Al 31 de diciembre de 2011 ascendió a Bs 952,22 millones, equivalente al 85,93% de la suma del pasivo y el patrimonio; en el 2012 reportó Bs 950,04 millones constituyendo el 85,02% del pasivo y patrimonio y en la gestión 2013 alcanzó Bs 977,35 millones representando el 76,02% de la suma del pasivo y el patrimonio.

Entre el 2011 y 2012, el patrimonio decreció en Bs 2,19 millones (0,23%), principalmente por la disminución de la cuenta reserva por revalúo técnico en 2012, en Bs 9,70 millones (4,58%). Entre el 2012 y 2013, el patrimonio incrementa en Bs 27,31 millones (2,87%), debido al incremento del ajuste de reservas patrimoniales en Bs 20,48 millones (15,70%) en la gestión 2013.

La cuenta patrimonial reserva por revalúo técnico es contrapartida del incremento en el valor de los activos fijos que fue resultado del revalúo técnico efectuado por parte de la sociedad en la gestión 2011.

Al 31 de mayo del 2014, el patrimonio alcanzó un total de Bs 977,40 millones, lo que representa 75,35% del pasivo y patrimonio.

Capital Pagado

El capital de la Sociedad suscrito y pagado al 31 de diciembre de 2011, 2012 y 2013 es de Bs 229,70 millones representado por 2.296.982 acciones de Bs 100 cada una.

El valor patrimonial proporcional de cada acción al 31 de diciembre de 2011, 2012 y 2013 fue de Bs 365,57, Bs 382,21 y Bs 414,85 respectivamente. Estos valores fueron calculados con datos históricos (sin reexpresar) de FERROVIARIA ORIENTAL S.A.



Para el 2011 el capital pagado representa el 20,73% del pasivo y patrimonio, para el 2012 corresponde al 20,56% y para el 2013 representa 17,87%.

Al 31 de mayo del 2014 el capital pagado suma un total de Bs 229,70 millones, equivalente al 17,71% del pasivo y patrimonio. El valor patrimonial proporcional asciende a Bs 419,66.

Ajuste de Capital

El ajuste de capital corresponde al ajuste por inflación de las cuentas de capital y reservas de capital respectivamente, en función de las variaciones en la cotización de la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV).

A diciembre de 2011, 2012 y 2013 el ajuste de capital alcanza a Bs 145,41 millones correspondiente al 13,12%, 13,01% y 11,31% respectivamente del total del pasivo y patrimonio neto.

Al 31 de mayo del 2014 el ajuste de capital representa 11,21% del total de pasivo y patrimonio.

Ajuste Global al Patrimonio

El ajuste global al patrimonio para la gestión 2011 ascendió a Bs 181,78 millones, representando el 16,40% del total pasivo y patrimonio; en el 2012 se reportaron Bs 173,47 equivalentes al 15,52% de la suma del pasivo y patrimonio; en el 2013 esta cuenta alcanzó a Bs 164,41 millones, equivalente al 12,79% del total pasivo y patrimonio.

Entre el 2011 y 2012, el ajuste global al patrimonio decreció en 4,58% equivalente a Bs 8,32 millones en términos absolutos. Entre el 2012 y 2013 la cuenta disminuyó en Bs 9,05 millones correspondiente a 5,22% en términos relativos.

Al 31 de mayo del 2014 el ajuste global de patrimonio representa 12,36% del total de pasivo y patrimonio, equivalente en términos monetarios a Bs 160,30 millones.

6.5.4. Resultados

Ingresos de Explotación

Los ingresos por explotación de FERROVIARIA ORIENTAL S.A. están compuestos por ingresos relacionados con transporte de carga, ingresos relacionados con transporte de pasajeros, otros ingresos de explotación y descuentos en fletes ferroviarios.

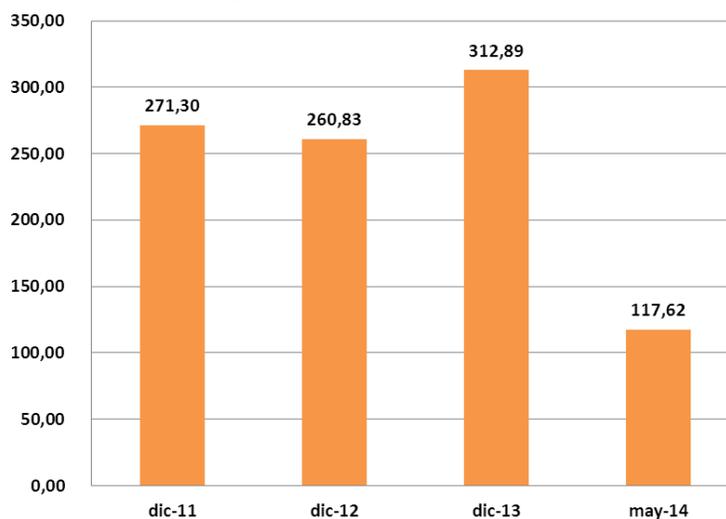
Al 31 de diciembre de 2011 ascendieron a Bs 271,30 millones, al 31 de diciembre de 2012 alcanzaron a Bs 260,83 millones, mientras que al 31 de diciembre de 2013 los ingresos fueron de Bs 312,89 millones.

Entre 2011 y 2012 los ingresos de explotación se redujeron en Bs 10,48 millones equivalente en términos relativos a 3,86%, explicado por la reducción de los ingresos relacionados con el transporte de pasajeros en Bs 4,56 millones (35,70%).



Entre el 2012 y 2013 los ingresos incrementaron en Bs 52,06 millones (19,96%). La variación entre gestiones se debe a un incremento de los ingresos relacionados con el transporte de carga por Bs 61,46 millones (25,89%), habiéndose transportado 1.535.307 TM de carga en general.

Gráfico N° 10: Ingresos por explotación (en millones de Bs)



Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

Al 31 de mayo del 2014, los ingresos por explotación registraron un total de Bs 117,62 millones.

Costos de Explotación

Los costos de explotación están compuestos por depreciación y amortización de activo fijo, sueldos del personal y otros honorarios, combustibles y lubricantes, mantenimiento y reparaciones, arriendo y equipos, servicios de terceros, tasa de regulación y contraprestación, intercambio ferroviario, accidentes indemnizaciones, comunicación y consumos básicos, seguros, seguridad y vigilancia y otros gastos de operación.

Al 31 de diciembre de 2011 ascendieron a Bs 197,68 millones, equivalente al 72,86% de los ingresos; para el 31 de diciembre de 2012 alcanzaron Bs 189,33 millones correspondiente al 72,59% de las ventas; mientras que al 31 de diciembre de 2013 la cuenta registro Bs 205,53 millones equivalente al 65,69% de las ventas.

Entre 2011 y 2012 los costos disminuyeron en Bs 8,35 millones (4,22%) principalmente por la disminución en la cuenta sueldos del personal y otros honorarios en Bs 3,18 millones (6,11%).

Entre 2012 y 2013 los costos incrementaron en Bs 16,20 millones (8,56%) principalmente por el incremento de sueldos del personal y otros honorarios en Bs 8,88 millones (18,17%).

Al 31 de mayo del 2014 los costos de explotación ascendieron a Bs 85,02 millones, equivalente a 72,28% de los ingresos de explotación.

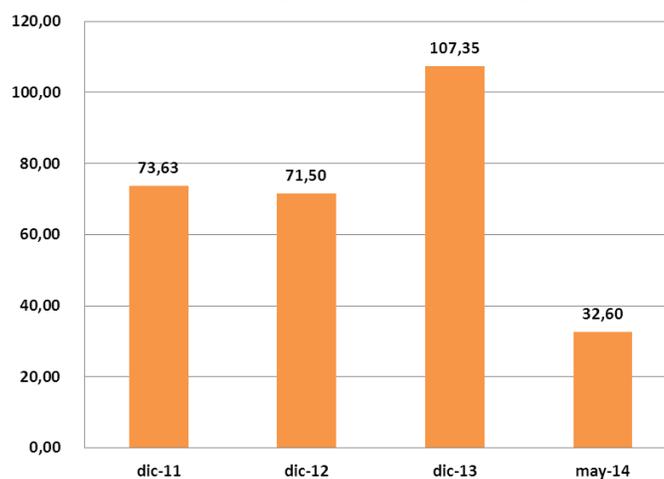
Margen de Explotación

El margen de explotación, correspondiente a la diferencia entre los ingresos brutos y los costos de explotación, al 31 de diciembre de 2011, ascendió a Bs 73,63 millones, constituyendo el 27,14% de

las ventas; en el 2012 se registró un importe de Bs 71,50 millones, equivalente al 27,41% de las ventas; mientras que en el 2013 la cuenta sumó Bs 107,35 millones, correspondiente al 34,31% de las ventas.

Se puede observar que entre el 2011 y el 2012 el margen de explotación se redujo en Bs 2,13 millones equivalente en términos relativos a 2,89% dado principalmente por una reducción en los ingresos relacionados con transporte de pasajeros y en los ingresos relacionados con el transporte de carga.

Gráfico Nº 11: Margen de explotación (en millones de Bs)



Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

Entre el 2012 y el 2013 el margen de explotación incrementó en Bs 35,85 millones (50,14%), debido al incremento de los ingresos de explotación en Bs 52,06 millones (19,96%), mayor al incremento de los costos de explotación en Bs 16,20 millones (8,56%).

Al 31 de mayo del 2014 el margen de explotación sumó Bs 32,60 millones, monto que equivale a 27,72% de los ingresos.

Gastos de Administración y Venta

Los gastos de administración y venta están compuestos de: sueldos del personal y otros honorarios, combustible y lubricantes, impuestos a las transacciones y transacciones financieras, depreciación y amortización de activo fijo, gastos de materiales de escritorio y otros gastos generales, impuestos a los inmuebles, vehículos y otros, viajes y representación, accidentes indemnizaciones, comunicación y consumos básicos, gastos jurídicos y policiales, reparación y mantenimiento de activos, seguros, servicios a terceros y otros gastos de administración y ventas.

A diciembre de 2011, ascendieron a Bs 59,79 millones, representando el 22,04% de los ingresos, a diciembre de 2012 ascendieron a Bs 61,63 millones equivalentes al 23,63% de los ingresos; mientras que a diciembre de 2013 gastos de operación alcanzaron a Bs 66,62 millones, equivalente al 21,29% de los ingresos.

Entre el 2011 y 2012 los gastos de administración y ventas crecieron en Bs 1,84 millones (3,07%), principalmente por el aumento en los sueldos del personal y otros honorarios en Bs 1,59 millones (8,54%).

Entre 2012 y 2013 los gastos de administración y ventas incrementaron en Bs 4,99 millones, lo que representa el 8,10% de los ingresos por explotación, ocasionados por el incremento de la subcuenta comunicación y consumos básicos en Bs 2,89 millones (96,39%).

Al 31 de mayo del 2014 los gastos de administración y venta alcanzaron un total de Bs 30,25 millones, equivalente al 25,72% de los ingresos.

Ganancia Operacional

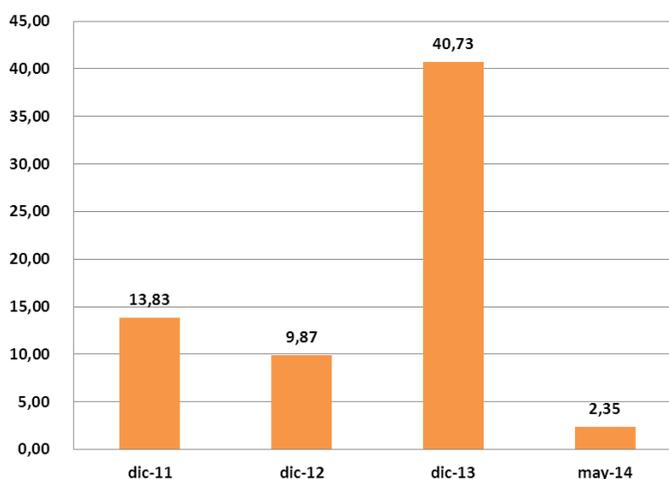
La ganancia operacional es la diferencia entre el margen de explotación y los gastos de administración y venta.

Al 31 de diciembre de 2011, alcanzó Bs 13,83 millones, representando el 5,10% de los ingresos, al 31 de diciembre de 2012 se reportaron Bs 9,87 millones, equivalente al 3,78% de los ingresos de explotación, mientras que al 31 de diciembre de 2013 registró Bs 40,73 millones, que representan el 13,02% del total ingresos.

Entre el 2011 y 2012 la ganancia operacional se redujo en Bs 3,96 millones (28,65%), principalmente por el decremento de los ingresos de explotación que cayeron en Bs 10,48 millones (3,86%).

Entre el 2012 y 2013 la cuenta incrementó en Bs 30,86 millones (312,61%), principalmente por el incremento de los ingresos por explotación en Bs 52,06 millones (19,96%).

Gráfico Nº 12: Ganancia operacional (en millones de Bs)



Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

Al 31 de mayo del 2014 la ganancia operacional alcanzó un total de Bs 2,35 millones, equivalente al 2,00% de los ingresos.



Otros Ingresos (Egresos)

La cuenta otros ingresos (egresos), está compuesta por: ingresos financieros, otros ingresos fuera de explotación, gastos financieros, otros egresos fuera de explotación, resultados por exposición a la inflación, diferencias de cambio y corrección monetaria.

Al 31 de diciembre de 2011 la cuenta registró Bs 3,09 millones, equivalente al 1,14% de los ingresos, al 31 de diciembre de 2012, la cuenta reportó un ingreso de Bs 4,02 millones, representando el 1,54% de los ingresos; mientras que al 31 de diciembre de 2013 los egresos fueron Bs 0,23 millones de ingresos, equivalente al 0,07% de los ingresos.

Entre el 2011 y 2012 la cuenta otros ingresos (egresos) se incrementó en Bs 0,93 millones (30,10%), principalmente por el aumento de otros ingresos fuera de explotación en la gestión 2011, equivalente a Bs 4,11 millones (137,24%).

Entre el 2012 y 2013 la cuenta disminuye en Bs 4,24 millones (105,64%), principalmente por una reducción de otros ingresos fuera de explotación, equivalentes a Bs 3,15 millones (44,33%), ocasionada por la reducción de los ingresos por construcción de desvíos para clientes (no se hicieron en la gestión 2013) y por la reducción de otros ingresos por servicios logísticos.

Al 31 de mayo del 2014 la cuenta registró en egresos Bs 2,29 millones, lo cual representa 1,95% de los ingresos.

Ganancia Antes del Impuesto a las Utilidades

Las ganancias antes del impuesto a las utilidades están constituidas por la suma de la ganancia operacional y la cuenta otros ingresos (egresos). Para la gestión 2011 fue de Bs 16,92 millones, igual al 6,24% de los ingresos; para la gestión 2012 alcanzó Bs 13,89 millones correspondiente al 5,32% de los ingresos, mientras que para la gestión 2013 se registró un saldo de Bs 40,50 millones, equivalente al 12,95% de los ingresos.

Entre el 2011 y 2012 la cuenta se redujo en Bs 3,03 millones (17,93%), principalmente por la disminución en la ganancia operacional en la gestión 2012, en Bs 3,96 millones (28,65%). Entre el 2012 y 2013 la misma incrementó en Bs 26,61 millones (191,63%), principalmente por el incremento de los ingresos de explotación en Bs 52,06 millones (19,96%).

Al 31 de mayo del 2014, la ganancia antes de impuestos a utilidades asciende a Bs 0,06 millones, equivalente a 0,05% de los ingresos.

Ganancia Neta del Ejercicio

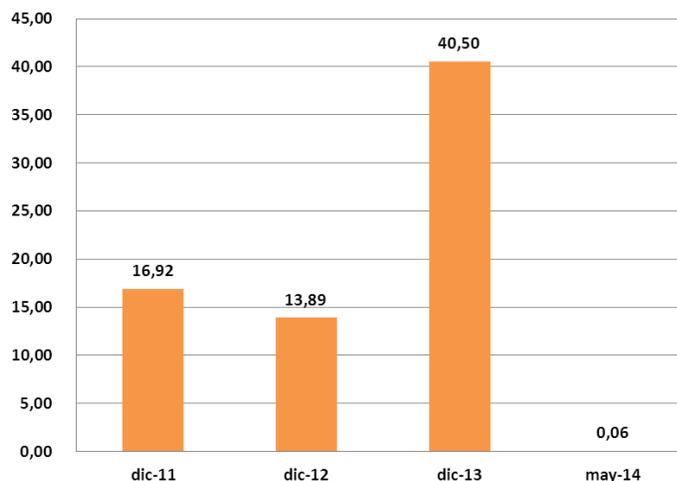
La ganancia neta del ejercicio para la gestión 2011 fue de Bs 16,92 millones, que representan el 6,24% de la ventas; en el 2012 la cuenta alcanzó a Bs 13,89 millones equivalente al 5,32% de las ventas; mientras que en el 2013 la utilidad del periodo sumó Bs 40,50 millones equivalentes al 12,95% de las ventas.

Entre la gestión 2011 y 2012 la ganancia neta se redujo en Bs 3,03 millones (17,93%), principalmente por el decrecimiento en los ingresos de explotación en Bs 10,48 millones (3,86%) y el aumento de gastos de administración y venta en Bs 1,84 millones (3,07%).



Entre la gestión 2012 y 2013 la utilidad del periodo se incrementa en Bs 26,61 millones (191,63%), principalmente por el crecimiento de los ingresos de explotación en Bs 52,06 millones (19,96%).

Gráfico Nº 13: Ganancia neta (en millones de Bs)



Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

Al 31 de mayo del 2014, la ganancia neta del ejercicio asciende a Bs 0,06 millones (pérdida), equivalente a 0,05% de los ingresos.

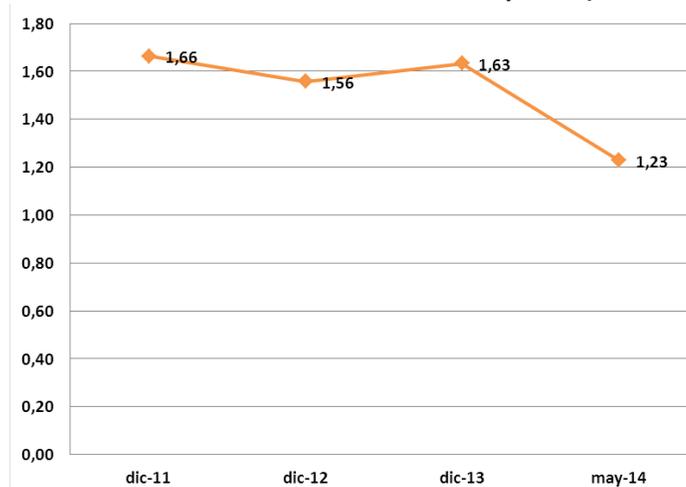
6.5.5. Indicadores Financieros

6.5.5.1. Liquidez

Coeficiente de Liquidez (Activo Corriente/ Pasivo Corriente)

Expresado por el activo corriente entre el pasivo corriente, básicamente muestra la capacidad que tiene la empresa de poder cubrir sus deudas de corto plazo con sus activos de corto plazo. Para la gestión 2011 el coeficiente de liquidez fue 1,66 veces, para el 2012, 1,56 veces y finalmente para el 2013, 1,63 veces.

Gráfico Nº 14: Coeficiente de liquidez (en veces)



Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

Entre la gestión 2011 y 2012 el indicador desmejora mínimamente, principalmente por el incremento del pasivo corriente en la gestión 2012, en Bs 6,88 millones (13,59%), explicado por el incremento de las obligaciones financieras, lo cual significó un aumento en Bs 5,96 millones (106,46%), destinadas a capital de inversión.

Entre la gestión 2012 y 2013, el indicador registró una mejoría, ocasionado por el incremento en el activo corriente en Bs 114,13 millones (127,57%), en mayor proporción al incremento del pasivo corriente en Bs 67,23 millones (117,03%). El incremento en las disponibilidades y en el pasivo corriente, ha sido, ocasionado por las inversiones que la empresa está realizando para el incremento de su capacidad de transporte (compra de locomotoras principalmente) y para la compra de acciones de la Sociedad Aigre S.A.

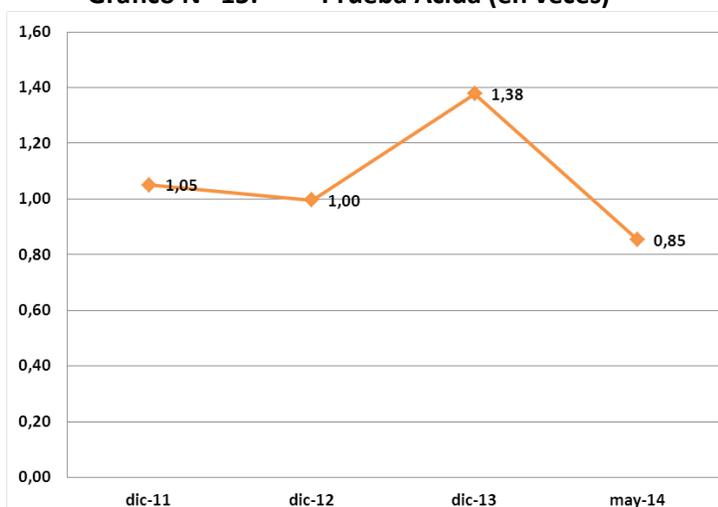
Al 31 de mayo del 2014 el coeficiente de liquidez es 1,23.

Prueba Ácida (Activo Corriente - Inventarios) / (Pasivo Corriente)

Este ratio, muestra la capacidad de la empresa de poder cubrir sus deudas de corto plazo con sus activos de corto plazo, excluyendo aquellos activos de no muy fácil liquidación, como son los inventarios. En términos simples, es la capacidad de una empresa de poder cubrir sus obligaciones a corto plazo con su dinero disponible y sus activos más líquidos.

Para el año 2011, la prueba ácida fue 1,05 veces, para el 2012, 1,00 veces y para el 2013, 1,38 veces. Entre la gestión 2011 y 2012 se produjo un deterioro, principalmente por el incremento en el pasivo corriente en la gestión 2012, en Bs 6,88 millones (13,59%), explicado por el incremento de la cuenta obligaciones financieras en Bs 5,96 millones (106,46%). Entre la gestión 2012 y 2013, el indicador mejoró, principalmente como consecuencia del incremento del activo corriente en Bs 114,13 millones (127,57%), debido al incremento de las disponibilidades en Bs 107,75 millones (1.031,09%).

Gráfico N° 15: Prueba Ácida (en veces)



Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

Al 31 de mayo del 2014 la razón prueba ácida es 0,85.

Capital de Trabajo (Activo Corriente - Pasivo Corriente)

El capital de trabajo, indica la diferencia monetaria existente entre los activos corrientes y pasivos corrientes. El capital de trabajo de FERROVIARIA ORIENTAL S.A. al 31 de diciembre de 2011 ascendió a Bs 33,53 millones, al 2012 reportó Bs 32,01 millones, mientras que para el 2013 el indicador alcanzó a Bs 78,90 millones.

Entre 2011 y 2012 el capital de trabajo disminuyó mínimamente en Bs 1,52 millones, principalmente por el incremento del pasivo corriente en la gestión 2012, en Bs 6,88 millones (13,59%), explicado por el incremento de las obligaciones financieras en Bs 5,96 millones (106,46%).

Entre el 2012 y 2013 el capital de trabajo incremento en Bs 46,89 millones, observando un incremento tanto en el activo corriente como en el pasivo corriente, en Bs 114,13 millones (127,57%) y Bs 67,23 millones (117,03%) respectivamente. En el caso del activo corriente la causa principal fue el aumento en disponibilidades en Bs 107,75 millones (1.031,09%) mientras que en el pasivo corriente creció debido al incremento de obligaciones financieras en Bs 47,47 millones, equivalente en términos relativos al 410,73%, ocasionados por los préstamos adquiridos para el pago del 30% por la compra de 3 locomotoras nuevas y para la compra de acciones de la Sociedad Aigre S.A.

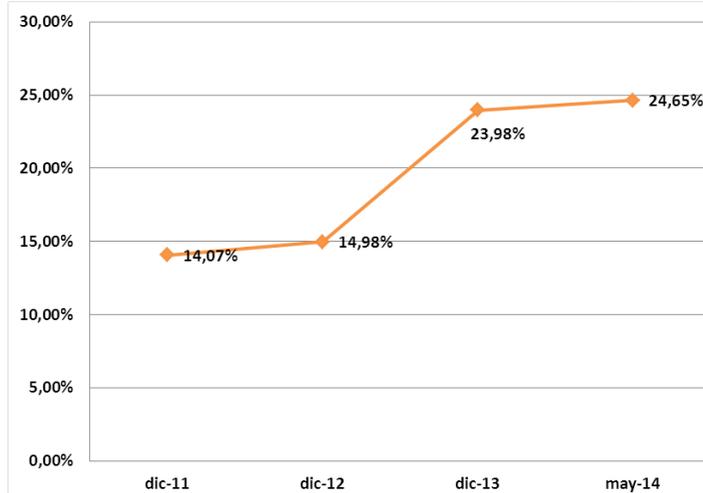
Al 31 de mayo del 2014 el capital de trabajo resultó en Bs 22,14 millones.

6.5.5.2. Endeudamiento

Razón de Endeudamiento (Total Pasivo/ Total Activo)

La razón de endeudamiento muestra el porcentaje que representa el total de pasivos de la empresa, en relación a los activos totales de la misma.

Gráfico N° 16: Razón de Endeudamiento (en porcentaje)



Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

Al 31 de diciembre de 2011 la razón de endeudamiento de FERROVIARIA ORIENTAL S.A. fue 14,07%; al 31 de diciembre de 2012, 14,98% y al 31 de diciembre del 2013, 23,98%.

Entre la gestión 2011 y 2012, la empresa presenta un incremento de sus deudas en relación a sus activos debido a que, por el lado del activo, los deudores por venta crecieron en Bs 7,43 millones (136,03%). En tanto el pasivo creció en Bs 11,46 millones (7,35%), explicado por las obligaciones financieras tanto en el corto plazo como en el largo plazo, que incrementaron en Bs 14,71 millones (140,73%).

Entre la gestión 2012 y 2013 se observa que el pasivo total creció en Bs 140,95 millones (84,21%), causado por el incremento en obligaciones financieras en el corto plazo y largo plazo en Bs 124,05 millones (270,55%), el activo total se incrementó en Bs 168,26 millones (15,06%), es decir, en menor proporción al pasivo. El aumento es explicado principalmente por el incremento del disponible en Bs 107,75 millones (1.031,09%).

Al 31 de mayo del 2014 la razón de endeudamiento registró un resultado de 24,65%.

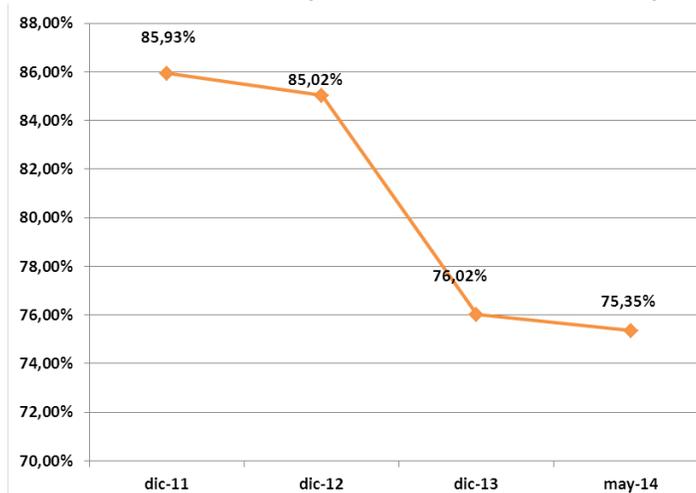
Patrimonio sobre Activo (Patrimonio Neto/ Total Activo)

El ratio muestra el porcentaje que representa el patrimonio en comparación del activo total de la empresa. Para el 2011, esta proporción fue 85,93%, en el 2012, 85,02% y la gestión 2013, 76,02%.

Entre las gestiones 2011 y 2012 el indicador disminuye mínimamente, considerando que el activo creció en mayor proporción que el patrimonio en el 2011, en Bs 9,28 millones (0,84%) y la disminución del patrimonio en Bs 2,19 millones (0,23%) respectivamente, causado por el incremento en deudores por venta en Bs 7,43 millones (136,03%) en el caso del activo y la disminución en la cuenta reserva por revaluó técnico en Bs 9,70 (4,58%) millones en el caso del patrimonio.

Entre las gestiones 2012 y 2013 el indicador disminuye a razón del incremento del activo en Bs 168,26 millones (15,06%), causado principalmente por el aumento del disponible en Bs 107,75 millones (1.031,09%), mientras que el patrimonio se incrementó en Bs 27,31 millones (2,87%), debido al incremento de resultados acumulados en Bs 26,61 millones (191,63%).

Gráfico N° 17: Razón patrimonio sobre activo (en porcentaje)



Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

Al 31 de mayo del 2014 el resultado del indicador fue 75,35%.

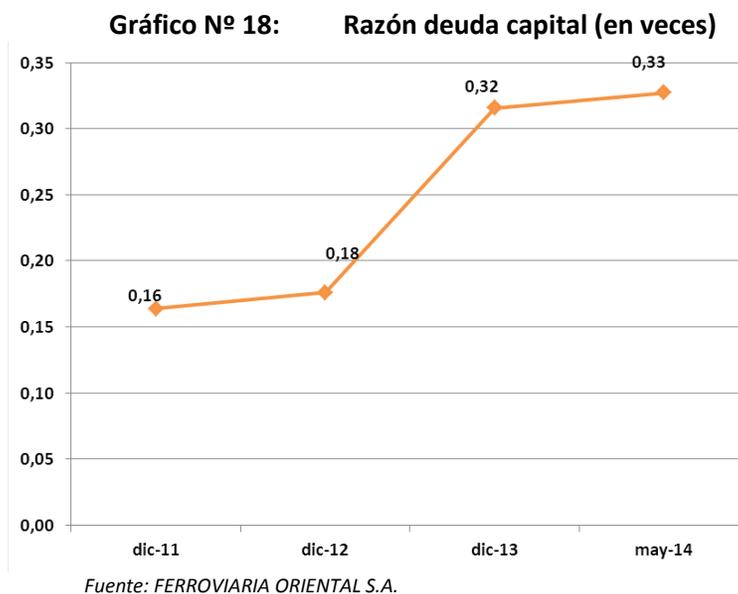
Razón Deuda Capital (Total Pasivo/ Patrimonio Neto)

La razón deuda capital, indica la relación de todas las obligaciones financieras de la empresa con terceros en relación al total de su patrimonio neto.

Para el año 2011 este ratio fue 0,16 veces, para el 2012, 0,18 veces y para el 2013, 0,32 veces.

Entre el 2011 y 2012 se registra un incremento del indicador, explicado por la disminución del patrimonio en Bs 2,19 millones (0,23%), disminución causada principalmente por la cuenta revaluó técnico en Bs 9,70 millones (4,58%). En el caso del pasivo, el incremento de las obligaciones financieras en el corto plazo y largo en Bs 14,71 millones (140,73%), influyó en el aumento del pasivo en Bs 11,46 millones (7,35%).

Entre el 2012 y 2013 se observa un incremento del indicador, causado por el crecimiento del pasivo en Bs 140,95 millones (84,21%), el cual se debe al incremento de obligaciones financieras en corto plazo y largo plazo en Bs 124,05 millones (634,03%), y el incremento del patrimonio en Bs Bs 27,31 millones (2,87%), el cual fue causado por el incremento de los resultados acumulados en Bs 26,61 millones (191,63%).



Al 31 de mayo del 2014, la razón deuda capital fue 0,33 veces.

Proporción Deuda a Corto Plazo (Pasivo Corriente / Total Pasivo)

Este ratio muestra el porcentaje que representan los pasivos de corto plazo en relación al total pasivo de la empresa.

Para la gestión 2011, esta proporción fue 32,44%, en el 2012, 34,32% y en la gestión 2013, 40,44%.



Entre 2011 y 2012 el indicador reportó un ligero incremento, explicado por el aumento del pasivo corriente en Bs 6,88 millones (13,59%), en mayor proporción que el aumento del pasivo no corriente en 4,59 millones (4,36%). Entre la gestión 2012 y 2013, la proporción registró un incremento como consecuencia principalmente al aumento de las obligaciones financieras en el pasivo corriente en Bs 47,47 millones (410,73%), lo que incremento el pasivo corriente en Bs 67,23 millones (117,03%).

Al 31 de mayo del 2014, la proporción deuda a corto plazo registró 30,37%.

Proporción Deuda a Largo Plazo (Pasivo No Corriente / Total Pasivo)

La proporción deuda a largo plazo indica lo mismo que el anterior ratio (proporción deuda a corto plazo), pero en relación a los pasivos de largo plazo.

Para la gestión 2011, este ratio fue 67,56%, para el 2012, 65,68% y para la gestión 2013, 59,56%.

En el periodo 2011 y 2012, se registró una disminución en la proporción, la cual fue causada por el incremento de las obligaciones financieras en 2012 (porción no corriente), por un monto total de Bs 8,75 millones (34,27%), en menor proporción al incremento de las obligaciones financieras de corto plazo, por un monto de Bs 5,96 millones (106,46%). Entre 2012 y 2013 el indicador disminuye nuevamente, a causa de un incremento del pasivo no corriente en Bs 73,72 millones (67,06%), proporción menor al crecimiento del pasivo corriente, que asciende a Bs 67,23 millones (117,03%).

Al 31 de mayo del 2014, la proporción deuda a largo plazo registró 69,63%.

Deuda Financiera sobre Patrimonio (Total Deudas Financieras/ Patrimonio Neto)

El ratio muestra el porcentaje que representa las deudas financieras de corto y largo plazo respecto al patrimonio de la empresa. A diciembre de 2011 esta proporción fue de 3,27%, en 2012 registró 4,83% y en 2013 el resultado fue de 17,38%.

En el período 2011 y 2012 el indicador muestra un incremento debido a que las obligaciones financieras crecieron en Bs 14,71 millones (140,73%). Entre 2012 y 2013 el indicador registró un nuevo incremento explicado por los crecimientos en obligaciones financieras en el pasivo corriente y no corriente, en Bs 47,47 millones (410,73%) y Bs 76,57 millones (223,30%) respectivamente.

Al 31 de mayo del 2014, la proporción deuda financiera sobre patrimonio fue 21,76%.

6.5.5.3. Actividad

Gastos Financieros / Total Ingresos Operacionales (Gastos Financieros/Ingresos de Explotación)

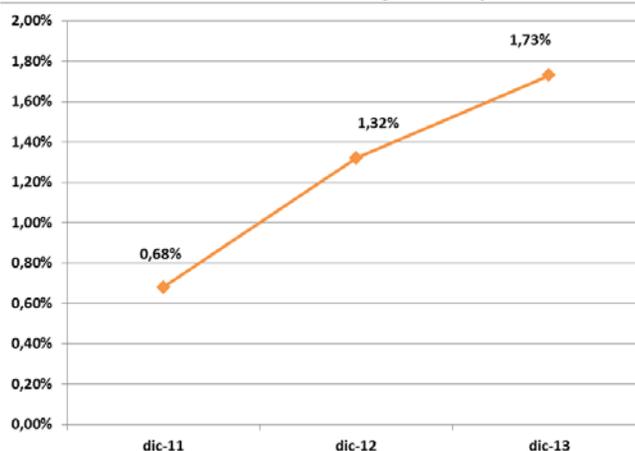
Este ratio muestra el porcentaje de ingresos operativos que se utilizan para cubrir los gastos financieros. Para el 2011, el presente indicador fue 0,68%, para el 2012, 1,32% y para el 2013, 1,73%.

Entre el 2011 y 2012 registró un incremento en el indicador considerando que en el 2012 los gastos financieros se incrementaron mientras que los ingresos de explotación se redujeron,



incrementó en Bs 1,60 millones (86,68%) y redujo en Bs 10,48 millones (3,86%) respectivamente. En el caso de los ingresos por explotación, la disminución se debe a la reducción de los volúmenes de carga de importación y por la reducción de la cantidad de pasajeros transportados en la gestión 2012.

Gráfico N° 19: Gastos financieros/Ingresos operacionales (en porcentaje)



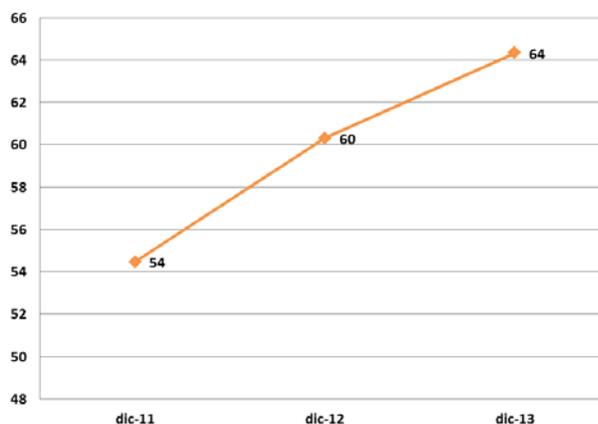
Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

Entre el 2012 y 2013 se observa crecimiento del indicador debido al incremento de los gastos financieros y de los ingresos de explotación en el 2013, en Bs 1,96 millones (57,02%) y en Bs 52,06 millones (19,96%) respectivamente, el incremento de los ingresos es explicada principalmente por el incremento en el volumen de carga transportado de 1,31 millones de toneladas a 1,54 millones de toneladas.

**Rotación de Cuentas por Pagar (Total Costos Operacionales / Deudas Comerciales)
Ciclo de pago (360/Rotación de Cuentas por Pagar)**

La rotación de cuentas por pagar, representada por el costo de servicios vendidos anual dividido entre las deudas comerciales de fin de año, indica la velocidad con la que la empresa salda sus cuentas pendientes de pago. La rotación de cuentas por pagar se interpreta como las veces promedio al año que se realizan pagos a los proveedores.

Gráfico N° 20: Plazo promedio de pago (en días)



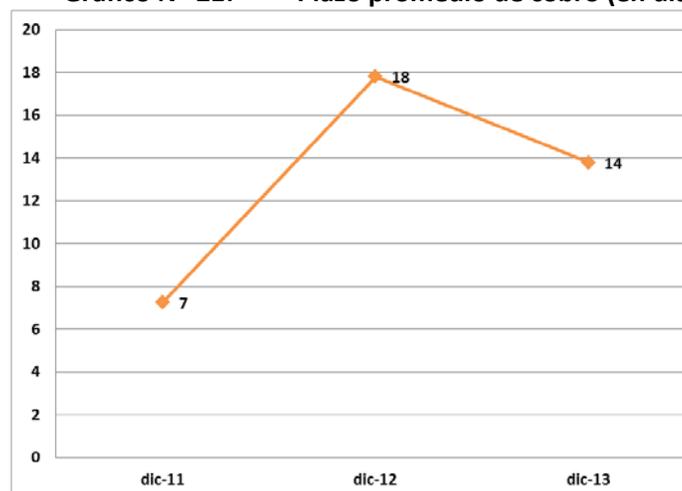
Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

Rotación de Cuentas por Cobrar (Total Ingresos de Explotación/Deudores por Venta)

La rotación de cuentas por cobrar, representada por las ventas netas de servicios anuales divididas entre las cuentas por cobrar comerciales de fin de año, indica la velocidad con la que la empresa recolecta sus cuentas pendientes de cobro. La rotación de cuentas por cobrar se interpreta como las veces promedio al año que se realizan cobros a los clientes; por tanto mientras más rápida sea la empresa cobrando, más rápido tendrá efectivo disponible para realizar sus operaciones.

En la gestión 2011 se realizaron 49,64 veces (7 días), en el 2012, 20,22 veces (18 días) y en la gestión 2013, 26,13 veces (14 días).

Gráfico N° 21: Plazo promedio de cobro (en días)



Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

Entre 2011 y 2012 el indicador desmejora notablemente, principalmente porque los ingresos por explotación decrecieron en Bs 10,48 millones (3,86%) y los deudores por ventas incrementaron en Bs 7,43 millones (136,03%). Entre 2012 y 2013, el ratio tuvo una mejoría debido a que los ingresos por explotación crecieron en Bs 52,06 millones (19,96%).

6.5.5.4. Rentabilidad

ROE: Retorno sobre Patrimonio (Utilidad Neta / Patrimonio Neto)

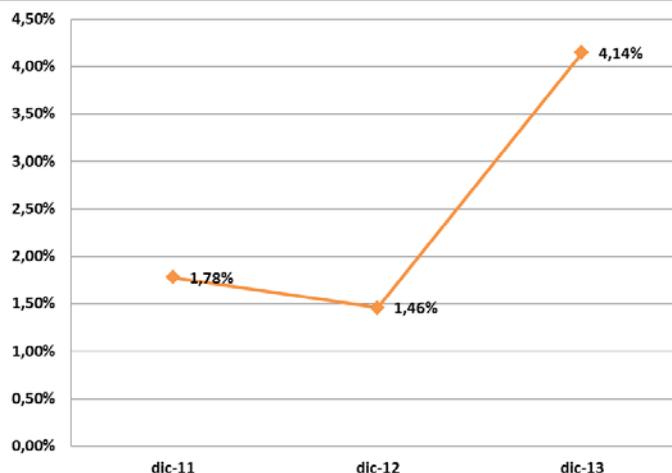
El ROE, corresponde al porcentaje de utilidades o pérdidas que puede tener la empresa, en relación a cada unidad monetaria que se ha invertido en el patrimonio de la misma. Para la gestión 2011 el ROE reportó 1,78%, para el 2012, 1,46%, finalmente para la gestión 2013, 4,14%.

Entre la gestión 2011 y 2012 se observa una desmejora en el indicador, causado por la reducción de las utilidades y del patrimonio en Bs 3,03 millones (17,93%) y Bs 2,19 millones (0,23%) respectivamente, en la gestión 2012. En el caso de las utilidades, la cuenta que más influyó en el decrecimiento fueron los ingresos por explotación, que decrecieron en Bs 10,48 millones (3,86%) respecto de los ingresos re-expresados de la gestión anterior.

Entre la gestión 2012 y 2013 el indicador tuvo una mejoría considerable, debido principalmente a al incremento de las utilidades y del patrimonio en la gestión 2013, en Bs 26,61 millones (191,63%)

y Bs Bs 27,31 millones (2,87%) respectivamente, el incremento de las utilidades es explicada principalmente por el aumento de los ingresos de explotación en Bs 52,06 millones (19,96%).

Gráfico Nº 22: Retorno del Patrimonio ROE (en porcentaje)

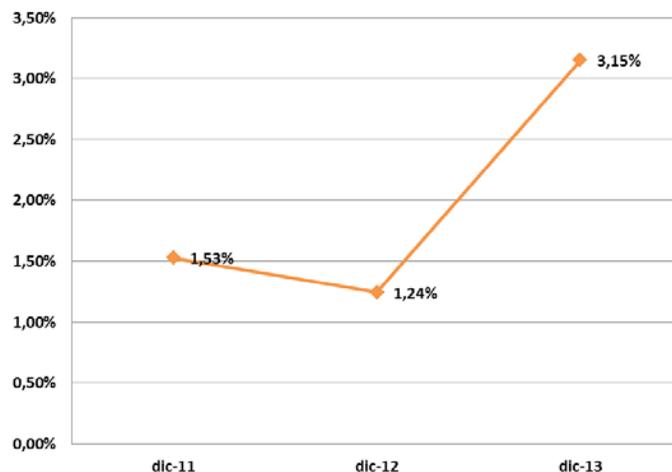


Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

ROA: Retorno sobre Activos (Utilidad Neta / Total Activo)

El ROA, al igual que el ROE representa el porcentaje de utilidades o pérdidas de la empresa pero, en este caso, en relación a los activos de la misma. Para el año 2011, el ROA de FERROVIARIA ORIENTAL S.A. fue 1,53%, para el 2012, 1,24% y para la gestión 2013, 3,15%.

Gráfico Nº 23: Retorno sobre activos ROA (en porcentaje)



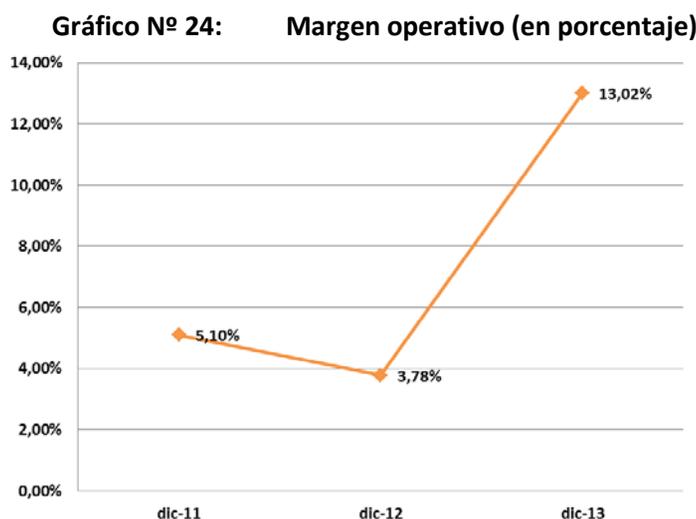
Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

Entre la gestión 2011 y 2012 se observa una desmejora en el indicador, causado por la reducción de las utilidades y el incremento del activo en Bs 3,03 millones (17,93%) y Bs 9,28 millones (0,84%) respectivamente, en la gestión 2012. En el caso de las utilidades, la cuenta que más influyó en el decrecimiento fueron los ingresos por explotación, que decrecieron en Bs 10,48 millones (3,86%) respecto de los ingresos re-expresados de la gestión anterior. Respecto al incremento del activo, este fue causado por el crecimiento de los deudores por venta en Bs 7,43 millones (136,03%).

Entre la gestión 2012 y 2013 el indicador tuvo una gran mejoría, siendo la causa principal el incremento de las utilidades en Bs 26,61 millones (191,63%), este incremento es explicado por el aumento de los ingresos por explotación en Bs 52,06 millones (19,96%). En el caso del activo total, el mismo registró un crecimiento de Bs 168,26 millones equivalente en términos relativos a 15,06% siendo el principal factor las disponibilidades en Bs 107,75 millones (1.031,09%).

Margen Operativo (Utilidad Operativa / Total Ingresos de Explotación)

El margen operativo representa el porcentaje de ingresos de la empresa, luego de descontar todos los gastos administrativos.



Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

En el 2011, este indicador fue 5,10%, en la gestión 2012, 3,78% y para la gestión 2013, alcanzó 13,02%.

Entre 2011 y 2012, el ratio registró una reducción, la cual fue causado por la reducción de la ganancia operativa en Bs 3,96 millones (28,65%), los ingresos de explotación se redujeron en Bs 10,48 millones equivalente en términos relativos a 3,86%, explicado por la reducción de los ingresos relacionados con el transporte de pasajeros en Bs 4,54 millones (35,70%).

Entre la gestión 2012 y 2013, el indicador tuvo una mejoría, porque el margen de explotación incremento en Bs 35,85 millones (50,14%), ya que los ingresos de explotación incrementaron en Bs 52,06 millones (19,96%) en comparación a la gestión 2012. La variación entre gestiones se debe al incremento de los ingresos relacionados con el transporte de carga por Bs 61,46 millones (25,89%).

Margen Neto (Utilidad Neta / Total Ingresos de Explotación)

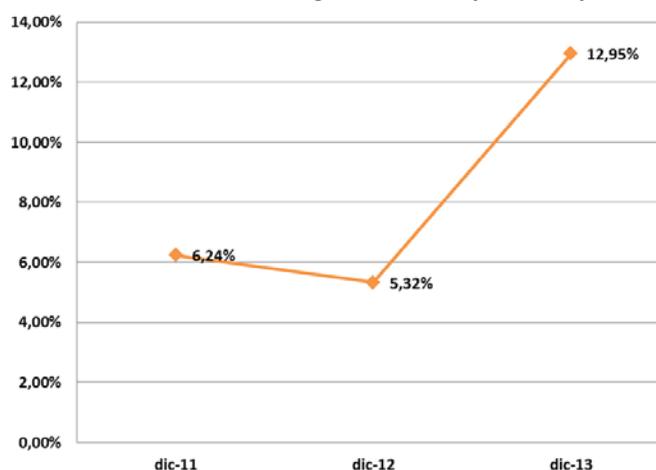
El margen neto, representa el porcentaje de los ingresos por ventas que efectivamente se vuelven utilidades netas (ingresos netos luego de descontar todos los gastos existentes en el estado de resultados).

Al 31 de diciembre de 2011, el margen neto de FERROVIARIA ORIENTAL S.A. reportó 6,24%, en el 2012, 5,32% y finalmente en la gestión 2013, 12,95%.

Entre la gestión 2011 y 2012 el indicador se redujo, explicado por el decrecimiento de los ingresos de explotación en Bs 10,48 millones (3,86%), en la gestión 2012, lo que es explicado por la caída de los ingresos relacionados con transporte de pasajeros en Bs 4,56 millones (35,70%).

Entre la gestión 2012 y 2013 el indicador mejoró, principalmente por el incremento de los ingresos de explotación en Bs 52,06 millones (19,96%), la variación entre gestiones se debe al aumento de los ingresos relacionados con el transporte de carga por Bs 61,46 millones (25,89%).

Gráfico N° 25: Margen neto (en porcentaje)



Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

6.5.6. Cálculo Histórico de los Compromisos Financieros

Cuadro N° 32: Cálculo Histórico de la Relación Deuda Patrimonio (RDP)

Gestión	2011	2012	2013	Mayo -2014
Pasivo Total	137.486.542	154.672.732	300.611.926	319.687.147
Patrimonio Neto	839.697.740	877.936.265	952.901.143	977.404.856
RDP	0,16	0,18	0,32	0,33

Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

Cuadro N° 33: Cálculo Histórico de Relación de Cobertura del Servicio de la Deuda (RCSD)

Gestión	2011	2012	2013	Mayo -2014
Activo corriente	74.167.374	82.669.283	198.492.536	119.242.144
EBITDA	69.201.559	70.323.367	122.799.612	117.173.825
Amortización de capital	4.504.000	10.133.989	51.905.227	58.882.000
Intereses Financieros	1.162.650	2.146.648	7.211.488	10.574.260
RCSD	25,30	12,46	5,43	3,40

Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.



6.5.7. Cambios en los Responsables de la Elaboración y Revisión de la Información Financiera

En las últimas tres gestiones no ha habido cambios en los auditores externos de FERROVIARIA ORIENTAL S.A. Asimismo, para la gestión 2014 se continuará trabajando con la empresa PricewaterhouseCoopers S.R.L. En las gestiones analizadas la empresa de auditoría externa emitió sus respectivos informes sin salvedades.

El funcionario encargado de la elaboración de los estados financieros de FERROVIARIA ORIENTAL S.A. durante el período analizado (2011 – 2013) es el Lic. Humberto Panoso Bustamante que ocupa actualmente el cargo de Subgerente de Contabilidad y Finanzas.





7. ESTADOS FINANCIEROS

Cuadro Nº 34: Análisis Horizontal del Balance General de FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.								
BALANCE GENERAL								
(Expresado en Millones de Bolivianos)								
PERÍODO	dic-11 (Reexp.)	dic-12 (Reexp.)	dic-13 (Reexp.)	may-14	2011 - 2012 Horizontal Relativo	2011 - 2012 Horizontal Absoluto	2012 - 2013 Horizontal Relativo	2012 - 2013 Horizontal Absoluto
Valor UFV	1,71839	1,80078	1,89993	1,94867				
ACTIVO								
ACTIVO CORRIENTE								
Disponibilidades	9,37	10,45	118,20	16,32	11,49%	1,08	1031,09%	107,75
Inversiones temporarias	9,99	11,66	13,07	0,49	16,75%	1,67	12,08%	1,41
Deudores por venta	5,47	12,90	11,97	15,94	136,03%	7,43	-7,19%	(0,93)
Empresas relacionadas	0,14	3,57	0,05	1,88	2416,35%	3,43	-98,50%	(3,52)
Cuentas por cobrar a otros ferrocarriles	-	-	-	-		0,00		0,00
Deudores varios	20,98	13,81	14,81	38,32	-34,16%	(7,17)	7,23%	1,00
Derechos fiscales	7,19	4,79	13,60	9,87	-33,37%	(2,40)	183,79%	8,81
Inventarios de materiales y repuestos	30,97	32,27	31,88	36,42	4,22%	1,31	-1,22%	(0,39)
Total Activo Corriente	84,11	89,46	203,58	119,24	6,36%	5,35	127,57%	114,13
ACTIVO NO CORRIENTE								
Cuentas por cobrar a otros ferrocarriles	1,97	1,88	1,78	1,73	-4,58%	(0,09)	-5,22%	(0,10)
Inversiones permanentes	3,36	7,28	11,00	94,77	116,57%	3,92	51,07%	3,72
Activo fijo	1.018,70	1.011,57	1.039,73	1.050,48	-0,70%	(7,13)	2,78%	28,16
Deudores varios	-	-	21,80	0,54		0,00		21,80
Gastos pagados por anticipado	-	2,62	-	-		2,62	-100,00%	(2,62)
Activo intangible	-	4,61	7,78	30,33		4,61	68,84%	3,17
Total Activo No Corriente	1.024,03	1.027,95	1.082,09	1.177,85	0,38%	3,92	5,27%	54,13
TOTAL ACTIVO	1.108,14	1.117,41	1.285,67	1.297,09	0,84%	9,28	15,06%	168,26
PASIVO								
PASIVO CORRIENTE								
Cuentas por pagar	29,91	31,71	36,73	18,48	6,01%	1,80	15,83%	5,02
Cuentas por pagar a otros ferrocarriles	0,39	0,09	0,13	0,33	-77,61%	(0,30)	44,47%	0,04
Obligaciones financieras	5,60	11,56	59,03	62,01	106,46%	5,96	410,73%	47,47
Obligaciones fiscales	2,49	3,67	4,21	6,47	47,28%	1,18	14,67%	0,54
Impuesto a las utilidades de las empresas	5,73	4,51	13,34	-	-21,27%	(1,22)	196,04%	8,84
Obligaciones sociales	6,46	5,91	11,24	9,82	-8,40%	(0,54)	90,04%	5,32
Total Pasivo Corriente	50,58	57,45	124,68	97,10	13,59%	6,88	117,03%	67,23
PASIVO NO CORRIENTE								
Impuesto diferido	68,84	65,69	62,26	60,71	-4,58%	(3,15)	-5,22%	(3,43)
Obligaciones financieras	25,54	34,29	110,86	150,69	34,27%	8,75	223,30%	76,57
Previsión para indemnizaciones	10,96	9,94	10,52	11,19	-9,26%	(1,01)	5,77%	0,57
Total Pasivo No Corriente	105,34	109,92	183,64	222,59	4,36%	4,59	67,06%	73,72
TOTAL PASIVO	155,91	167,38	308,32	319,69	7,35%	11,46	84,21%	140,95
PATRIMONIO NETO								
Capital pagado	229,70	229,70	229,70	229,70	0,00%	0,00	0,00%	0,00
Ajuste de capital	145,41	145,41	145,41	145,41	0,00%	0,00	0,00%	(0,00)
Prima de emisión	16,35	15,60	14,79	14,42	-4,58%	(0,75)	-5,22%	(0,81)
Reserva legal	38,43	39,18	39,82	39,82	1,94%	0,75	1,64%	0,64
Reserva por revalúo técnico	212,04	202,34	191,78	186,98	-4,58%	(9,70)	-5,22%	(10,56)
Ajuste global al patrimonio	181,78	173,47	164,41	160,30	-4,58%	(8,32)	-5,22%	(9,05)
Ajuste de reservas patrimoniales	111,59	130,46	150,93	160,21	16,91%	18,87	15,70%	20,48
Resultados acumulados	16,92	13,89	40,50	40,56	-17,93%	(3,03)	191,63%	26,61
TOTAL PATRIMONIO NETO	952,22	950,04	977,35	977,40	-0,23%	(2,19)	2,87%	27,31
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	1.108,14	1.117,41	1.285,67	1.297,09	0,84%	9,28	15,06%	168,26

Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.



**Cuadro Nº 35: Análisis Vertical del Balance General de FERROVIARIA ORIENTAL S.A.**

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.				
ANÁLISIS VERTICAL DEL BALANCE GENERAL				
PERÍODO	dic-11 (Reexp.)	dic-12 (Reexp.)	dic-13 (Reexp.)	may-14
Valor UFV	1,71839	1,80078	1,89993	1,94867
ACTIVO				
ACTIVO CORRIENTE				
Disponibilidades	0,85%	0,94%	9,19%	1,26%
Inversiones temporarias	0,90%	1,04%	1,02%	0,04%
Deudores por venta	0,49%	1,15%	0,93%	1,23%
Empresas relacionadas	0,01%	0,32%	0,00%	0,14%
Cuentas por cobrar a otros ferrocarriles	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Deudores varios	1,89%	1,24%	1,15%	2,95%
Derechos fiscales	0,65%	0,43%	1,06%	0,76%
Inventarios de materiales y repuestos	2,79%	2,89%	2,48%	2,81%
Total Activo Corriente	7,59%	8,01%	15,83%	9,19%
ACTIVO NO CORRIENTE				
Cuentas por cobrar a otros ferrocarriles	0,18%	0,17%	0,14%	0,13%
Inversiones permanentes	0,30%	0,65%	0,86%	7,31%
Activo fijo	91,93%	90,53%	80,87%	80,99%
Deudores varios	0,00%	0,00%	1,70%	0,04%
Gastos pagados por anticipado	0,00%	0,23%	0,00%	0,00%
Activo intangible	0,00%	0,41%	0,60%	2,34%
Total Activo No Corriente	92,41%	91,99%	84,17%	90,81%
TOTAL ACTIVO	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
PASIVO				
PASIVO CORRIENTE				
Cuentas por pagar	2,70%	2,84%	2,86%	1,42%
Cuentas por pagar a otros ferrocarriles	0,03%	0,01%	0,01%	0,03%
Obligaciones financieras	0,51%	1,03%	4,59%	4,78%
Obligaciones fiscales	0,23%	0,33%	0,33%	0,50%
Impuesto a las utilidades de las empresas	0,52%	0,40%	1,04%	0,00%
Obligaciones sociales	0,58%	0,53%	0,87%	0,76%
Total Pasivo Corriente	4,56%	5,14%	9,70%	7,49%
PASIVO NO CORRIENTE				
Impuesto diferido	6,21%	5,88%	4,84%	4,68%
Obligaciones financieras	2,30%	3,07%	8,62%	11,62%
Previsión para indemnizaciones	0,99%	0,89%	0,82%	0,86%
Total Pasivo No Corriente	9,51%	9,84%	14,28%	17,16%
TOTAL PASIVO	14,07%	14,98%	23,98%	24,65%
PATRIMONIO NETO				
Capital pagado	20,73%	20,56%	17,87%	17,71%
Ajuste de capital	13,12%	13,01%	11,31%	11,21%
Prima de emisión	1,48%	1,40%	1,15%	1,11%
Reserva legal	3,47%	3,51%	3,10%	3,07%
Reserva por revalúo técnico	19,13%	18,11%	14,92%	14,42%
Ajuste global al patrimonio	16,40%	15,52%	12,79%	12,36%
Ajuste de reservas patrimoniales	10,07%	11,67%	11,74%	12,35%
Resultados acumulados	1,53%	1,24%	3,15%	3,13%
TOTAL PATRIMONIO NETO	85,93%	85,02%	76,02%	75,35%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.



Cuadro Nº 36: Análisis Horizontal del Estado de Resultados de FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.								
ESTADO DE RESULTADOS								
(Expresado en Millones de Bolivianos)								
PERÍODO	dic-11 (Reexp.)	dic-12 (Reexp.)	dic-13 (Reexp.)	may-14	2011 - 2012 Horizontal Relativo	2011 - 2012 Horizontal Absoluto	2012 - 2013 Horizontal Relativo	2012 - 2013 Horizontal Absoluto
Valor UFV	1,71839	1,80078	1,89993	1,94867				
Ingresos de explotación	271,30	260,83	312,89	117,62	-3,86%	(10,48)	19,96%	52,06
Costos de explotación	197,68	189,33	205,53	85,02	-4,22%	(8,35)	8,56%	16,20
Margen de explotación	73,63	71,50	107,35	32,60	-2,89%	(2,13)	50,14%	35,85
Gastos de administración y venta	59,79	61,63	66,62	30,25	3,07%	1,84	8,10%	4,99
Ganancia operacional	13,83	9,87	40,73	2,35	-28,65%	(3,96)	312,61%	30,86
Ingresos financieros	0,25	0,24	0,37	0,02	-2,95%	(0,01)	52,42%	0,13
Otros ingresos fuera de explotación	3,00	7,11	3,96	1,05	137,24%	4,11	-44,33%	(3,15)
Gastos financieros	1,85	3,45	5,41	4,71	86,68%	1,60	57,02%	1,96
Otros egresos fuera de explotación	1,86	2,79	1,41	0,45	50,15%	0,93	-49,39%	(1,38)
Resultados por exposición a la inflación	3,90	3,04	2,40	1,89	-22,06%	(0,86)	-21,04%	(0,64)
Diferencias de cambio	-0,36	-0,14	-0,13	-0,09	-60,39%	0,22	-6,00%	0,01
Otros Ingresos (Egresos)	3,09	4,02	-0,23	-2,29	30,10%	0,93	-105,64%	(4,24)
Ganancia antes del Impuesto a las Utilidades de las	16,92	13,89	40,50	0,06	-17,93%	(3,03)	191,63%	26,61
Impuesto a las utilidades de las empresas	0,00	0,00	0,00	0,00		0,00		0,00
Ganancia Neta del Ejercicio	16,92	13,89	40,50	0,06	-17,93%	(3,03)	191,63%	26,61

Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

Cuadro Nº 37: Análisis Vertical del Estado de Resultados de FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.				
ANÁLISIS VERTICAL DEL ESTADO DE RESULTADOS				
PERÍODO	dic-11	dic-12	dic-13	may-14
Valor UFV	1,71839	1,80078	1,89993	1,94867
Ingresos de explotación	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Costos de explotación	72,86%	72,59%	65,69%	72,28%
Margen de explotación	27,14%	27,41%	34,31%	27,72%
Gastos de administración y venta	22,04%	23,63%	21,29%	25,72%
Ganancia operacional	5,10%	3,78%	13,02%	2,00%
Ingresos financieros	0,09%	0,09%	0,12%	0,02%
Otros ingresos fuera de explotación	1,11%	2,73%	1,27%	0,89%
Gastos financieros	0,68%	1,32%	1,73%	4,00%
Otros egresos fuera de explotación	0,68%	1,07%	0,45%	0,38%
Resultados por exposición a la inflación	1,44%	1,17%	0,77%	1,61%
Diferencias de cambio	-0,13%	-0,05%	-0,04%	-0,08%
Otros Ingresos (Egresos)	1,14%	1,54%	-0,07%	-1,95%
Ganancia antes del Impuesto a las Utilidades de las empresas	6,24%	5,32%	12,95%	0,05%
Impuesto a las utilidades de las empresas	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ganancia Neta del Ejercicio	6,24%	5,32%	12,95%	0,05%

Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.



Cuadro Nº 38: Indicadores Financieros de FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

FERROVIARIA ORIENTAL S.A. ANÁLISIS DE RATIOS FINANCIEROS						
Concepto	Fórmula	Interpretación	dic-11	dic-12	dic-13	may-14
Ratios de Liquidez						
Coefficiente de Liquidez	Activo Corriente/Pasivo Corriente	Veces	1,66	1,56	1,63	1,23
Prueba Ácida	(Activo Corriente - Inventarios)/Pasivo Corriente	Veces	1,05	1,00	1,38	0,85
Capital de Trabajo	Activo Corriente - Pasivo Corriente	Millones de Bs	33,53	32,01	78,90	22,14
Ratios de Endeudamiento						
Razón de Endeudamiento	Total Pasivo/Total Activo	Porcentaje	14,07%	14,98%	23,98%	24,65%
Patrimonio/Total Activo	Patrimonio/Total Activo	Porcentaje	85,93%	85,02%	76,02%	75,35%
Razón Deuda Capital	Total Pasivo/Total Patrimonio Neto	Veces	0,16	0,18	0,32	0,33
Proporción Deuda a Corto Plazo	Total Pasivo Corriente/Total Pasivo	Porcentaje	32,44%	34,32%	40,44%	30,37%
Proporción Deuda a Largo Plazo	Total Pasivo No Corriente/Total Pasivo	Porcentaje	67,56%	65,68%	59,56%	69,63%
Deudas Financieras/Patrimonio Neto	Total deudas financieras/Patrimonio Neto	Porcentaje	3,27%	4,83%	17,38%	21,76%
Ratios de Actividad						
Gastos Financieros / Total Ingresos Operacionales	Gastos Financieros/Total Ingresos Operacionales	Porcentaje	0,68%	1,32%	1,73%	
Rotación Cuentas por Pagar	Total Costos Operacionales/Deudas Comerciales	Veces	6,61	5,97	5,60	
Plazo Promedio de Pago	360/Rotación Cuentas por Pagar	Días	54	60	64	
Rotación Cuentas por Cobrar	Total Ingresos Operacionales/Cuentas por Cobrar Comerciales	Veces	49,64	20,22	26,13	
Plazo Promedio de Cobro	360/Rotación Cuentas por Cobrar	Días	7	18	14	
Ratios de Rentabilidad						
ROE Retorno sobre Patrimonio	Ganancia Neta/Patrimonio	Porcentaje	1,78%	1,46%	4,14%	
ROA Retorno sobre Activos	Utilidad Neta/Total Activo	Porcentaje	1,53%	1,24%	3,15%	
Margen Operativo	Utilidad Operativa/Total Ingresos Operacionales	Porcentaje	5,10%	3,78%	13,02%	
Margen Neto	Utilidad Neta/Total Ingresos Operacionales	Porcentaje	6,24%	5,32%	12,95%	

Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.





ANEXO I

ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DICIEMBRE DE 2013 DE CON DICTAMEN DE AUDITORÍA EXTERNA

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

Estados financieros al 31 de diciembre de 2013 y 2012

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 = unidad de fomento a la vivienda



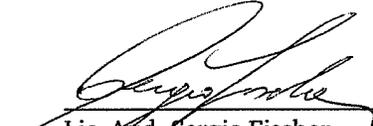
DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

13 de febrero de 2014

A los Señores
Presidente y Directores de
Ferroviaria Oriental S.A.
Santa Cruz de la Sierra

1. Hemos examinado los balances generales de Ferroviaria Oriental S.A. al 31 de diciembre de 2013 y 2012, 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 14 que se acompañan. Estos estados financieros son responsabilidad de la Gerencia de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría.
2. Efectuamos nuestros exámenes de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia. 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 las normas de contabilidad utilizadas 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.
3. En nuestra opinión, los estados financieros mencionados en el primer párrafo presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera de Ferroviaria Oriental S.A. al 31 de diciembre de 2013 y 2012, los resultados de sus operaciones, la evolución de su patrimonio neto y su flujo de efectivo por los ejercicios terminados en esas fechas, de acuerdo con normas de contabilidad generalmente aceptadas en Bolivia.
4. Tal como se menciona en la Nota 2 a los estados financieros, éstos han sido preparados para cumplir con las disposiciones legales a las que está sujeta la Sociedad como ente independiente (presentación ante la Junta General Ordinaria de Accionistas y el Servicio de Impuestos Nacionales). Por lo tanto, no incluye la consolidación de los estados financieros de sus empresas subsidiarias. Para evaluar la situación financiera del conjunto económico que conforman la Sociedad y sus empresas subsidiarias, se debe recurrir estados financieros consolidados, preparados de acuerdo con la Norma de Contabilidad NC 8 aprobada por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad.

PricewaterhouseCoopers S.R.L.


(Socio)
Lic. Aud. Sergio Fischer
MAT. PROF. N° CAUB-5206
MAT. PROF. N° CAUSC-1504

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012

	Nota	2013	2012
		Bs	(Reexpresado) Bs
ACTIVO			
ACTIVO CORRIENTE			
Disponibilidades	5.a	115.242.849	10.188.690
Inversiones temporarias	5.b	12.743.881	11.370.306
Deudores por venta	5.c	11.673.743	12.577.435
Empresas relacionadas	5.d	52.072	3.480.071
Deudores varios	5.f	14.438.117	13.465.147
Derechos fiscales	5.g	13.259.259	4.672.187
Inventarios de materiales y repuestos	5.h	31.082.615	31.467.173
Total activo corriente		198.492.536	87.221.009
ACTIVO NO CORRIENTE			
Cuentas por cobrar a otros ferrocarriles	5.e	1.733.459	1.828.902
Inversiones permanentes	5.i	10.721.573	7.096.864
Activo fijo	5.j	1.013.722.535	986.267.402
Deudores varios	5.f	21.259.459	2.558.245
Activo intangible	5.k	7.583.507	4.491.482
Total activo no corriente		1.055.020.533	1.002.242.895
Total activo		1.253.513.069	1.089.463.904
PASIVO Y PATRIMONIO NETO			
PASIVO CORRIENTE			
Cuentas por pagar	5.l	35.810.140	30.917.320
Cuentas por pagar a otros ferrocarriles	5.m	122.285	84.643
Obligaciones financieras	5.n	57.556.802	11.269.514
Obligaciones fiscales	5.o	4.107.054	3.581.489
Impuesto a las utilidades de las empresas	8	13.011.101	4.395.014
Obligaciones sociales	5.p	10.956.634	5.765.409
Total pasivo corriente		121.564.016	56.013.389
PASIVO NO CORRIENTE			
Impuesto diferido	5.q	60.706.264	64.048.719
Obligaciones financieras	5.n	108.088.764	33.433.190
Previsión para indemnizaciones		10.252.882	9.693.632
Total pasivo no corriente		179.047.910	107.175.541
Total pasivo		300.611.926	163.188.930
PATRIMONIO NETO			
Capital pagado	6	229.698.200	229.698.200
Ajuste de capital	7.c	136.031.399	136.031.399
Prima de emisión	7.a	14.416.395	14.416.395
Reserva legal	7.b	39.818.699	39.176.976
Ajuste global del patrimonio	7.d	160.301.057	160.301.057
Reserva por revalor técnico	7.e	186.981.347	186.981.347
Ajuste de reservas patrimoniales	7.c	146.163.831	146.128.498
Resultados acumulados		39.490.215	13.541.102
Total patrimonio neto		952.901.143	926.274.974
Total pasivo y patrimonio neto		1.253.513.069	1.089.463.904

Las notas que se acompañan forman parte integrante de este estado.



Ricardo Fernández Durán
Gerente General



Carlos Juan Arnold Saldias Pozo
Gerente de Finanzas



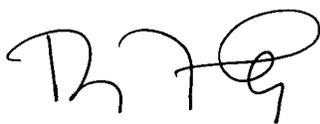
Humberto Panoso Bustamante
Sub Gerente de Contabilidad y
Finanzas

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

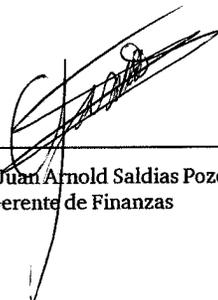
ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012

	<u>Nota</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
		<u>Bs</u>	<u>(Reexpresado)</u>
		<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Ingresos de explotación	5.r	305.059.319	254.304.480
Costos de explotación	5.s	<u>(200.392.429)</u>	<u>(184.593.218)</u>
Margen bruto de ganancia		104.666.890	69.711.262
Menos:			
Gastos de administración y ventas	5.t	<u>(64.955.742)</u>	<u>(60.086.942)</u>
Ganancia operativa		39.711.148	9.624.320
Otros ingresos (egresos):			
Ingresos financieros		358.982	235.528
Otros ingresos fuera de explotación		3.860.705	6.934.519
Gastos financieros		(5.275.720)	(3.359.957)
Otros egresos fuera de explotación		(1.376.766)	(2.720.578)
Resultado por exposición a la inflación		2.341.126	2.964.775
Diferencia de cambio		<u>(129.260)</u>	<u>(137.505)</u>
Utilidad neta del ejercicio		<u><u>39.490.215</u></u>	<u><u>13.541.102</u></u>

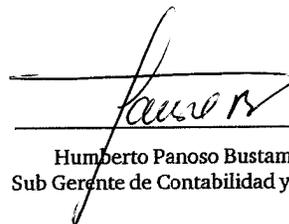
Las notas que se acompañan forman parte integrante de este estado.



Ricardo Fernández Durán
Gerente General



Carlos Juan Arnold Saldias Pozo
Gerente de Finanzas



Humberto Panoso Bustamante
Sub Gerente de Contabilidad y Finanzas

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.
 ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012

	Capital pagado Bs	Ajuste de Capital Bs	Prima de emisión Bs	Reserva legal Bs	Ajuste global del patrimonio Bs	Reserva por Retirativo Técnico Bs	Ajuste de reservas patrimoniales Bs	Resultados acumulados Bs	Total patrimonio Bs
Salidos al 31 de diciembre de 2011 (reexpresados)	229.698.200	136.031.399	14.416.395	38.430.850	160.301.057	186.981.347	146.049.673	16.499.023	928.407.944
Constitución de la reserva legal 2011	-	-	-	746.126	-	-	78.825	(824.951)	-
Distribución de dividendos aprobada por la Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 21 de marzo de 2012	-	-	-	-	-	-	-	(14.176.400)	(14.176.400)
Reexpresión de la distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	(1.497.672)	(1.497.672)
Utilidad neta del ejercicio 2012	-	-	-	-	-	-	-	13.541.102	13.541.102
Salidos al 31 de diciembre de 2012	229.698.200	136.031.399	14.416.395	39.176.976	160.301.057	186.981.347	146.128.498	13.541.102	926.274.974
Constitución de la reserva legal 2012	-	-	-	641.723	-	-	35.333	(677.056)	-
Distribución de dividendos aprobada por la Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 26 de marzo de 2013	-	-	-	-	-	-	-	(12.192.721)	(12.192.721)
Reexpresión de la distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	(671.325)	(671.325)
Utilidad neta del ejercicio 2013	-	-	-	-	-	-	-	39.490.215	39.490.215
Salidos al 31 de diciembre de 2013	229.698.200	136.031.399	14.416.395	39.818.699	160.301.057	186.981.347	146.163.831	39.490.215	924.901.143

Las notas que se acompañan forman parte integrante de este estado.


 Ricardo Fernández Durán
 Gerente General


 Carlos Juan Arnold Saldañas Pezo
 Gerente de Finanzas

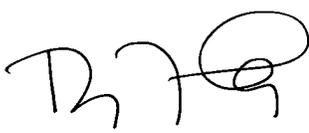

 Hilda Berro Pinoso Bustamante
 Sub Gerente de Contabilidad y Finanzas

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012

	2013	2012
	Bs	(Reexpresado) Bs
Flujo de efectivo por actividades de operación:		
Utilidad neta del ejercicio	39.490.215	13.541.102
Más: Cargos (abonos) a resultados que no generan flujo de efectivo:		
Depreciación de activo fijo	36.314.132	33.852.039
Amortización mejoras en vías	32.156.402	30.856.480
Provisión por obsolescencia	12.885	1.226.285
Resultado de inversiones	(2.166.737)	(3.262.165)
Provisión de intereses	1.113.717	577.542
Ganancia por emisión de bonos	(407.316)	-
Provisión para indemnizaciones	5.104.654	4.858.846
Reexpresión de saldos iniciales a UFV	(4.047.244)	(5.258.998)
	<u>107.570.708</u>	<u>76.391.131</u>
Cambios en activos - (Aumento) Disminución:		
Deudores por ventas	903.692	(7.248.665)
Cuentas por cobrar relacionadas	-	(3.341.773)
Cuentas por cobrar a otros ferrocarriles	95.443	87.689
Deudores varios	(22.766.209)	4.428.806
Inventarios de materiales y repuestos	371.673	(2.500.196)
Derechos fiscales	(8.587.072)	2.340.335
Cambios en pasivos - Aumento (Disminución):		
Cuentas por pagar	4.934.879	1.752.171
Cuentas por pagar a otros ferrocarriles	(4.417)	(293.364)
Obligaciones fiscales	525.565	1.149.755
Impuestos sobre las utilidades de las empresas	13.011.101	4.395.014
Provisiones y provisiones	5.191.225	(529.016)
Indemnizaciones pagadas	(3.962.479)	(5.847.806)
Impuesto a las utilidades de las empresas pagado	(4.165.655)	(5.326.773)
	<u>93.118.454</u>	<u>65.457.308</u>
Total flujo de efectivo originado en actividades de operación		
Flujo de efectivo por actividades de inversión:		
Inversiones en otras sociedades	(1.347.257)	(731.156)
Adquisición de activos fijos (neto de bajas)	(95.925.667)	(62.244.394)
D dividendos cobrados	3.020.491	-
	<u>(94.252.433)</u>	<u>(62.975.550)</u>
Total flujo de efectivo aplicado en actividades de inversión		
Flujo de efectivo por actividades de financiación:		
Prestamos obtenidos	207.115.422	59.840.627
Amortización de capital e intereses	(87.360.988)	(44.684.210)
Distribución de dividendos	(12.192.721)	(14.956.945)
	<u>107.561.713</u>	<u>199.472</u>
Total flujo de efectivo originado en actividades de financiación		
Movimiento neto del efectivo	106.427.734	2.681.230
Efectivo y equivalente de efectivo al inicio del ejercicio	<u>21.558.996</u>	<u>18.877.766</u>
Efectivo y equivalente de efectivo al cierre del ejercicio	<u><u>127.986.730</u></u>	<u><u>21.558.996</u></u>

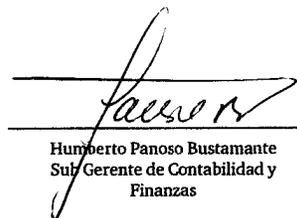
Las notas que se acompañan forman parte integrante de este estado.



Ricardo Fernández Durán
Gerente General



Carlos Juan Arnold Saldías Pozo
Gerente de Finanzas



Humberto Panoso Bustamante
Sub Gerente de Contabilidad y
Finanzas

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012

NOTA 1 – CONSTITUCION Y OBJETO

Ferrovial Oriental S.A., es el resultado de la transformación de la Empresa Ferrovial Oriental Sociedad de Economía Mixta (FCO S.A.M.), dispuesta por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de FCO S.A.M., celebrada el 14 de marzo de 1996, en el marco del proceso de capitalización de esta última.

Como producto del proceso de capitalización emprendido por el Gobierno de Bolivia, mediante Escritura Pública N° 3134/95 de 23 de noviembre de 1995, se constituyó la Sociedad denominada Empresa Ferrovial Oriental Sociedad de Economía Mixta S.A.M. (FCO S.A.M), con la participación de la Empresa Nacional de Ferrocarriles ENFE como Sector Público y los trabajadores de ENFE como Sector Privado.

Con fecha 14 de Marzo de 1996, la Superintendencia de Transportes (actualmente Autoridad de Regulación y Fiscalización de Telecomunicaciones y Transporte, ATT) del Sistema de Regulación Sectorial en representación del Estado Boliviano otorgó en concesión el Servicio Público Ferrovial de Carga y Pasajeros en el sector Oriental a favor de la Empresa Ferrovial Oriental S.A.M. por el plazo de 40 años, mediante Contrato de Concesión constante en la Escritura Pública No. 135B/96 otorgado ante la Notaría de Gobierno a cargo de la Dra. Natividad Revilla de Terán. En la misma fecha, también otorgó la licencia para el uso, goce, explotación y administración los Bienes afectados al Servicio Público Ferrovial, mediante Contrato de Licencia constante en la Escritura Pública N° 136/96.

En fecha 5 de Julio de 1996, en mérito a la Ley de Capitalización No. 1544, Decreto Supremo No. 24167 y Resolución Administrativa N° 04912/96 emitida por la Secretaría Nacional de Industria y Comercio, esta Sociedad de Economía Mixta FCO S.A.M. fue objeto de transformación a Sociedad Anónima bajo la nueva denominación de Empresa Ferrovial Oriental S.A. (FCO S.A.), mediante Escritura Pública N° 63/96.

Mediante Testimonio N° 1063/2002 de 26 de agosto de 2002, se cambia la denominación de Empresa Ferrovial Oriental S.A. (FCO S.A.), a Ferrovial Oriental S.A. (FO S.A.), en actual vigencia.

Ferrovial Oriental S.A., es una Sociedad Anónima formalmente constituida bajo Matrícula de Comercio N° 013322 de FUNDEMPRESA, con domicilio legal en la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, Bolivia, que tiene por objeto realizar por cuenta propia, ajena y/o asociada a terceros, servicios de transporte en general y ferrovial en particular, así como actividades relacionadas conforme consta en el Testimonio N° 792/2002 del 24 de junio de 2002 otorgado ante Notaria de Fe Pública.

En el mes de junio de 2011, la junta ordinaria de accionistas determinó la ampliación del objeto de la Sociedad de la siguiente forma: “La Sociedad tendrá como objeto realizar servicios de transporte en general y ferrovial en particular, pudiendo invertir en toda clase de Sociedades legalmente constituidas en Bolivia o en el exterior”.

NOTA 2 – BASES DE PRESENTACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros han sido preparados de conformidad con normas de contabilidad generalmente aceptadas en Bolivia y para cumplir con las disposiciones legales a las que está sujeta la Sociedad como ente independiente. Por lo tanto, no incluyen la consolidación de los estados financieros de sus empresas subsidiarias, inversiones que se presentan valuadas a su valor patrimonial proporcional. Los principales criterios de valuación utilizados se describen en la Nota 3 y han sido aplicados de manera consistente.

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012

NOTA 2 – BASES DE PRESENTACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS (Cont.)

a) Consideración de los efectos de la inflación

Los estados financieros han sido preparados en moneda constante reconociendo en forma integral los efectos de la inflación. Para ello se ha utilizado como índice de ajuste, la variación en la cotización del boliviano respecto a la unidad de fomento a la vivienda (UFV) para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2013 y 2012, siguiendo los lineamientos establecidos en la Norma Contable N° 3 emitida por el Colegio de Auditores de Bolivia.

Los estados financieros y las notas al 31 de diciembre de 2012, fueron reexpresados utilizando como índice la UFV para hacerlos comparativos al 31 de diciembre de 2013. Para la realización de las actualizaciones al 31 de diciembre de 2013, se consideró el valor de la UFV de Bs1,89993 por UFV 1 (31 de diciembre de 2012: Bs1,80078 por UFV 1).

b) Uso de estimaciones

La preparación de los estados financieros de acuerdo con normas de contabilidad generalmente aceptadas en Bolivia, requiere que la Gerencia de la Sociedad realice estimaciones y suposiciones que afectan los montos de activos y pasivos, y la exposición de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros, así como los montos de ingresos y gastos del ejercicio. Los resultados reales pueden diferir de las estimaciones realizadas. La gerencia considera que las estimaciones efectuadas son razonables.

NOTA 3 – PRINCIPALES CRITERIOS DE VALUACION

Los principales criterios de valuación utilizados por la Sociedad son los siguientes:

a) Saldos en moneda extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera se valúan a los tipos de cambio vigentes al cierre de cada ejercicio. Las diferencias de cambio resultantes son registradas en la cuenta “diferencia de cambio” en el estado de ganancias y pérdidas.

El tipo de cambio del dólar estadounidense al 31 de diciembre de 2013 y 2012 fue de Bs6,96 por US\$ 1.

b) Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalente de efectivo incluyen el saldo en caja, depósitos de libre disponibilidad en bancos y otras inversiones altamente líquidos de corto plazo y con vencimientos originales de tres meses o menos.

c) Disponibilidades, créditos y deudas

Se valuaron a su valor nominal incorporando, en caso de corresponder, los intereses devengados al cierre de cada ejercicio, según las cláusulas específicas de cada operación.

d) Inversiones temporarias

Las inversiones en depósito a plazo fijo en entidades financieras se valúan al monto original del depósito y se reconocen los intereses devengados pendientes de cobro.

Las inversiones en fondos de inversión se valúan a su valor neto de realización.

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012

NOTA 3 – PRINCIPALES CRITERIOS DE VALUACION (Cont.)

e) Inventarios de materiales y repuestos

Los inventarios están valuados a su costo de adquisición ajustados por inflación al cierre del ejercicio, en función de la cotización de la UFV. La previsión para obsolescencia se considera suficiente para cubrir pérdidas que pudieran producirse en la realización y/o utilización de las existencias de lenta rotación.

f) Activo fijo

Las locomotoras y vagones se encuentran valuados en base a un revalúo técnico practicado por un perito independiente al 31 de octubre de 2011, reexpresados en función de la variación de la UFV entre la fecha de contabilización del revalúo técnico y la fecha de cierre del ejercicio.

El resto de los bienes del activo fijo están contabilizados a su valor de costo ajustado por inflación, en función de la cotización de la UFV, basados en el aporte efectuado por la Empresa Nacional de Ferrocarriles (ENFE), más las adiciones que se han realizado desde la formación de la Sociedad.

La depreciación es calculada por el método de línea recta, que consiste en aplicar tasas anuales de depreciación suficientes para extinguir los valores al final de la vida útil estimada del activo.

La amortización de las mejoras de los bienes otorgados en licencia es calculada en línea recta por el tiempo de vida útil restante que posee la concesión (22 años para la gestión 2013 y 23 años para la gestión 2012). Estas tasas se consideran suficientes para extinguir los valores al final del período de concesión.

Las renovaciones mayores o mejoras son capitalizadas, mientras que el mantenimiento rutinario y reparaciones que no extienden la vida útil de los bienes se reconocen en los resultados del ejercicio al que corresponden.

El valor de los activos, considerados en su conjunto, no supera su valor recuperable.

g) Activo intangible

Corresponde a proyectos de expansión de infraestructura ferroviaria valuadas al costo con vida útil indefinida, no sujeto a amortización, en esta categoría se incluye el proyecto norte. Los demás proyectos se encuentran valuados al costo, con vida útil definida sujetos a amortización.

Las revisiones por deterioro de valor se realizan anualmente, en la fecha de cierre de cada balance.

h) Inversiones permanentes

Las inversiones mantenidas en subsidiarias, se encuentran valuadas a su valor patrimonial proporcional (VPP), al cierre de cada ejercicio.

Las inversiones en acciones telefónicas y en otras sociedades, se encuentran valuadas a su costo, actualizadas al tipo de cambio del dólar estadounidense.

i) Previsión para indemnizaciones

Se constituye para todo el personal por el total del pasivo devengado al cierre de cada ejercicio. Según lo dispuesto por la legislación boliviana, transcurridos tres meses de antigüedad en su empleo, el personal es acreedor a un mes de remuneración por cada año de servicio, inclusive en los casos de retiro voluntario.

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012

NOTA 3 – PRINCIPALES CRITERIOS DE VALUACION (Cont.)

j) Patrimonio neto

Al cierre de cada ejercicio, el patrimonio establecido al inicio se actualiza por inflación, en función de la cotización de la UFV.

El incremento resultante de dicho ajuste se contabiliza en las cuentas patrimoniales "ajuste de capital" y "ajuste de reservas patrimoniales" para las cuentas de capital y reservas, respectivamente; mientras que el ajuste correspondiente a los resultados acumulados se registra en la misma cuenta, hasta el momento de la distribución de utilidades, que es cuando el importe de la actualización es revertida, ya que las utilidades distribuidas son a valores históricos.

Ambos procedimientos son contabilizados utilizando como contrapartida la cuenta de resultados "resultado por exposición a la inflación".

El monto acumulado de las cuentas "ajuste de capital", "ajuste de reservas patrimoniales" y "ajuste global del patrimonio" no pueden ser distribuidos como dividendo en efectivo, pero pueden aplicarse a incrementos de capital o a la absorción de pérdidas, previo trámite legal.

k) Ingresos de explotación

La venta de servicios de transporte ferroviario, se reconoce y se registra en el estado de ganancias y pérdidas bajo el principio de devengado.

l) Resultado del ejercicio

La Sociedad ajusta línea a línea las cuentas del estado de ganancias y pérdidas, para ello sigue los lineamientos generales establecidos por la Norma de Contabilidad N° 3 del Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores de Bolivia.

m) Impuesto a las Transacciones Financieras

A partir de la gestión 2004, la Sociedad está sujeta al pago del Impuesto a las Transacciones Financieras (ITF) que grava los movimientos de efectivo realizados en los distintos sistemas de pago en el Sistema Financiero.

Este impuesto fue creado mediante Ley No 2646 de fecha 1° de abril de 2004 y fue puesto en vigencia a partir del 1° de julio de 2004 por un período de 24 meses, con una alícuota de 0,3% para el primer año y de 0,25% para el segundo.

Mediante Ley N° 3446 de 21 de julio de 2006 entra en vigencia el ITF por un período de 36 meses, a partir de su vigencia, con la alícuota de 0,15%. A partir del 21 de julio de 2006, se amplía la vigencia del ITF por un período de 36 meses con una alícuota de 0,15% a través del Decreto Supremo N°199 de 8 de julio de 2009. A partir del 24 de julio de 2012 de acuerdo a la Ley 234 de fecha 13 de abril de 2012, se amplía la vigencia del impuesto por 36 meses.

NOTA 4 - CONTRATOS SUSCRITOS

En fecha 14 de marzo de 1996, se suscribieron los siguientes contratos:

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012

NOTA 4 - CONTRATOS SUSCRITOS (Cont.)

4.1 Contrato de Licencia para la Explotación, Administración y Uso de los Bienes que forman las Áreas Operativas

Contrato que otorga a Ferrovial Oriental S.A., una licencia por 40 años para la utilización de los bienes destinados al servicio público ferroviario y que forman parte de las Áreas Operativas.

Cabe resaltar que los bienes pertenecen al Estado Boliviano y están compuestos por las vías férreas, las obras de arte, estaciones, maestranzas, playas de carga e instalaciones fijas ubicadas a lo largo de la vía férrea y otros bienes, los cuales se tipifican como áreas operativas las que podrán ser objeto de arrendamiento comercial a empresas que aporten tráfico al ferrocarril o con finalidades diferentes, mediante contratos de arrendamiento comercial. El Licenciatario podrá vincular nuevas áreas como también desvincular las existentes y teniendo la obligación de preservar dichos bienes en función de su utilización y vida útil.

La Sociedad se obligó a ejecutar un Plan de Inversiones de acuerdo a los compromisos establecidos en el proceso de capitalización en un plazo máximo de siete años, plazo en el cual se debería utilizar el 100% del monto del capital suscrito por Trenes Continentales S.A. durante el proceso.

Como obligación financiera, el Licenciatario se obliga a presentar anualmente una boleta de garantía por un valor de US\$ 4.000.000, así como pagar al Estado el 2,2% de los ingresos brutos anuales por concepto de contraprestación a través de la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Telecomunicaciones y Transporte (ATT), entidad creada por Decreto Supremo N° 071/2009 de 9 de abril de 2009, que extinguió la Superintendencia de Transportes, entre otras.

Este contrato fue suscrito por Ferrovial Oriental S.A. como Licenciatario y por la ex Superintendencia de Transportes en representación del Gobierno Boliviano.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, las inversiones comprometidas por la Sociedad han sido cumplidas tal como se revela en la Nota 10.

4.2 Contrato de Concesión para la prestación del servicio Público Ferroviario de Carga, Pasajeros y Equipaje

Este contrato que establece los términos y condiciones bajo las cuales se deben prestar los servicios de transporte ferroviario por el mismo plazo establecido en el Contrato de Licencia, para cuyo cumplimiento se requiere una boleta de garantía de US\$ 1.000.000.

En virtud del contrato de concesión, Ferrovial Oriental S.A. debe pagar una Tasa de Regulación equivalente al 0,5% de los ingresos brutos anuales, a la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Telecomunicaciones y Transportes (ATT), quién asumió todos los derechos y obligaciones de la extinguida Superintendencia de Transportes.

Este contrato fue suscrito entre Ferrovial Oriental S.A. y la ex Superintendencia de Transportes en representación del Gobierno Boliviano.

4.3 Contrato de arrendamiento de material rodante de pasajeros

Contrato que menciona la recepción en calidad de arrendamiento de coches de pasajeros y ferrobuses para que Ferrovial Oriental S.A. los destine a la prestación del servicio público ferroviario de transporte de pasajeros.

El canon de arrendamiento anual equivale al 2,5% del valor de los bienes que evaluados al 31 de diciembre de 1995 alcanzaban a US\$ 4.112.540.

Este contrato fue suscrito por Ferrovial Oriental S.A. y por la Empresa Nacional de Ferrocarriles (ENFE) y se encuentra vigente a la fecha.

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012

NOTA 4 - CONTRATOS SUSCRITOS (Cont.)

4.4 Contrato de suscripción de acciones

Contrato que tiene por objeto: 1) constituir el aumento de capital y; 2) establecer la obligatoriedad de mantener, por parte del suscriptor, al menos el 50% del control accionario durante los primeros siete años o hasta el instante en que se ejecute las inversiones comprometidas en el aporte de capital.

El contrato también estipula que el aporte de la Sociedad mixta, FCO S.A.M., se constituye con los activos de material tractivo, material rodante de carga, repuestos, equipos, maquinarias, herramientas y mobiliario.

Este contrato fue suscrito por el Ministerio sin Cartera responsable de la Capitalización en representación del Gobierno Boliviano, y por la Empresa Ferroviaria Oriental S.A.M., Ferrocarril Oriental S.A. (el Suscriptor), Bolivian Rail Investors Company Inc., Blue Ocean Overseas Inc., y Ferroviaria Oriental S.A. (los Titulares).

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, las inversiones comprometidas por el suscriptor han sido cumplidas, tal como se revela en Nota 10 a los estados financieros.

NOTA 5 – DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS

a) Disponibilidades:

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
	<u>Bs</u>	<u>(Reexpresado)</u>
		<u>Bs</u>
Cajas – recaudaciones	119.684	102.118
Fondo fijo	8.421	18.609
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	55.105.420	2.045.118
Banco de Crédito S.A.	278.691	328.246
Banco Unión S.A.	35.927.102	1.993.960
Banco Bisa S.A.	6.206.739	5.691.957
Banco Nacional de Bolivia S.A.	17.572.075	8.682
Fondo Financiero Fassil	24.717	-
Total	<u>115.242.849</u>	<u>10.188.690</u>

b) Inversiones temporarias:

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
	<u>Bs</u>	<u>(Reexpresado)</u>
		<u>Bs</u>
<u>Inversiones en Fondos de Inversión</u>		
Mercantil SAFI S.A. - Crecer Bolivianos	12.176.932	3.562.296
Mercantil SAFI S.A. - Fondo Mutuo	356.898	7.808.010
Depósitos a plazo fijo	210.051	-
Total	<u>12.743.881</u>	<u>11.370.306</u>

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012

NOTA 5 – DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS (Cont.)

c) Deudores por venta:

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
	<u>Bs</u>	<u>(Reexpresado)</u>
		<u>Bs</u>
<u>Estratificado por antigüedad</u>		
De 1 a 30 días	10.387.465	11.460.917
De 31 a 60 días	1.260.363	1.066.417
De 61 a 90 días	15.656	41.699
De 91 a 180 días	10.259	8.402
En proceso de ejecución	458.203	483.431
Sub-total	12.131.946	13.060.866
Previsión para cuentas incobrables	(458.203)	(483.431)
Total	<u>11.673.743</u>	<u>12.577.435</u>

d) Cuentas por cobrar con empresas relacionadas:

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
	<u>Bs</u>	<u>(Reexpresado)</u>
		<u>Bs</u>
FOSA BUS S.R.L.	52.072	3.480.071
Total	<u>52.072</u>	<u>3.480.071</u>

e) Cuentas por cobrar a otros ferrocarriles:

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
	<u>Bs</u>	<u>(Reexpresado)</u>
		<u>Bs</u>
<u>No Corriente</u>		
Empresa Ferrocarril General Belgrano S.A.	5.875.974	6.199.502
Previsión para incobrables	(4.142.515)	(4.370.600)
Total	<u>1.733.459</u>	<u>1.828.902</u>

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012

NOTA 5 – DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS (Cont.)

f) Deudores varios:

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
	<u>Bs</u>	<u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
<u>Corriente</u>		
Anticipos a proveedores y contratistas	4.620.912	3.184.489
Anticipos al personal	427.451	335.967
Gastos pagados por anticipado	4.497.329	5.032.590
Depósitos en garantía y otros	8.874	9.363
Retenciones judiciales y otras cuentas por cobrar	4.676.621	4.720.372
Fondos a rendir	206.930	182.366
Total	<u>14.438.117</u>	<u>13.465.147</u>
<u>No corriente</u>		
Anticipos a proveedores y contratistas	21.259.459	-
Gastos pagados por anticipado	-	2.558.245
Otras cuentas por cobrar	748.139	280.222
Previsión otras cuentas por Cobrar	(748.139)	(280.222)
Total	<u>21.259.459</u>	<u>2.558.245</u>

g) Derechos fiscales:

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
	<u>Bs</u>	<u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Crédito fiscal – IVA	60.300	63.620
Anticipo del impuesto a las transacciones	13.011.101	4.395.014
Crédito fiscal transitorio	187.858	213.553
Total	<u>13.259.259</u>	<u>4.672.187</u>

h) Inventarios de materiales y repuestos:

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	<u>Corriente</u>		<u>No corriente</u>	
	<u>2013</u>	<u>2012</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
	<u>Bs</u>	<u>(Reexpresado)</u>	<u>Bs</u>	<u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Almacén de materiales y repuestos	31.082.615	31.467.173	3.445.041	3.621.129
Previsión para obsolescencia	-	-	(3.445.041)	(3.621.129)
Total	<u>31.082.615</u>	<u>31.467.173</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012

NOTA 5 – DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS (Cont.)

i) Inversiones permanentes:

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	<u>2013</u>	<u>2012</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Sociedad Administradora de Puertos Continentales S.R.L. (*)	5.151.726	4.670.466
Empresa de Transporte Fosa – Bus S.R.L. (**)	4.116.113	867.888
Ferrodur S.R.L. (***)	669.555	731.156
Acciones en el Contry Club Las Palmas	556.800	587.457
Acciones telefónicas	212.762	224.477
Otras inversiones menores	14.617	15.420
Total	<u><u>10.721.573</u></u>	<u><u>7.096.864</u></u>

(*) Esta Sociedad ha sido constituida en fecha 2 de mayo de 2011, con el principal objetivo de prestar servicios portuarios, de transporte, manipulación de carga, depósito y/o almacenamiento en instalaciones portuarias y muelles en áreas acuáticas y franjas ribereñas y en todo tipo de dominio marítimo, fluvial y lacustre, así como cualquier actividad conexas a dichos servicios portuarios. Ferroviaria Oriental S.A. mantiene una participación del 99% en esta Sociedad, equivalente a 2.079 cuotas de capital.

(**) Esta Sociedad ha sido constituida en fecha 24 de octubre de 2011, con el principal objetivo de prestar servicios de transporte terrestre de pasajeros a nivel urbano, interurbano, departamental, nacional e internacional. Ferroviaria Oriental S.A. mantiene una participación del 99% en esta Sociedad, equivalente a 58.905 cuotas de capital.

(***) Esta Sociedad ha sido constituida en fecha 20 de noviembre de 2012, con el principal objetivo de producir durmientes, importar y exportar otros materiales utilizados para vía férrea. Ferroviaria Oriental S.A. mantiene una participación del 99% en esta Sociedad, equivalente a 6.930 cuotas de capital.

j) Activo fijo:

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	<u>2013</u>		<u>2012</u>	
	<u>Valores</u> <u>originales</u>	<u>Depreciaciones</u> <u>acumuladas</u>	<u>Valores</u> <u>netos</u>	<u>Valores netos</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Equipo rodante	494.783.498	(72.584.796)	422.198.702	400.695.304
Maquinaria y equipos	68.466.745	(54.779.689)	13.687.056	10.887.701
Equipos e instalaciones	59.852.429	(52.998.526)	6.853.903	7.340.516
Vehículos de tierra	6.355.413	(5.152.021)	1.203.392	1.287.821
Muebles y enseres	6.473.810	(5.110.324)	1.363.486	1.562.224
Inversiones en vías	668.621.343	(207.899.239)	460.722.104	464.237.090
Inversiones en bienes en concesión y arrendados	165.329.247	(102.048.167)	63.281.080	63.452.634
Inversiones en curso	44.412.812	-	44.412.812	36.804.112
Total	<u><u>1.514.295.297</u></u>	<u><u>(500.572.762)</u></u>	<u><u>1.013.722.535</u></u>	<u><u>986.267.402</u></u>

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012

NOTA 5 – DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS (Cont.)

j) Activo fijo: (Cont.)

Durante la gestión 2011 la sociedad efectuó la revaluación de las locomotoras y de los vagones que forman parte del equipo rodante, dicha revaluación fue practicada por peritos independientes. El resultado del revalúo fue un incremento en el valor de los activos por Bs186.981.347 (Bs206.735.067 reexpresado), cuya contrapartida se abonó en la cuenta patrimonial “Reserva por revalúo técnico”. El revalúo técnico fue aprobado por el directorio en fecha 7 de diciembre de 2011 y ratificado por la Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 13 de abril de 2012.

El cargo a resultados por la depreciación del activo fijo y la amortización de las mejoras en vías al 31 de diciembre de 2013 y 2012, ascienden a Bs68.470.534 y Bs 64.708.519 (reexpresado), respectivamente.

k) Activos intangibles:

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
	<u>Bs</u>	<u>(Reexpresado)</u>
		<u>Bs</u>
Proyecto Norte (*)	4.540.240	4.491.482
Proyecto Pocitos (**)	2.168.678	-
Otros proyectos	874.589	-
Total	<u>7.583.507</u>	<u>4.491.482</u>

(*) Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el importe de Bs4.540.240 y Bs4.491.482 (reexpresado), respectivamente; corresponde a Estudio a Diseño Final del Tramo: Montero – Ayacucho – San José, contempla un estudio de ingeniería a detalle realizado por la empresa PCA Constructores S.A. para Ferrovial Oriental S.A. para la construcción de una vía ferroviaria en trocha métrica de 127 Kmv, de los cuales 84 Kmv corresponden a la rehabilitación del tramo Montero - Ayacucho, y 43 Kmv corresponde a la construcción del tramo nuevo Azubicito – San José. Los estudios técnicos de ingeniería realizados contemplan entre otros: Estudios a Diseño Final de la vía férrea, de obras civiles y de terminales; Pliegos de licitación para la construcción y supervisión de la obra, Estudios a Diseño Final de Puentes Mayores (Piraí I y II), Estudios de Puentes Menores y Obras de Arte, Estudios de Encausamiento, Estudios Topográficos, Geotécnicos, Hidrológicos, Geomorfológicos y Bancos de Préstamo de Tierra. El Estudio a Diseño Final fue realizado en el marco de los proyectos de expansión ferroviaria del Norte Integrado del departamento de Santa Cruz e interconexión con el Departamento de Cochabamba, la construcción de esta vía férrea permitirá viabilizar el transporte de dicha zona a la frontera con Brasil (Puerto Quijarro) de 1,16 Millones de Toneladas de carga de Soya, Arroz y Urea.

(**) Al 31 de diciembre de 2013, el importe de Bs2.168.678 corresponde a inversiones de expansión logística para la administración de un área determinada para la transferencia de carga en la Estación ferroviaria de Pocitos, en la cual, a la fecha se han realizado inversiones en mejoramiento del área. La Sociedad tiene suscrito el contrato de administración el cual vence en julio de 2015, periodo en el cual este activo será amortizado.

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012

NOTA 5 – DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS (Cont.)

l) Cuentas por pagar:

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	<u>2013</u>	<u>2012</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Proveedores y acreedores	20.398.973	20.053.272
Tasa de contraprestación y regulación	7.685.367	6.324.869
Arriendo de coches y ferrobuses	874.345	922.486
Dividendos por pagar	135.782	140.850
Fletes cobrados por anticipado	6.686.044	3.446.766
Varios	29.629	29.077
Total	<u>35.810.140</u>	<u>30.917.320</u>

m) Cuentas por pagar a otros ferrocarriles:

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	<u>2013</u>	<u>2012</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Ferrovial Nova Este S.A. (Brasil)	80.228	84.643
Belgrano Cargas	42.057	-
Total	<u>122.285</u>	<u>84.643</u>

n) Obligaciones Financieras:

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	<u>2013</u>	<u>2012</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
<u>Corto Plazo</u>		
Banco Unión S.A. (1)	9.160.000	4.751.988
Banco Nacional de Bolivia S.A. (2)	3.866.667	1.223.869
Banco BISA S.A. (3)	22.750.000	4.716.116
Banco Mercantil Santa Cruz S.A. (4)	17.128.560	-
Fondo Financiero Fassil S.A. (5)	3.000.000	-
Intereses por pagar	1.113.717	577.541
Ganancia por recibir en emisión de Bonos	537.858	-
Total	<u>57.556.802</u>	<u>11.269.514</u>

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012

NOTA 5 – DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS (Cont.)

n) Obligaciones Financieras (Cont.):

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
	<u>Bs</u>	<u>(Reexpresado)</u>
		<u>Bs</u>
<u>Largo Plazo</u>		
Banco Unión S.A. (1)	34.340.000	19.007.952
Banco Nacional de Bolivia S.A. (2)	13.533.333	5.507.348
Banco BISA S.A. (3)	-	8.917.890
Emisión de bonos I (6)	20.880.000	-
Emisión de bonos II (6)	38.000.000	-
Ganancia por recibir en emisión de Bonos	<u>1.335.431</u>	<u>-</u>
Total	<u><u>108.088.764</u></u>	<u><u>33.433.190</u></u>

(1) Banco Unión S.A.

Al 31 de diciembre de 2013

- Préstamo por Bs13.800.000 (saldo a capital de Bs9.200.000) a una tasa de interés 3,57% + TRE MN anual con un plazo de 6 años, pagadero semestralmente con vencimiento el 17 de julio de 2017.
- Préstamo por Bs34.300.000 a una tasa de interés 5,5% anual con un plazo de 5 años, pagadero semestralmente con vencimiento el 18 de diciembre de 2018.

Al 31 de diciembre de 2012

- Préstamo por US\$940.000 a una tasa de interés 5% anual con un plazo de 6 años, pagadero semestralmente, con vencimiento el 22 de agosto de 2017.
- Préstamo por US\$960.000 a una tasa de interés 5% anual con un plazo de 6 años, pagadero semestralmente, con vencimiento el 25 de octubre de 2017.
- Préstamo por Bs13.800.000 a una tasa de interés 4% anual con un plazo de 6 años, pagadero semestralmente con vencimiento el 17 de julio de 2017.

(2) Banco Nacional de Bolivia S.A.

Al 31 de diciembre de 2013

- Préstamo por US\$2.500.000 a una tasa de interés 6,5% anual con un plazo de 54 meses, pagadero semestralmente con vencimiento el 31 de mayo de 2018.

Al 31 de diciembre de 2012

- Préstamo por US\$ 1.000.000 a una tasa de interés 6,5% anual con un plazo de 6 años, pagadero semestralmente, con vencimiento el 28 de mayo de 2018.

(3) Banco Industrial S.A.

Al 31 de diciembre de 2013

- Siete préstamos de corto plazo, mismos que totalizan Bs22.750.000 a una tasa de interés 5,7% anual con un plazo de 180 días, pagadero a vencimiento el 24 de mayo de 2014.

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012

NOTA 5 – DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS (Cont.)

n) Obligaciones Financieras (Cont.):

Al 31 de diciembre de 2012

- Préstamo por Bs10.290.000 a una tasa de interés 6,5% anual con un plazo de 7 años, pagadero trimestralmente con vencimiento el 23 de agosto de 2019.
- Préstamo por Bs3.000.000 a una tasa de interés 5,5% anual con un plazo de 180 días, pagadero a vencimiento el 19 de junio de 2013.

(4) Banco Mercantil Santa Cruz S.A.

- Cinco préstamos de corto plazo, mismos que totalizan US\$2.461.000 a una tasa de interés 6,15% anual con un plazo de 180 días, pagadero a vencimiento el 27 de mayo de 2014.

(5) Fondo Financiero Fasil S.A.

- Préstamo por Bs3.000.000 a una tasa de interés 5,5% anual con un plazo de 180 días, pagadero a vencimiento el 27 de mayo de 2014.

Los préstamos han sido garantizados con las siguientes garantías: i) la generalidad de los bienes presentes y futuros; y ii) garantía prendaria sin desplazamiento sobre equipo rodante ferroviario.

(6) Bonos por pagar

Con el objeto de cubrir las necesidades de financiamiento de la Sociedad, la Sociedad realizó dos emisiones de Bonos dentro del Programa de Emisiones de Ferrovial Oriental, de acuerdo a lo siguiente:

En fecha 25 de marzo de 2013 mediante carta ASFI/DSV/R-42992/2013 la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) autorizó e inscribió la emisión de bonos denominada “Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – Emisión 1” estructurada dentro del Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL por un monto de US\$ 3.000.000, en el Registro de Mercado de Valores (RMV) bajo el número de registro ASFI/DSV/ED-EFO-009/2013. En fecha 5 de abril de 2013 se autorizó la inscripción de la emisión la Bolsa Boliviana de Valores (BBV). En fecha 8 de abril de 2013 se realizó la colocación de dicha emisión.

En fecha 25 abril de 2013 mediante carta ASFI/DSV/R-60428/2013 la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) autorizó e inscribió la emisión de bonos denominada “Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – Emisión 2” estructurada dentro del Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL por un monto de Bs38.000.000, en el Registro de Mercado de Valores (RMV) bajo el número de registro ASFI/DSV/ED-EFO-012/2013. En fecha 10 de mayo de 2013 autorizó la inscripción de la emisión la Bolsa Boliviana de Valores (BBV). En fecha 15 de mayo de 2013 se realizó la colocación de dicha emisión.

Programa de emisión de bonos Ferrovial Oriental – Emisión I y II

Durante la gestión 2013, se han realizado dos emisiones de bonos por un total de US\$ 3.000.000 (equivalentes a Bs20.880.000) y Bs38.000.000.

Las principales características del Programa de Emisión de bonos Ferrovial Oriental – Emisión I y II son las siguientes:

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012****NOTA 5 – DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS (Cont.)****n) Obligaciones Financieras (Cont.):**

<u>Emisión</u>	<u>Monto Colocado</u>	<u>Fecha de colocación</u>	<u>Plazo en días</u>	<u>Valor total</u>	<u>Tasa de Interés</u>	<u>Vencimiento</u>
I	US\$3.234.954	26/03/2013	Serie A – 1.080 días, Serie B – 1.440 días, Serie C – 1.800 días	US\$3.000.000	Tasa de emisión para la Serie “A” al 3,60%, Serie “B” al 4,10%, Serie “C” a 4,60% sobre cada monto colocado de US\$ 1.000.000 por serie.	Serie A – 10/03/16 Serie B – 05/03/17 Serie C – 28/02/18
II	Bs38.637.182	29/04/2013	Serie A – 1.440 días, Serie B – 1.800 días, Serie C – 2.160 días	Bs38.000.000	Tasa de emisión para la Serie “A” por el monto colocado: Bs13 millones al 4,10%, Serie “B” por el monto colocado Bs13 millones al 4,60%, Serie “C” por el monto colocado de Bs12 millones a 5,25%.	Serie A – 08/04/17 Serie B – 03/04/18 Serie C – 29/03/19

Durante la vigencia de ambas emisiones, comprendidas dentro del Programa de Emisión de Bonos, la Sociedad estará sujeta a algunas restricciones, siendo estas las siguientes:

- No puede reducir su capital sino en proporción al reembolso que haga de los bonos en circulación.
- No cambiará su objeto social ni su domicilio o denominación sin previo consentimiento de la asamblea de tenedores de bonos.
- No se fusionará ni transformará sin previo consentimiento de la asamblea de tenedores de bonos.
- Está previsto un procedimiento en caso de fusión o transformación de Ferrovial Oriental S.A.
- En caso de futuras emisión de bonos fuera de las emisiones dentro de este programa, está previsto que la asamblea de tenedores de bonos apruebe las garantías de futuras emisiones, si estas son distintas. De ofrecerse mejores garantías, la Sociedad deberá primero proveer garantías similares a las emisiones de los bonos vigentes de este programa.
- El emisor se obliga a pagar los honorarios del representante de tenedores hasta un monto máximo que será determinado por el gerente general y gerente de finanzas del Emisor. En caso que los tenedores de bonos designen a un representante de tenedores que tenga un costo mayor, sea de una emisión o de todas, el gasto adicional deberá ser cubierto por los tenedores de bonos.
- El Emisor no cambiará sus estatutos ni su escritura de constitución de ninguna manera que pudiera ser inconsistente con las provisiones o restricciones del programa de Emisiones.
- El Emisor podrá distribuir dividendos por las utilidades de la gestión salvo los rendimientos provenientes de las inversiones en otras empresas realizadas con los recursos obtenidos de la colocación de bonos de las emisiones dentro del programa de emisiones, si este fuera el uso que le dé a los recursos obtenidos con la colocación de bonos. Existe una fórmula en el prospecto para determinar las utilidades que pueden ser distribuidas.

Adicionalmente la sociedad está sujeta al siguiente cumplimiento de compromisos financieros establecidos en el prospecto de cada emisión de bonos:

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012

NOTA 5 – DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS (Cont.)

n) Obligaciones Financieras (Cont.):

- Relación deuda – patrimonio (RDP).- Establece que la RDP debe ser menos o igual a uno (1) Se define la RPD como el ratio del Pasivo total respecto del Patrimonio Neto. Al 31 de diciembre de 2013, la RDP es de 0,32.
- Relación de cobertura del servicio de la deuda (RCSD).- establece que la Relación de Cobertura del Servicio de la Deuda (RCSD) debe ser mayor o igual a 1,20. Al 31 de diciembre de 2013 la RCSD es de 5,09.

o) Obligaciones fiscales:

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	<u>2013</u>	<u>2012</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Débito fiscal – IVA	319.412	661.309
Impuesto a los inmuebles y vehículos	2.951.340	2.149.363
Impuesto a las transacciones	591.209	584.208
Retenciones fiscales	245.093	186.609
Total	<u>4.107.054</u>	<u>3.581.489</u>

p) Obligaciones sociales:

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	<u>2013</u>	<u>2012</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Sueldos, aportes laborales y patronales	1.263.307	1.413.098
Prima anual	4.056.113	3.385.129
Indemnización al personal	508.745	536.756
Aguinaldo	3.520.619	-
Otras remuneraciones por pagar	1.607.849	430.426
Total	<u>10.956.634</u>	<u>5.765.409</u>

q) Impuesto diferido:

A partir del 1° de enero de 2009, la Sociedad ha decidido cambiar en forma prospectiva la modalidad utilizada para registrar el Impuesto a las Utilidades de las Empresas pasando del método del impuesto diferido aplicado hasta el 31 de diciembre de 2008, al método del pasivo devengado:

	<u>2013</u>	<u>2012</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Impuesto diferido – pasivo (*)	64.126.066	67.656.814
Impuesto diferido – activo (**)	<u>(3.419.802)</u>	<u>(3.608.095)</u>
Total	<u>60.706.264</u>	<u>64.048.719</u>

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012

NOTA 5 – DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS (Cont.)

r) Impuesto diferido: (Cont.)

(*) Corresponde al 25% de la diferencia temporal existente entre las depreciaciones contables e impositivas al momento del cambio de política.

(**) Corresponde al 25% de la diferencia temporal por las provisiones por obsolescencia de existencias, provisiones por cuentas por cobrar a otros ferrocarriles a largo plazo y otros, al momento del cambio de política.

r) Ingresos de explotación:

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	<u>2013</u>	<u>2012</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Ingresos relacionados con transporte de carga	291.359.828	244.175.511
Ingresos relacionados con transporte de pasajeros	5.284.576	8.450.595
Otros ingresos de explotación	<u>10.619.616</u>	<u>4.560.455</u>
Sub-total	307.264.120	257.186.561
Descuentos en fletes ferroviarios	<u>(2.204.801)</u>	<u>(2.882.081)</u>
Total	<u><u>305.059.319</u></u>	<u><u>254.304.480</u></u>

s) Costos de explotación:

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	<u>2013</u>	<u>2012</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Depreciación y amortización de activo fijo	62.915.522	58.940.580
Sueldos del personal y otros honorarios	56.341.451	50.304.072
Combustibles y lubricantes	28.166.991	26.148.599
Mantenimiento y reparaciones	21.128.049	20.199.732
Arriendo y equipos	8.005.122	9.404.662
Servicios de terceros	3.647.984	1.454.984
Tasa de regulación y contraprestación	9.478.672	7.825.990
Accidentes indemnizaciones	1.104.897	1.736.476
Comunicación y consumos básicos	412.685	404.405
Seguridad y vigilancia	4.760.201	3.607.926
Viajes y representaciones	118.801	91.892
Otros gastos de operación	<u>4.312.054</u>	<u>4.473.900</u>
Total	<u><u>200.392.429</u></u>	<u><u>184.593.218</u></u>

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012****NOTA 5 – DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS (Cont.)****t) Gastos de administración y ventas:**

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	<u>2013</u>	<u>2012</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Sueldos del personal y otros honorarios	21.344.942	20.834.169
Combustible y lubricantes	344.202	295.244
Impuestos a las transacciones y transacciones financieras	11.199.878	9.371.469
Depreciación y amortización de activo fijo	5.555.012	5.767.939
Gastos de materiales de escritorio y otros gastos generales	1.950.665	1.830.747
Impuestos a los inmuebles, vehículos y otros	1.403.822	1.568.603
Viajes y representación	3.887.134	3.247.745
Indemnizaciones por accidentes	105.377	3.081.673
Comunicación y consumos básicos	2.502.431	2.510.464
Gastos jurídicos y de seguridad	1.100.770	1.018.227
Reparación y mantenimiento de activos	4.815.917	4.059.111
Servicios a terceros	3.184.276	1.227.045
Otros gastos de administración y ventas	<u>7.561.316</u>	<u>5.274.506</u>
Total	<u>64.955.742</u>	<u>60.086.942</u>

NOTA 6 – CAPITAL PAGADO

El capital de la Sociedad suscrito y pagado al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es de Bs229.698.200 representado por 2.296.982 acciones de Bs100 cada una.

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

<u>Accionistas</u>	<u>Cantidad de acciones</u>	<u>Porcentaje de participación accionaria</u>	<u>Capital pagado (Bs)</u>
Trenes Continentales S.A.	1.148.499	50,00035%	114.849.900
AFP Previsión S.A.	573.221	24,95540%	57.322.100
AFP Futuro S.A.	573.221	24,95540%	57.322.100
Particulares	<u>2.041</u>	<u>0,08885%</u>	<u>204.100</u>
Total	<u>2.296.982</u>	<u>100,0000%</u>	<u>229.698.200</u>

El valor patrimonial proporcional que corresponde a cada acción al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es de Bs414,85 y Bs403,26 (reexpresado), respectivamente.

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012

NOTA 7 – RESERVAS

a) Prima de emisión

Como resultado de la Licitación Pública Internacional MC-03/95, la empresa seleccionada Cruz Blanca S.A., suscribió y pagó a través de la Sociedad suscriptora Ferrocarril Oriental S.A. (actualmente Trenes Continentales S.A.), un monto de US\$ 25.853.099 equivalente a Bs129.265.495, a cambio de 1.148.491 acciones de FCO S.A.M (actualmente Ferrovial Oriental S.A.) con un valor nominal de Bs100 cada una.

El mayor valor pagado por la Sociedad suscriptora con relación al valor nominal de las acciones emitidas asciende a Bs14.416.395 y constituye una reserva especial, denominada “prima de emisión” cuyo destino debe ser acordado por la Junta de Accionistas de Ferrovial Oriental S.A.

b) Reserva Legal

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

c) Ajuste de capital y ajuste de reservas patrimoniales

Corresponden al ajuste por inflación de las cuentas de capital y reservas respectivamente, en función de la cotización de la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV).

d) Ajuste global del patrimonio

Corresponde al ajuste por inflación de las cuentas de capital y reservas calculadas en función de la variación en la cotización del dólar estadounidense hasta diciembre de 2006.

e) Reserva por revalúo técnico

Corresponde al revalúo técnico practicado por peritos independientes al 31 de octubre de 2011, de locomotoras y vagones que generó un mayor valor de Bs186.981.347, el cual fue aprobado mediante acta de directorio de fecha 7 de diciembre de 2011 y ratificado por la Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 13 de abril de 2012.

NOTA 8 - IMPUESTO A LAS UTILIDADES DE LAS EMPRESAS

La Sociedad determina el Impuesto a las Utilidades de las Empresas (IUE), aplicando la tasa vigente del 25% sobre la utilidad impositiva de cada ejercicio, que es la resultante de ajustar la utilidad contable de acuerdo a los criterios definidos en la Ley 843 y su Decreto Reglamentario N° 24051. Este impuesto, que es liquidado y pagado en periodos anuales, es compensado con el Impuesto a las Transacciones (IT) generado en el ejercicio siguiente, hasta su agotamiento o hasta el siguiente vencimiento para el pago del IUE. Por ello, normalmente la Sociedad contabiliza una provisión de impuesto a las utilidades de las empresas contra un anticipo de impuesto a las transacciones.

NOTA 9 - POSICION EN MONEDA EXTRANJERA

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2013 y 2012, expresado en bolivianos, incluyen el equivalente de saldos en dólares estadounidenses, que representan una posición neta pasiva y activa (respectivamente) de acuerdo con el siguiente detalle:

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012

NOTA 9 - POSICION EN MONEDA EXTRANJERA (Cont.)

	2013			2012
	US\$	T.C.	Bs	(Reexpresado) Bs
Activo				
Disponible	9.823.683	6,96	68.372.835	2.556.880
Inversiones temporarias	1.779.739	6,96	12.386.983	3.562.296
Deudores por venta	863.956	6,96	6.013.136	8.258.459
Cuentas por cobrar a otros ferrocarriles	249.060	6,96	1.733.459	1.828.902
Deudores varios	4.248.671	6,96	29.570.752	1.809.691
Total	16.965.110		118.077.165	18.016.228
Pasivo				
Cuentas por pagar	788.830	6,96	5.490.255	10.637.013
Cuentas por pagar otros ferrocarriles	11.527	6,96	80.228	84.645
Obligaciones financieras	8.204.214	6,96	57.101.326	18.493.962
Total	9.004.570		62.671.809	29.215.620
Posición neta activa / (pasiva)	7.960.540		55.405.356	(11.199.392)

NOTA 10 - PLAN DE INVERSIONES

La Sociedad ha certificado el cumplimiento del programa de inversiones al 31 de diciembre de 1998, a través del informe emitido en fecha 12 de febrero de 1999, por un consultor externo. Las inversiones acumuladas al 31 de diciembre de 2013 valuadas en dólares estadounidenses históricos, son las siguientes:

	Inversión comprometida US\$	Inversión acumulada a diciembre 2013 US\$	Inversión enero a diciembre 2013 US\$	Inversión acumulada diciembre 2012 US\$
Infraestructura	3.802.000	75.452.507	3.943.981	71.508.526
Mecánica	7.819.000	41.983.073	8.449.899	33.533.174
Transporte	1.145.000	16.481.558	766.185	15.715.373
Telecomunicaciones e informática	331.000	6.952.450	337.769	6.614.681
Inversiones adicionales	267.000	1.565.619	242.446	1.323.173
Otras inversiones	278.000	3.238.844	-	3.238.844
Capital de trabajo	-	2.585.000	-	2.585.000
Total	13.642.000	148.259.051	13.740.280	134.518.771

NOTA 11 – GARANTIAS OTORGADAS Y OTRAS CONTINGENCIAS

Boletas bancarias de garantías emitidas por el Banco BISA S.A.:

- Boleta bancaria de garantía - Fianza Bancaria N° BG-024662-0200 por un valor de US\$ 250.000 a favor de ENFE para garantizar el cumplimiento del arrendamiento del material rodante (coches de pasajeros y ferrobuses), con vigencia del 21 de abril del 2013 al 21 de abril del 2014.

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012

NOTA 11 – GARANTIAS OTORGADAS Y OTRAS CONTINGENCIAS (Cont.)

Boletas bancarias de garantías emitidas por el Banco BISA S.A.: (Cont.)

- Boleta bancaria de garantía - Fianza Bancaria N° BG-024660-0200 por un valor de US\$ 4.000.000 a favor de la Autoridad de Regulación y Fiscalización de Telecomunicaciones y Transportes (ATT) para garantizar el cumplimiento del contrato de licencia por buen uso de los bienes, con vigencia del 21 de abril del 2013 al 21 de abril del 2014.
- Boleta bancaria de garantía - Fianza Bancaria N° BG-024661-0200 por un valor de US\$ 1.000.000 a favor de la Autoridad de Regulación y Fiscalización de Telecomunicaciones y Transportes (ATT), para garantizar el cumplimiento de las obligaciones del contrato de concesión para prestación de servicios públicos de transporte ferroviario de carga y pasajeros, con vigencia del 21 de abril del 2013 al 21 de abril del 2014.
- Boleta bancaria de garantía - Fianza Bancaria N° BG-024663-0200 por un valor de UFV 3.076.015 (equivalentes a Bs 5.844.213) a favor de la Aduana Nacional, para garantizar el cumplimiento de pago de tributos aduaneros y sanciones económicas emergentes de cualquier incumplimiento de las obligaciones aduaneras exigibles por las mercaderías que la empresa transporta por cuenta de terceros, con vigencia del 9 de mayo de 2013 al 9 de junio de 2014.
- Boleta bancaria de garantía - Fianza Bancaria N° BG-024612-0200 por un valor de US\$ 100.000 a favor del Viceministerio de Transporte, para garantizar el cumplimiento del contrato como garantía para el funcionamiento de operadora de transporte, con vigencia del 8 de abril del 2013 al 24 de junio del 2014.
- Boleta bancaria de garantía N° BG-023737-0200 por un valor de Bs406.594,65 a favor de Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos, por cumplimiento de contrato de servicio de transporte de líquidos de la Gestión 2013, con vigencia del 2 de enero del 2013 al 2 de marzo de 2014.
- Boleta bancaria de garantía N° BG-0028065-0200 por un valor de Bs1.645.000 a favor de Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos, por cumplimiento de contrato de servicio de transporte de líquidos de la Gestión 2014, con vigencia del 27 de diciembre del 2013 al 15 de marzo de 2015.

NOTA 12 - REGISTROS LEGALES

Los presentes estados financieros surgen de registros contables llevados de acuerdo a disposiciones legales vigentes. Es política de la Sociedad, foliar, notariar y empastar sus libros contables, tal cual lo requiere el Art. 40 del Código de Comercio Boliviano, una vez finalizado el proceso de revisión y aprobación de los estados financieros.

NOTA 13 - AMBIENTE REGULATORIO

a) Cambios en la constitución política del estado

En fecha de 25 de enero de 2009, se realizó un referéndum para aprobar la Nueva Constitución Política del Estado. Como resultado de dicho referéndum, la Nueva Constitución ha sido promulgada en fecha 7 de febrero de 2009. Entre otros aspectos, dicha Constitución establece que “es responsabilidad del Estado, en todos sus niveles de gobierno, la provisión de los servicios básicos a través de entidades públicas, mixtas, cooperativas o asociaciones comunitarias. En los casos de electricidad, gas domiciliario y telecomunicaciones, se podrá prestar servicios mediante contratos con la empresa privada. La provisión de servicios debe responder a los criterios de universalidad, responsabilidad, accesibilidad, continuidad, calidad, eficiencia, tarifas equitativas y cobertura necesaria; con participación y control Social”. Entendiéndose que el control social se aplicará sobre la calidad en la prestación de los servicios públicos de acuerdo a lo establecido en el numeral III) del artículo 241 de la Nueva Constitución Política del Estado.

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012

NOTA 13 - AMBIENTE REGULATORIO (Cont.)

b) Cambios en el ambiente regulatorio

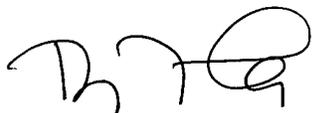
- Mediante el Decreto Supremo N° 0071 publicado en fecha 9 de abril de 2009 se extinguen las Superintendencia Generales y Sectoriales y se crean Autoridades de Fiscalización y Control Social (AFCS).

Las competencias, derechos y obligaciones de las ex-superintendencias serán asumidas por las AFCS y los ministros de cada área, respectivamente. En ese sentido las atribuciones de la Superintendencia de Telecomunicaciones son transferidas a las AFCS del sector de Transportes y Telecomunicaciones (ATT).

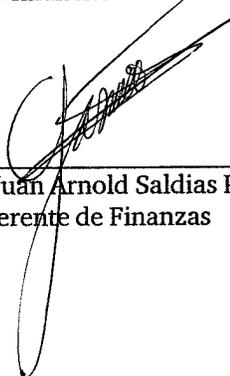
En fecha 16 de agosto de 2011, se promulgó la ley N°165, Ley General de Transporte. Entre otros aspectos la ley establece los lineamientos normativos generales, técnicos, económicos, sociales y organizacionales del transporte, considerando como un Sistema de Transporte Integral-SIT, en sus diversas modalidades (incluida la ferroviaria). A la fecha la Ley N°165 se encuentra pendiente de reglamentación, consecuentemente no es posible determinar qué efecto tendrá la ley general de transporte, si es que tuviera algún efecto, sobre las actividades futuras de la Sociedad.

NOTA 14 - HECHOS POSTERIORES

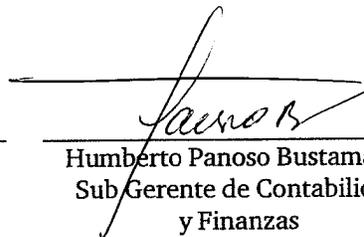
Con posterioridad al 31 de diciembre de 2013, no se han producido hechos o circunstancias que afecten en forma significativa la situación patrimonial y financiera de la Sociedad



Ricardo Fernández Durán
Gerente General



Carlos Juan Arnold Saldias Pozo
Gerente de Finanzas



Humberto Panoso Bustamante
Sub Gerente de Contabilidad
y Finanzas



ANEXO II

ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO
DEL 2014 CON INFORME DE AUDITORÍA
INTERNA

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

Estados financieros al 31 de mayo de 2014 y al 31 de diciembre de 2013.

CONTENIDO

Dictamen del auditor interno
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 = unidad de fomento a la vivienda

**INFORME DE AUDITORIA INTERNA****A.I. 010/2014**

A: **Presidente y Directores Ferrovial Oriental S.A.**

Cc: Ricardo Fernández - **Gerente General**
Arnold Saldías - **Gerente de Finanzas**

De: Marcelo Claros - **Auditor Interno**

Ref.: **DICTAMEN DE AUDITORIA INTERNA SOBRE LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2014 DE FERROVIARIA ORIENTAL S.A.**

Fecha: 8 de Agosto de 2014

De acuerdo a solicitud de la Gerencia de Finanzas hemos efectuado la revisión del Balance General al 31 de mayo de 2014 y los estados de Ganancias y Pérdidas, Evolución del Patrimonio Neto y Flujo de Efectivo por el periodo del 1 de enero de 2014 al 31 de mayo de 2014 y las notas 1 a 14 que se acompañan.

Efectuamos nuestros exámenes de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia. 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 las normas de contabilidad utilizadas 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, el Balance General al 31 de mayo de 2014 y los Estados de Ganancias y Pérdidas, Evolución del Patrimonio y Flujo de Efectivo por el periodo del 1 de enero de 2014 al 31 de mayo de 2014 de Ferrovial Oriental S.A. presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y los resultados de sus operaciones de acuerdo con normas de contabilidad generalmente aceptadas en Bolivia.



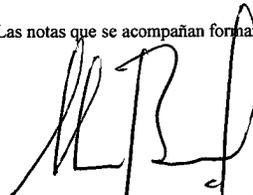
Marcelo Claros
Auditor Interno
Ferrovial Oriental S.A.

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

BALANCE GENERAL AL 31 DE MAYO DE 2014 Y AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

	Nota	2014 Bs	2013 (Reexpresado) Bs
ACTIVO			
ACTIVO CORRIENTE			
Disponibilidades	5.a	16,324,290	118,199,240
Inversiones temporarias	5.b	488,622	13,070,807
Deudores por venta	5.c	15,942,976	11,973,217
Empresas relacionadas	5.d	1,875,964	53,408
Deudores varios	5.e	38,318,848	14,808,506
Derechos fiscales	5.f	9,872,835	13,599,406
Inventarios de materiales y repuestos	5.g	36,418,609	31,879,996
Total activo corriente		119,242,144	203,584,580
ACTIVO NO CORRIENTE			
Cuentas por cobrar a otros ferrocarriles	5.h	1,733,459	1,777,928
Inversiones permanentes	5.i	94,767,166	10,996,619
Activo fijo	5.j	1,050,483,304	1,039,728,143
Deudores Varios		540,849	21,804,840
Activo intangible	5.k	30,325,080	7,778,051
Total activo no corriente		1,177,849,859	1,082,085,583
Total activo		1,297,092,003	1,285,670,162
PASIVO Y PATRIMONIO NETO			
PASIVO CORRIENTE			
Cuentas por pagar	5.l	18,476,009	36,728,800
Cuentas por pagar a otros ferrocarriles	5.m	327,143	125,421
Obligaciones financieras	5.n	62,009,371	59,033,340
Obligaciones fiscales	5.o	6,465,380	4,212,414
Impuesto a las utilidades de las empresas	8	(0)	13,344,882
Obligaciones Sociales	5.p	9,821,760	11,237,711
Total pasivo corriente		97,099,664	124,682,568
PASIVO NO CORRIENTE			
Impuesto diferido	5.q	60,706,264	62,263,597
Obligaciones financieras	5.n	150,688,477	110,861,628
Previsión para indemnizaciones		11,192,742	10,515,905
Total pasivo no corriente		222,587,483	183,641,129
Total pasivo		319,687,147	308,323,697
PATRIMONIO NETO			
Capital pagado	6	229,698,200	229,698,200
Ajuste de capital	7.c	145,413,671	145,413,671
Prima de emisión	7.a	14,416,395	14,416,395
Reserva legal	7.b	39,818,699	39,818,698
Ajuste global del patrimonio	7.d	160,301,057	160,301,057
Reserva por revalúo técnico	7.e	186,981,347	186,981,347
Ajuste de reservas patrimoniales	7.c	160,213,816	160,213,816
Resultados acumulados		40,561,672	40,503,280
Total patrimonio neto		977,404,856	977,346,465
Total pasivo y patrimonio neto		1,297,092,003	1,285,670,162

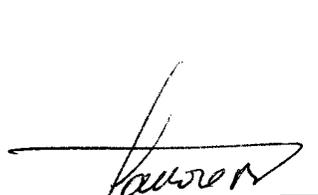
Las notas que se acompañan forman parte integrante de este estado.



Alvaro Fernando Barroso
Justiniانو
Representante Legal



Carlos Juan Arnold Saldias Foza
Gerente de Finanzas



Humberto Panoso Bustamante
Sub Gerente de Contabilidad y
Finanzas

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

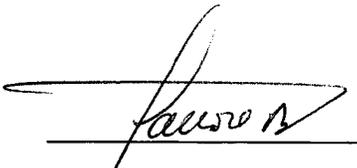
ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS POR EL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE EL 1° DE ENERO Y EL 31 DE MAYO DE 2014 Y POR EL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

	<u>Nota</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u> <u>(Reexpresado)</u>
		<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Ingresos de explotación	5.r	117,618,017	312,885,182
Costos de explotación	5.s	<u>(85,017,183)</u>	<u>(205,533,212)</u>
Margen bruto de ganancia		32,600,834	107,351,970
Menos:			
Gastos de administración y ventas	5.t	<u>(30,253,849)</u>	<u>(66,622,089)</u>
(Pérdida) Ganancia operativa		2,346,985	40,729,881
Otros ingresos (egresos):			
Ingresos financieros		24,972	368,192
Otros ingresos fuera de explotación		1,051,577	3,959,746
Gastos financieros		(4,708,350)	(5,411,061)
Otros egresos fuera de explotación		(452,043)	(1,412,084)
Resultado por exposición a la inflación		1,890,113	2,401,184
Diferencia de cambio		<u>(94,864)</u>	<u>(132,577)</u>
Pérdida / Utilidad neta del período/ejercicio		<u><u>58,391</u></u>	<u><u>40,503,280</u></u>

Las notas que se acompañan forman parte integrante de este estado.


 Alvaro Fernando Barroso
 Justiniano
 Representante Legal


 Carlos Juan Arnold Saldias Pozo
 Gerente de Finanzas

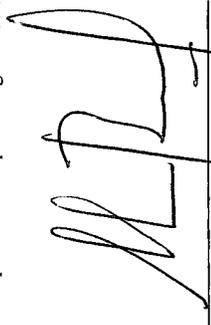

 Humberto Panoso Bustamante
 Sub Gerente de Contabilidad y
 Finanzas

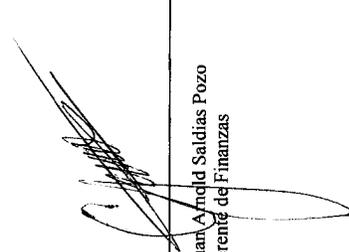
FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

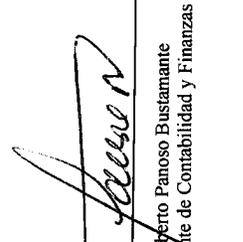
ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO POR EL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE EL 1° DE ENERO Y EL 31 DE MAYO DE 2014 Y POR EL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

	Reservas						Total patrimonio
	Capital pagado	Ajuste de capital	Prima de emisión	Reserva legal	Reserva por Revalor Técnico	Ajuste de reservas patrimoniales	
	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs
Saldos al 31 de diciembre de 2012 (reexpresados)	229,698,200	145,413,671	14,416,395	39,176,976	160,301,057	160,161,114	950,037,240
Constitución de la reserva legal 2012	-	-	-	641,722	-	52,702	(694,424)
Distribución de dividendos aprobada por la Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 26 de marzo de 2013	-	-	-	-	-	-	(12,192,722)
Reexpresión de la distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	(1,001,334)
Utilidad neta del ejercicio 2013 (reexpresada)	-	-	-	-	-	-	40,503,280
Saldos al 31 de diciembre de 2013 (reexpresados)	229,698,200	145,413,671	14,416,395	39,818,698	160,301,057	160,213,816	977,346,465
Perdida neta del periodo	-	-	-	-	-	-	58,391
Saldos al 31 de mayo de 2014	229,698,200	145,413,671	14,416,395	39,818,698	160,301,057	160,213,816	977,404,856

Las notas que se acompañan forman parte integrante de este estado.


 Alvaro Fernando Barroso Justimiano
 Representante Legal


 Carlos Juan Arnold Saidias Pozo
 Gerente de Finanzas


 Humberto Panoso Bustamante
 Sub Gerente de Contabilidad y Finanzas

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2014 Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

NOTA 1 – CONSTITUCION Y OBJETO

Ferrovial Oriental S.A., es el resultado de la transformación de la Empresa Ferrovial Oriental Sociedad de Economía Mixta (FCO S.A.M.), dispuesta por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de FCO S.A.M., celebrada el 14 de marzo de 1996, en el marco del proceso de capitalización de esta última.

Como producto del proceso de capitalización emprendido por el Gobierno de Bolivia, mediante Escritura Pública N° 3134/95 de 23 de noviembre de 1995, se constituyó la Sociedad denominada Empresa Ferrovial Oriental Sociedad de Economía Mixta S.A.M. (FCO S.A.M), con la participación de la Empresa Nacional de Ferrocarriles ENFE como Sector Público y los trabajadores de ENFE como Sector Privado.

Con fecha 14 de Marzo de 1996, la Superintendencia de Transportes (actualmente Autoridad de Regulación y Fiscalización de Telecomunicaciones y Transporte, ATT) del Sistema de Regulación Sectorial en representación del Estado Boliviano otorgó en concesión el Servicio Público Ferrovial de Carga y Pasajeros en el sector Oriental a favor de la Empresa Ferrovial Oriental S.A.M. por el plazo de 40 años, mediante Contrato de Concesión constante en la Escritura Pública No. 135B/96 otorgado ante la Notaría de Gobierno a cargo de la Dra. Natividad Revilla de Terán. En la misma fecha, también otorgó la licencia para el uso, goce, explotación y administración los Bienes afectados al Servicio Público Ferrovial, mediante Contrato de Licencia constante en la Escritura Pública N° 136/96.

En fecha 5 de Julio de 1996, en mérito a la Ley de Capitalización No. 1544, Decreto Supremo No. 24167 y Resolución Administrativa N° 04912/96 emitida por la Secretaría Nacional de Industria y Comercio, esta Sociedad de Economía Mixta FCO S.A.M. fue objeto de transformación a Sociedad Anónima bajo la nueva denominación de Empresa Ferrovial Oriental S.A. (FCO S.A.), mediante Escritura Pública N° 63/96.

Mediante Testimonio N° 1063/2002 de 26 de agosto de 2002, se cambia la denominación de Empresa Ferrovial Oriental S.A. (FCO S.A.), a Ferrovial Oriental S.A. (FO S.A.), en actual vigencia.

Ferrovial Oriental S.A., es una Sociedad Anónima formalmente constituida bajo Matrícula de Comercio N° 013322 de FUNDEMPRESA, con domicilio legal en la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, Bolivia, que tiene por objeto realizar por cuenta propia, ajena y/o asociada a terceros, servicios de transporte en general y ferrovial en particular, así como actividades relacionadas conforme consta en el Testimonio N° 792/2002 del 24 de junio de 2002 otorgado ante Notaria de Fe Pública.

En el mes de junio de 2011, la junta ordinaria de accionistas determinó la ampliación del objeto de la Sociedad de la siguiente forma: “La Sociedad tendrá como objeto realizar servicios de transporte en general y ferrovial en particular, pudiendo invertir en toda clase de Sociedades legalmente constituidas en Bolivia o en el exterior”.

NOTA 2 – BASES DE PRESENTACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros han sido preparados de conformidad con normas de contabilidad generalmente aceptadas en Bolivia y para cumplir con las disposiciones legales a las que está sujeta la Sociedad como ente independiente. Por lo tanto, no incluyen la consolidación de los estados financieros de sus empresas subsidiarias, inversiones que se presentan valuadas a su valor patrimonial proporcional. Los principales criterios de valuación utilizados se describen en la Nota 3 y han sido aplicados de manera consistente.

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2014 Y AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

NOTA 2 – BASES DE PRESENTACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS (Cont.)

a) Consideración de los efectos de la inflación

Los estados financieros han sido preparados en moneda constante reconociendo en forma integral los efectos de la inflación. Para ello se ha utilizado como índice de ajuste, la variación en la cotización del boliviano respecto a la unidad de fomento a la vivienda (UFV) para el periodo finalizado el 31 de mayo de 2014 y para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013, siguiendo los lineamientos establecidos en la Norma Contable N° 3 emitida por el Colegio de Auditores de Bolivia.

Los estados financieros y las notas al 31 de diciembre de 2013, fueron reexpresados utilizando como índice la UFV para hacerlos comparativos al 31 de mayo de 2014. Para la realización de las actualizaciones al 31 de mayo de 2014, se consideró el valor de la UFV de Bs1,94867 por UFV 1 (31 de diciembre de 2013: Bs1,89993 por UFV 1).

b) Uso de estimaciones

La preparación de los estados financieros de acuerdo con normas de contabilidad generalmente aceptadas en Bolivia, requiere que la Gerencia de la Sociedad realice estimaciones y suposiciones que afectan los montos de activos y pasivos, y la exposición de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros, así como los montos de ingresos y gastos del ejercicio. Los resultados reales pueden diferir de las estimaciones realizadas. La gerencia considera que las estimaciones efectuadas son razonables.

NOTA 3 – PRINCIPALES CRITERIOS DE VALUACION

Los principales criterios de valuación utilizados por la Sociedad son los siguientes:

a) Saldos en moneda extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera se valúan a los tipos de cambio vigentes al cierre de cada ejercicio. Las diferencias de cambio resultantes son registradas en la cuenta “diferencia de cambio” en el estado de ganancias y pérdidas.

El tipo de cambio del dólar estadounidense al 31 de mayo de 2014 y al 31 de diciembre de 2013 fue de Bs6,96 por US\$ 1.

b) Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalente de efectivo incluyen el saldo en caja, depósitos de libre disponibilidad en bancos y otras inversiones altamente líquidos de corto plazo y con vencimientos originales de tres meses o menos.

c) Disponibilidades, créditos y deudas

Se valuaron a su valor nominal incorporando, en caso de corresponder, los intereses devengados al cierre de cada ejercicio, según las cláusulas específicas de cada operación.

d) Inversiones temporarias

Las inversiones en depósito a plazo fijo en entidades financieras se valúan al monto original del depósito y se reconocen los intereses devengados pendientes de cobro.

Las inversiones en fondos de inversión se valúan a su valor neto de realización.

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2014 Y AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

NOTA 3 – PRINCIPALES CRITERIOS DE VALUACION (Cont.)

e) Inventarios de materiales y repuestos

Los inventarios están valuados a su costo de adquisición ajustados por inflación al cierre del ejercicio, en función de la cotización de la UFV. La previsión para obsolescencia se considera suficiente para cubrir pérdidas que pudieran producirse en la realización y/o utilización de las existencias de lenta rotación.

f) Activo fijo

Las locomotoras y vagones se encuentran valuados en base a un revalúo técnico practicado por un perito independiente al 31 de octubre de 2011, reexpresados en función de la variación de la UFV entre la fecha de contabilización del revalúo técnico y la fecha de cierre del ejercicio.

El resto de los bienes del activo fijo están contabilizados a su valor de costo ajustado por inflación, en función de la cotización de la UFV, basados en el aporte efectuado por la Empresa Nacional de Ferrocarriles (ENFE), más las adiciones que se han realizado desde la formación de la Sociedad.

La depreciación es calculada por el método de línea recta, que consiste en aplicar tasas anuales de depreciación suficientes para extinguir los valores al final de la vida útil estimada del activo.

La amortización de las mejoras de los bienes otorgados en licencia es calculada en línea recta por el tiempo de vida útil restante que posee la concesión (21 años para la gestión 2014 y 22 años para la gestión 2013). Estas tasas se consideran suficientes para extinguir los valores al final del período de concesión.

Las renovaciones mayores o mejoras son capitalizadas, mientras que el mantenimiento rutinario y reparaciones que no extienden la vida útil de los bienes se reconocen en los resultados del ejercicio al que corresponden.

El valor de los activos, considerados en su conjunto, no supera su valor recuperable.

g) Activo intangible

Corresponde a proyectos de expansión de infraestructura ferroviaria valuadas al costo con vida útil indefinida, no sujeto a amortización, en esta categoría se incluyen al proyecto norte y los estudios del proyecto puerto rosario. Los demás proyectos se encuentran valuados al costo, con vida útil definida sujetos a amortización.

Las revisiones por deterioro de valor se realizan anualmente, en la fecha de cierre de cada balance.

h) Inversiones permanentes

Las inversiones mantenidas en subsidiarias, se encuentran valuadas a su valor patrimonial proporcional (VPP), al cierre de cada ejercicio.

Las inversiones en acciones telefónicas y en otras sociedades, se encuentran valuadas a su costo, actualizadas al tipo de cambio del dólar estadounidense.

i) Previsión para indemnizaciones

Se constituye para todo el personal por el total del pasivo devengado al cierre de cada ejercicio. Según lo dispuesto por la legislación boliviana, transcurridos tres meses de antigüedad en su empleo, el personal es acreedor a un mes de remuneración por cada año de servicio, inclusive en los casos de retiro voluntario.

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2014 Y AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

NOTA 3 – PRINCIPALES CRITERIOS DE VALUACION (Cont.)

j) Patrimonio neto

Al cierre de cada ejercicio, el patrimonio establecido al inicio se actualiza por inflación, en función de la cotización de la UFV.

El incremento resultante de dicho ajuste se contabiliza en las cuentas patrimoniales "ajuste de capital" y "ajuste de reservas patrimoniales" para las cuentas de capital y reservas, respectivamente; mientras que el ajuste correspondiente a los resultados acumulados se registra en la misma cuenta, hasta el momento de la distribución de utilidades, que es cuando el importe de la actualización es revertida, ya que las utilidades distribuidas son a valores históricos.

Ambos procedimientos son contabilizados utilizando como contrapartida la cuenta de resultados "resultado por exposición a la inflación".

El monto acumulado de las cuentas "ajuste de capital", "ajuste de reservas patrimoniales" y "ajuste global del patrimonio" no pueden ser distribuidos como dividendo en efectivo, pero pueden aplicarse a incrementos de capital o a la absorción de pérdidas, previo trámite legal.

k) Ingresos de explotación

La venta de servicios de transporte ferroviario, se reconoce y se registra en el estado de ganancias y pérdidas bajo el principio de devengado.

l) Resultado del ejercicio

La Sociedad ajusta línea a línea las cuentas del estado de ganancias y pérdidas, para ello sigue los lineamientos generales establecidos por la Norma de Contabilidad N° 3 del Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores de Bolivia.

m) Impuesto a las Transacciones Financieras

A partir de la gestión 2004, la Sociedad está sujeta al pago del Impuesto a las Transacciones Financieras (ITF) que grava los movimientos de efectivo realizados en los distintos sistemas de pago en el Sistema Financiero.

Este impuesto fue creado mediante Ley No 2646 de fecha 1° de abril de 2004 y fue puesto en vigencia a partir del 1° de julio de 2004 por un período de 24 meses, con una alícuota de 0,3% para el primer año y de 0,25% para el segundo.

Mediante Ley N° 3446 de 21 de julio de 2006 entra en vigencia el ITF por un período de 36 meses, a partir de su vigencia, con la alícuota de 0,15%. A partir del 21 de julio de 2006, se amplía la vigencia del ITF por un período de 36 meses con una alícuota de 0,15% a través del Decreto Supremo N°199 de 8 de julio de 2009. A partir del 24 de julio de 2012 de acuerdo a la Ley 234 de fecha 13 de abril de 2012, se amplía la vigencia del impuesto por 36 meses.

NOTA 4 - CONTRATOS SUSCRITOS

En fecha 14 de marzo de 1996, se suscribieron los siguientes contratos:

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2014 Y AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

NOTA 4 - CONTRATOS SUSCRITOS (Cont.)

4.1 Contrato de Licencia para la Explotación, Administración y Uso de los Bienes que forman las Áreas Operativas

Contrato que otorga a Ferrovial Oriental S.A., una licencia por 40 años para la utilización de los bienes destinados al servicio público ferroviario y que forman parte de las Áreas Operativas.

Cabe resaltar que los bienes pertenecen al Estado Boliviano y están compuestos por las vías férreas, las obras de arte, estaciones, maestranzas, playas de carga e instalaciones fijas ubicadas a lo largo de la vía férrea y otros bienes, los cuales se tipifican como áreas operativas las que podrán ser objeto de arrendamiento comercial a empresas que aporten tráfico al ferrocarril o con finalidades diferentes, mediante contratos de arrendamiento comercial. El Licenciario podrá vincular nuevas áreas como también desvincular las existentes y teniendo la obligación de preservar dichos bienes en función de su utilización y vida útil.

La Sociedad se obligó a ejecutar un Plan de Inversiones de acuerdo a los compromisos establecidos en el proceso de capitalización en un plazo máximo de siete años, plazo en el cual se debería utilizar el 100% del monto del capital suscrito por Trenes Continentales S.A. durante el proceso.

Como obligación financiera, el Licenciario se obliga a presentar anualmente una boleta de garantía por un valor de US\$ 4.000.000, así como pagar al Estado el 2,2% de los ingresos brutos anuales por concepto de contraprestación a través de la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Telecomunicaciones y Transporte (ATT), entidad creada por Decreto Supremo N° 071/2009 de 9 de abril de 2009, que extinguió la Superintendencia de Transportes, entre otras.

Este contrato fue suscrito por Ferrovial Oriental S.A. como Licenciario y por la ex Superintendencia de Transportes en representación del Gobierno Boliviano.

Al 31 de mayo de 2014 y al 31 de diciembre de 2013, las inversiones comprometidas por la Sociedad han sido cumplidas tal como se revela en la Nota 10.

4.2 Contrato de Concesión para la prestación del servicio Público Ferroviario de Carga, Pasajeros y Equipaje

Este contrato que establece los términos y condiciones bajo las cuales se deben prestar los servicios de transporte ferroviario por el mismo plazo establecido en el Contrato de Licencia, para cuyo cumplimiento se requiere una boleta de garantía de US\$ 1.000.000.

En virtud del contrato de concesión, Ferrovial Oriental S.A. debe pagar una Tasa de Regulación equivalente al 0,5% de los ingresos brutos anuales, a la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Telecomunicaciones y Transportes (ATT), quién asumió todos los derechos y obligaciones de la extinguida Superintendencia de Transportes.

Este contrato fue suscrito entre Ferrovial Oriental S.A. y la ex Superintendencia de Transportes en representación del Gobierno Boliviano.

4.3 Contrato de arrendamiento de material rodante de pasajeros

Contrato que menciona la recepción en calidad de arrendamiento de coches de pasajeros y ferrobuses para que Ferrovial Oriental S.A. los destine a la prestación del servicio público ferroviario de transporte de pasajeros.

El canon de arrendamiento anual equivale al 2,5% del valor de los bienes que evaluados al 31 de diciembre de 1995 alcanzaban a US\$ 4.112.540.

Este contrato fue suscrito por Ferrovial Oriental S.A. y por la Empresa Nacional de Ferrocarriles (ENFE) y se encuentra vigente a la fecha.

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2014 Y AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

NOTA 4 - CONTRATOS SUSCRITOS (Cont.)

4.4 Contrato de suscripción de acciones

Contrato que tiene por objeto: 1) constituir el aumento de capital y; 2) establecer la obligatoriedad de mantener, por parte del suscriptor, al menos el 50% del control accionario durante los primeros siete años o hasta el instante en que se ejecute las inversiones comprometidas en el aporte de capital.

El contrato también estipula que el aporte de la Sociedad mixta, FCO S.A.M., se constituye con los activos de material tractivo, material rodante de carga, repuestos, equipos, maquinarias, herramientas y mobiliario.

Este contrato fue suscrito por el Ministerio sin Cartera responsable de la Capitalización en representación del Gobierno Boliviano, y por la Empresa Ferroviaria Oriental S.A.M., Ferrocarril Oriental S.A. (el Suscriptor), Bolivian Rail Investors Company Inc., Blue Ocean Overseas Inc., y Ferroviaria Oriental S.A. (los Titulares).

Al 31 de mayo de 2014 y al 31 de diciembre de 2013, las inversiones comprometidas por el suscriptor han sido cumplidas, tal como se revela en Nota 10 a los estados financieros.

NOTA 5 – DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS

a) Disponibilidades:

La composición del rubro al 31 de mayo de 2014 y al 31 de diciembre de 2013, es la siguiente:

	<u>2014</u>	<u>2013</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Cajas – recaudaciones	73.357	122.755
Fondo fijo	20.400	8.637
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	2.234.193	56.519.071
Banco de Crédito S.A.	473.180	285.841
Banco Unión S.A.	2.135.887	36.848.761
Banco Bisa S.A.	5.974.340	6.365.965
Banco Nacional de Bolivia S.A.	318.905	18.022.860
Bancolombia S.A.	-	-
Banco Ganadero S.A.	100.380	-
Fondo Financiero Privado Fassil S.A.	4.993.648	25.350
Total	<u>16.324.290</u>	<u>118.199.240</u>

b) Inversiones temporarias:

La composición del rubro al 31 de mayo de 2014 y al 31 de diciembre de 2013, es la siguiente:

	<u>2014</u>	<u>2013</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
<u>Inversiones en Fondos de Inversión</u>		
Mercantil SAFI S.A. - Crecer Bolivianos	129.954	12.489.314
Mercantil SAFI S.A. - Fondo Mutuo	358.668	366.053
Depósitos a plazo fijo y Operaciones de Reporto	-	215.440
Total	<u>488.622</u>	<u>13.070.807</u>

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2014 Y AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

NOTA 5 – DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS (Cont.)

c) Deudores por venta:

La composición del rubro al 31 de mayo de 2014 y al 31 de diciembre de 2013, es la siguiente:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
	<u>Bs</u>	<u>(Reexpresado)</u>
		<u>Bs</u>
<u>Estratificado por antigüedad</u>		
De 1 a 30 días	15.398.840	10.653.943
De 31 a 60 días	216.470	1.292.695
De 61 a 90 días	-	16.057
De 91 a 180 días	327.666	10.520
En proceso de ejecución	458.203	469.958
Sub-total	16.401.179	12.443.173
Previsión para cuentas incobrables	(458.203)	(469.956)
Total	<u>15.942.976</u>	<u>11.973.217</u>

d) Cuentas por cobrar con empresas relacionadas:

La composición del rubro al 31 de mayo de 2014 y al 31 de diciembre de 2013, es la siguiente:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
	<u>Bs</u>	<u>(Reexpresado)</u>
		<u>Bs</u>
TRANSPORTES CONTINENTALES S.A.	1.466.594	-
FOSA BUS S.R.L.	409.370	53.408
Total	<u>1.875.964</u>	<u>53.408</u>

e) Cuentas por cobrar a otros ferrocarriles:

La composición del rubro al 31 de mayo de 2014 y al 31 de diciembre de 2013, es la siguiente:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
	<u>Bs</u>	<u>(Reexpresado)</u>
		<u>Bs</u>
<u>No Corriente</u>		
Empresa Ferrocarril General Belgrano S.A.	5.875.974	6.026.714
Previsión para incobrables	(4.142.515)	(4.248.786)
Total	<u>1.733.459</u>	<u>1.777.928</u>

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2014 Y AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

NOTA 5 – DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS (Cont.)

f) Deudores varios:

La composición del rubro al 31 de mayo de 2014 y al 31 de diciembre de 2013, es la siguiente:

	<u>2014</u>	<u>2013</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
<u>Corriente</u>		
Anticipos a proveedores y contratistas	25.666.513	4.739.455
Anticipos al personal	353.102	438.416
Gastos pagados por anticipado	5.480.725	4.612.702
Depósitos en garantía y otros	8.874	9.102
Retenciones judiciales y otras cuentas por cobrar	6.497.080	4.796.593
Fondos a rendir	312.554	212.238
Total	<u>38.318.848</u>	<u>14.808.506</u>
<u>No corriente</u>		
Anticipos a proveedores y contratistas	540.849	21.804.840
Gastos pagados por anticipado	-	-
Otras cuentas por cobrar	748.139	767.331
Previsión otras cuentas por Cobrar	(748.139)	(767.331)
Total	<u>540.849</u>	<u>21.804.840</u>

g) Derechos fiscales:

La composición del rubro al 31 de mayo de 2014 y al 31 de diciembre de 2013, es la siguiente:

	<u>2014</u>	<u>2013</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Crédito fiscal – IVA	60.300	61.847
Anticipo del impuesto a las transacciones	9.692.878	13.344.882
Crédito fiscal transitorio	119.657	192.677
Total	<u>9.872.835</u>	<u>13.599.406</u>

h) Inventarios de materiales y repuestos:

La composición del rubro al 31 de mayo de 2014 y al 31 de diciembre de 2013, es la siguiente:

	<u>Corriente</u>		<u>No corriente</u>	
	<u>2014</u>	<u>2013</u> <u>(Reexpresado)</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Almacén de materiales y repuestos	36.418.609	31.879.996	3.504.280	3.533.419
Previsión para obsolescencia	-	-	(3.504.280)	(3.533.419)
Total	<u>36.418.609</u>	<u>31.879.996</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2014 Y AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013****NOTA 5 – DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS (Cont.)****i) Inversiones permanentes:**

La composición del rubro al 31 de mayo de 2014 y al 31 de diciembre de 2013, es la siguiente:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
	<u>Bs</u>	<u>(Reexpresado)</u>
		<u>Bs</u>
Sociedad Administradora de Puertos Continentales S.R.L. (*)	6.068.267	5.283.886
Empresa de Transporte Fosa – Bus S.R.L. (**)	2.670.519	4.221.706
Ferrodur S.R.L. (***)	669.437	686.731
Transportes continentales S.A.	10.765	-
Acciones en el Contry Club Las Palmas	556.800	571.084
Acciones telefónicas	212.762	218.220
Aigre S.A. (****)	83.520.000	-
Green Dock Ltda.	348.000	-
FOSA sucursal Colombia SRL	696.000	-
Otras inversiones menores	14.616	14.992
Total	<u>94.767.166</u>	<u>10.996.619</u>

(*) Esta Sociedad ha sido constituida en fecha 2 de mayo de 2011, con el principal objetivo de prestar servicios portuarios, de transporte, manipulación de carga, depósito y/o almacenamiento en instalaciones portuarias y muelles en áreas acuáticas y franjas ribereñas y en todo tipo de dominio marítimo, fluvial y lacustre, así como cualquier actividad conexas a dichos servicios portuarios. Ferroviaria Oriental S.A. mantiene una participación del 99% en esta Sociedad, equivalente a 2.079 cuotas de capital.

(**) Esta Sociedad ha sido constituida en fecha 24 de octubre de 2011, con el principal objetivo de prestar servicios de transporte terrestre de pasajeros a nivel urbano, interurbano, departamental, nacional e internacional. Ferroviaria Oriental S.A. mantiene una participación del 99% en esta Sociedad, equivalente a 58.905 cuotas de capital.

(***) Esta Sociedad ha sido constituida en fecha 20 de noviembre de 2012, con el principal objetivo de producir durmientes, importar y exportar otros materiales utilizados para vía férrea. Ferroviaria Oriental S.A. mantiene una participación del 99% en esta Sociedad, equivalente a 6.930 cuotas de capital.

(****) Esta Sociedad ha sido constituida en la ciudad de Montevideo – Uruguay en fecha 1 de octubre de 1993, con los objetos de: a) realizar y/o administrar operaciones comerciales e industriales en los ramos y anexos de alimentación, artículos de oficina, automotriz, bebidas, carne, caucho, cine, comestibles, cuero, electrónica, fibras sintéticas, joyería, papel, pesca, plástico, química, televisión, textil, turismo, y vestimenta; b) realizar y/o administrar inversiones en títulos, bonos, acciones, cedulas, debentures, letras, operaciones agropecuarias y financieras, construcciones, participación o adquisición de empresas que operen en los ramos preindicados, importación, exportación, comisiones, representaciones, reaseguros, seguros y explotación de marcas y bienes incorporeales análogos; c) compra, venta, hipoteca, arrendamiento y toda clase de operaciones con bienes inmuebles. Ferroviaria Oriental S.A. mantiene una participación del 100% en esta Sociedad.

j) Activo fijo:

La composición del rubro al 31 de mayo de 2014 y al 31 de diciembre de 2013, es la siguiente:

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2014 Y AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

NOTA 5 – DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS (Cont.)

j) Activo fijo: (Cont.)

	2014		2013	
	Valores originales Bs	Depreciaciones acumuladas Bs	Valores netos Bs	Valores netos (Reexpresado) Bs
Equipo rodante	511.074.710	(87.815.652)	423.259.058	433.029.609
Maquinaria y equipos	70.919.260	(57.419.442)	13.499.818	14.038.178
Equipos e instalaciones	62.167.696	(55.712.566)	6.455.130	7.029.730
Vehículos de tierra	7.158.590	(5.513.307)	1.645.282	1.234.263
Muebles y enseres	6.785.199	(5.401.155)	1.384.044	1.398.464
Inversiones en vías	693.449.257	(223.812.448)	469.636.809	472.541.274
Inversiones en bienes en concesión y arrendados	175.877.919	(108.257.465)	67.620.454	64.904.466
Inversiones en curso	66.982.709	-	66.982.709	45.552.159
Total	1.594.415.340	(543.932.035)	1.050.483.304	1.039.728.143

Durante la gestión 2011 la sociedad efectuó la revaluación de las locomotoras y de los vagones que forman parte del equipo rodante, dicha revaluación fue practicada por peritos independientes. El resultado del revalúo fue un incremento en el valor de los activos por Bs186.981.347 (Bs212.038.561 reexpresado), cuya contrapartida se abonó en la cuenta patrimonial "Reserva por revalúo técnico". El revalúo técnico fue aprobado por el directorio en fecha 7 de diciembre de 2011 y ratificado por la Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 13 de abril de 2012.

El cargo a resultados por la depreciación del activo fijo y la amortización de las mejoras en vías al 31 de mayo de 2014 y al 31 de diciembre de 2013, ascienden a Bs30.581.994 y a Bs70.227.048 (reexpresado), respectivamente.

k) Activos intangibles:

La composición del rubro al 31 de mayo de 2014 y al 31 de diciembre de 2013, es la siguiente:

	2014	2013
	Bs	(Reexpresado) Bs
Proyecto Norte (*)	4.830.498	4.656.713
Proyecto Pocitos (**)	1.623.083	2.224.313
Estudios de Proyectos Puerto Rosario (***)	23.148.257	-
Proyecto Rosario	457.713	-
Otros proyectos	265.529	897.025
Total	30.325.080	7.778.051

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2014 Y AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

NOTA 5 – DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS (Cont.)

k) Activos intangibles (cont.)

- (*) Al 31 de mayo de 2014 y 31 de diciembre de 2013, el importe de Bs4.830.498 y Bs4.656.713 (reexpresado), respectivamente; corresponde a Estudio a Diseño Final del Tramo: Montero – Ayacucho – San José, contempla un estudio de ingeniería a detalle realizado por la empresa PCA Constructores S.A. para Ferrovial Oriental S.A. para la construcción de una vía ferroviaria en trocha métrica de 127 Kmv, de los cuales 84 Kmv corresponden a la rehabilitación del tramo Montero - Ayacucho, y 43 Kmv corresponde a la construcción del tramo nuevo Azubicito – San José. Los estudios técnicos de ingeniería realizados contemplan entre otros: Estudios a Diseño Final de la vía férrea, de obras civiles y de terminales; Pliegos de licitación para la construcción y supervisión de la obra, Estudios a Diseño Final de Puentes Mayores (Piraí I y II), Estudios de Puentes Menores y Obras de Arte, Estudios de Encausamiento, Estudios Topográficos, Geotécnicos, Hidrológicos, Geomorfológicos y Bancos de Préstamo de Tierra. El Estudio a Diseño Final fue realizado en el marco de los proyectos de expansión ferroviaria del Norte Integrado del departamento de Santa Cruz e interconexión con el Departamento de Cochabamba, la construcción de esta vía férrea permitirá viabilizar el transporte de dicha zona a la frontera con Brasil (Puerto Quijarro) de 1,16 Millones de Toneladas de carga de Soya, Arroz y Urea.
- (**) Al 31 de mayo de 2014 y 31 de diciembre de 2013, el importe de Bs1.623.083 y 2.224.313 (reexpresado) respectivamente; corresponde a inversiones de expansión logística para la administración de un área determinada para la transferencia de carga en la Estación ferroviaria de Pocitos, en la cual, a la fecha se han realizado inversiones en mejoramiento del área. La Sociedad tiene suscrito el contrato de administración el cual vence en julio de 2015, periodo en el cual este activo será amortizado.
- (***) Al 31 de mayo de 2014 el importe de Bs23.148.257 corresponde a inversiones de expansión logística para la administración de un puerto en Rosario relacionado a la inversión en Aigre S.A.

l) Cuentas por pagar:

La composición del rubro al 31 de mayo de 2014 y al 31 de diciembre de 2013, es la siguiente:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
	<u>Bs</u>	<u>(Reexpresado)</u>
		<u>Bs</u>
Proveedores y acreedores	14.512.138	20.922.282
Tasa de contraprestación y regulación	3.265.193	7.882.524
Arriendo de coches y ferrobuses	459.684	896.775
Dividendos por pagar	135.783	139.266
Fletes cobrados por anticipado	4.516	6.857.565
Varios	98.695	30.388
Total	<u>18.476.009</u>	<u>36.728.800</u>

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2014 Y AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

NOTA 5 – DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS (Cont.)

m) Cuentas por pagar a otros ferrocarriles:

La composición del rubro al 31 de mayo de 2014 y al 31 de diciembre de 2013, es la siguiente:

	<u>2014</u>	<u>2013</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Ferrovialia Novo Este S.A. (Brasil)	80.226	82.285
Belgrano Cargas	246.917	43.136
Total	<u>327.143</u>	<u>125.421</u>

n) Obligaciones Financieras:

La composición del rubro al 31 de mayo de 2014 y al 31 de diciembre de 2013, es la siguiente:

	<u>2014</u>	<u>2013</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
<u>Corto Plazo</u>		
Banco Unión S.A. (1)	11.332.333	9.394.987
Banco Nacional de Bolivia S.A. (2)	7.266.667	3.965.861
Banco Bisa S.A. (3)	11.950.000	23.333.619
Banco Mercantil Santa Cruz S.A. (4)	3.400.000	17.567.969
Fondo Financiero Privado Fassil S.A. (5)	4.533.000	3.076.961
Banco Ganadero S.A. (6)	3.400.000	-
Emisión de bonos III (7)	17.000.000	-
Intereses por pagar	2.567.335	1.142.288
Ganancia por recibir en emisión de Bonos	560.036	551.655
Total	<u>62.009.371</u>	<u>59.033.340</u>

	<u>2014</u>	<u>2013</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
<u>Largo Plazo</u>		
Banco Unión S.A. (1)	44.051.667	35.220.944
Banco Nacional de Bolivia S.A. (2)	13.533.333	13.880.512
Emisión de bonos I (7)	20.880.000	21.415.647
Emisión de bonos II (7)	38.000.000	38.974.835
Emisión de bonos III (7)	33.000.000	-
Ganancia por recibir en emisión de Bonos	1.223.477	1.369.690
Total	<u>150.688.477</u>	<u>110.861.628</u>

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2014 Y AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

NOTA 5 – DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS (Cont.)

n) Obligaciones Financieras (Cont.):

(1) Banco Unión S.A.

Al 31 de mayo de 2014

- Préstamo por Bs13.800.000 con saldo a capital de Bs8.050.000 a una tasa de interés 3,57% + TRE MN anual con un plazo de 6 años, pagadero semestralmente con vencimiento el 17 de julio de 2017.
- Préstamo por Bs34.300.000 a una tasa de interés 5,5% anual con un plazo de 5 años, pagadero semestralmente con vencimiento el 18 de diciembre de 2018.
- Préstamo por Bs13.034.000 a una tasa de interés 6% anual con un plazo de 6 años, pagadero semestralmente con vencimiento el 27 de febrero de 2020.

Al 31 de diciembre de 2013

- Préstamo por Bs13.800.000 saldo a capital de Bs9.200.000 a una tasa de interés 3,57% + TRE MN anual con un plazo de 6 años, pagadero semestralmente con vencimiento el 17 de julio de 2017.
- Préstamo por Bs34.300.000 a una tasa de interés 5,5% anual con un plazo de 5 años, pagadero semestralmente con vencimiento el 18 de diciembre de 2018.

(2) Banco Nacional de Bolivia S.A.

Al 31 de mayo de 2014

- Préstamo por US\$2.500.000 a una tasa de interés 6,5% anual con un plazo de 54 meses, pagadero semestralmente con vencimiento el 31 de mayo de 2018.
- Préstamo por Bs3.400.000 a una tasa de interés 6% anual con un plazo de 120 días, pagadero a vencimiento el 13 de agosto de 2014.

Al 31 de diciembre de 2013

- Préstamo por US\$2.500.000 a una tasa de interés 6,5% anual con un plazo de 54 meses, pagadero semestralmente con vencimiento el 31 de mayo de 2018.

(3) Banco Bisa S.A.

Al 31 de mayo de 2014

- Préstamo por Bs1.950.000 a una tasa de interés 6% anual con un plazo de 179 días, pagadero a vencimiento el 10 de agosto de 2014.
- Préstamo por Bs10.000.000 a una tasa de interés 6% anual con un plazo de 90 días, pagadero a vencimiento el 29 de julio de 2014.

Al 31 de diciembre de 2013

- Siete préstamos de corto plazo, mismos que totalizan Bs22.750.000 a una tasa de interés 5,7% anual con un plazo de 177 días, pagadero a vencimiento el 24 de mayo de 2014.

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2014 Y AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

n) Obligaciones Financieras (Cont.):

(4) Banco Mercantil Santa Cruz S.A.

Al 31 de mayo de 2014

- Préstamo por Bs3.400.000 a una tasa de interés 6,25% anual con un plazo de 120 días, pagadero a vencimiento el 12 de junio de 2014.

(5) Fondo Financiero Privado Fassil S.A.

Al 31 de mayo de 2014

- Préstamo por Bs1.133.000 a una tasa de interés 5% anual con un plazo de 180 días, pagadero a vencimiento el 24 de agosto de 2014.
- Préstamo por Bs3.400.000 a una tasa de interés 5,5% anual con un plazo de 180 días, pagadero a vencimiento el 26 de noviembre de 2014.

Al 31 de diciembre de 2013

- Préstamo por Bs3.000.000 a una tasa de interés 5,5% anual con un plazo de 180 días, pagadero a vencimiento el 27 de mayo de 2014.

Los préstamos han sido garantizados con las siguientes garantías: i) quirografaria la generalidad de los bienes presentes y futuros; y ii) garantía prendaria sin desplazamiento sobre equipo rodante ferroviario.

(6) Banco Ganadero S.A.

Al 31 de mayo de 2014

- Préstamo por Bs3.400.000 a una tasa de interés 5,3% anual con un plazo de 120 días, pagadero a vencimiento el 9 de agosto de 2014.

(7) Bonos por pagar

Con el objeto de cubrir las necesidades de financiamiento de la Sociedad, la Sociedad realizó dos emisiones de Bonos dentro del Programa de Emisiones de Ferrovial Oriental, de acuerdo a lo siguiente:

En fecha 25 de marzo de 2013 mediante carta ASFI/DSV/R-42992/2013 la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) autorizó e inscribió la emisión de bonos denominada "Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – Emisión 1" estructurada dentro del Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL por un monto de US\$ 3.000.000, en el Registro de Mercado de Valores (RMV) bajo el número de registro ASFI/DSV/ED-EFO-009/2013. En fecha 5 de abril de 2013 se autorizó la inscripción de la emisión la Bolsa Bolivianos de Valores (BBV). En fecha 8 de abril de 2013 se realizó la colocación de dicha emisión.

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2014 Y AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

n) Obligaciones Financieras (Cont.):

En fecha 25 abril de 2013 mediante carta ASFI/DSV/R-60428/2013 la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) autorizó e inscribió la emisión de bonos denominada "Bonos FERROVIARIA ORIENTAL - Emisión 2" estructurada dentro del Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL por un monto de Bs38.000.000, en el Registro de Mercado de Valores (RMV) bajo el número de registro ASFI/DSV-ED-EFO-012/2013. En fecha 10 de mayo de 2013 autorizó la inscripción de la emisión la Bolsa Boliviana de Valores (BBV). En fecha 15 de mayo de 2013 se realizó la colocación de dicha emisión.

En fecha 28 abril de 2014 mediante carta ASFI/DSV/R-63643/2014 la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) autorizó e inscribió la emisión de bonos denominada "Bonos FERROVIARIA ORIENTAL - Emisión 3" estructurada dentro del Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL por un monto de Bs50.000.000, en el Registro de Mercado de Valores (RMV) bajo el número de registro ASFI/DSV-ED-EFO-009/2014. En fecha 12 de mayo de 2014 autorizó la inscripción de la emisión la Bolsa Boliviana de Valores (BBV). En fecha 20 de mayo del 2014 se realizó la colocación de dicha emisión.

Programa de emisión de bonos Ferroviaria Oriental - Emisión I, II y III

Durante la gestión 2013, se han realizado dos emisiones de bonos por un total de US\$ 3.000.000 (equivalentes a Bs20.880.000) y Bs38.000.000. Durante la gestión 2014, se ha realizado una tercera emisión de bonos por Bs50.000.000.

Las principales características del Programa de Emisión de bonos Ferroviaria Oriental - Emisión I, II y III son las siguientes:

Emisión	Monto Colocado	Fecha de colocación	Plazo en días	Valor total	Tasa de Interés	Vencimiento
I	US\$3.234.954	25/03/2013	Serie A - 1.080 días, Serie B - 1.440 días, Serie C - 1.800 días	US\$3.000.000	Tasa de emisión para la Serie "A" al 3,60%, Serie "B" al 4,10%, Serie "C" a 4,60% sobre cada monto colocado de US\$ 1.000.000 por serie.	Serie A - 10/03/16 Serie B - 05/03/17 Serie C - 28/02/18
II	Bs38.637.182	25/04/2013	Serie A - 1.440 días, Serie B - 1.800 días, Serie C - 2.160 días	Bs38.000.000	Tasa de emisión para la Serie "A" por el monto colocado: Bs13 millones al 4,10%, Serie "B" por el monto colocado Bs13 millones al 4,60%, Serie "C" por el monto colocado de Bs12 millones a 5,25%.	Serie A - 08/04/17 Serie B - 03/04/18 Serie C - 29/03/19
III	Bs. 50.134.643	28/04/2014	Serie A - 360 días, Serie B - 2.160 días, Serie C - 2.520 días	Bs50.000.000	Tasa de emisión para la Serie "A" por el monto colocado: Bs17 millones al 4,50%, Serie "B" por el monto colocado Bs5 millones al 7,00%, Serie "C" por el monto colocado de Bs28 millones a 7,50%.	Serie A - 25/04/15 Serie B - 29/03/20 Serie C - 24/03/21

Durante la vigencia de ambas emisiones, comprendidas dentro del Programa de Emisión de Bonos, la Sociedad estará sujeta a algunas restricciones, siendo estas las siguientes:

- No puede reducir su capital sino en proporción al reembolso que haga de los bonos en circulación.

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2014 Y AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

n) Obligaciones Financieras (Cont.):

- No cambiará su objeto social ni su domicilio o denominación sin previo consentimiento de la asamblea de tenedores de bonos.
- No se fusionará ni transformará sin previo consentimiento de la asamblea de tenedores de bonos.
- Está previsto un procedimiento en caso de fusión o transformación de Ferrovial Oriental S.A.
- En caso de futuras emisión de bonos fuera de las emisiones dentro de este programa, está previsto que la asamblea de tenedores de bonos apruebe las garantías de futuras emisiones, si estas son distintas. De ofrecerse mejores garantías, la Sociedad deberá primero proveer garantías similares a las emisiones de los bonos vigentes de este programa.
- El emisor se obliga a pagar los honorarios del representante de tenedores hasta un monto máximo que será determinado por el gerente general y gerente de finanzas del Emisor. En caso que los tenedores de bonos designen a un representante de tenedores que tenga un costo mayor, sea de una emisión o de todas, el gasto adicional deberá ser cubierto por los tenedores de bonos.
- El Emisor no cambiará sus estatutos ni su escritura de constitución de ninguna manera que pudiera ser inconsistente con las provisiones o restricciones del programa de Emisiones.
- El Emisor podrá distribuir dividendos por las utilidades de la gestión salvo los rendimientos provenientes de las inversiones en otras empresas realizadas con los recursos obtenidos de la colocación de bonos de las emisiones dentro del programa de emisiones, si este fuera el uso que le dé a los recursos obtenidos con la colocación de bonos. Existe una fórmula en el prospecto para determinar las utilidades que pueden ser distribuidas.

Adicionalmente la sociedad está sujeta al siguiente cumplimiento de compromisos financieros establecidos en el prospecto de cada emisión de bonos:

- Relación deuda – patrimonio (RDP).- Establece que la RDP debe ser menos o igual a uno (1) Se define la RPD como el ratio del Pasivo total respecto del Patrimonio Neto.
- Relación de cobertura del servicio de la deuda (RCSD).- establece que la Relación de Cobertura del Servicio de la Deuda (RCSD) debe ser mayor o igual a 1,20.

o) Obligaciones fiscales:

La composición del rubro al 31 de mayo de 2014 y al 31 de diciembre de 2013, es la siguiente:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
	Bs	(Reexpresado) Bs
Débito fiscal – IVA	2.622.008	327.606
Impuesto a los inmuebles y vehículos	3.472.434	3.027.052
Impuesto a las transacciones	-	606.376
Retenciones fiscales	<u>370.938</u>	<u>251.380</u>
Total	<u><u>6.465.380</u></u>	<u><u>4.212.414</u></u>

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2014 Y AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

NOTA 5 – DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS (Cont.)

p) Obligaciones sociales:

La composición del rubro al 31 de mayo de 2014 y al 31 de diciembre de 2013, es la siguiente:

	<u>2014</u>	<u>2013</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Sueldos, aportes laborales y patronales	1.947.053	1.295.716
Prima anual	1.778.434	4.160.167
Indemnización al personal	508.745	521.797
Aguinaldo	3.320.967	3.610.936
Otras remuneraciones por pagar	2.266.561	1.649.095
Total	<u><u>9.821.760</u></u>	<u><u>11.237.711</u></u>

q) Impuesto diferido:

A partir del 1° de enero de 2009, la Sociedad ha decidido cambiar en forma prospectiva la modalidad utilizada para registrar el Impuesto a las Utilidades de las Empresas pasando del método del impuesto diferido aplicado hasta el 31 de diciembre de 2008, al método del pasivo devengado:

	<u>2014</u>	<u>2013</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Impuesto diferido – pasivo (*)	64.126.066	65.771.129
Impuesto diferido – activo (**)	<u>(3.419.802)</u>	<u>(3.507.532)</u>
Total	<u><u>60.706.264</u></u>	<u><u>62.263.597</u></u>

(*) Corresponde al 25% de la diferencia temporal existente entre las depreciaciones contables e impositivas al momento del cambio de política.

(**) Corresponde al 25% de la diferencia temporal por las provisiones por obsolescencia de existencias, provisiones por cuentas por cobrar a otros ferrocarriles a largo plazo y otros, al momento del cambio de política.

r) Ingresos de explotación:

La composición del rubro al 31 de mayo de 2014 y al 31 de diciembre de 2013, es la siguiente:

	<u>2014</u>	<u>2013</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Ingresos relacionados con transporte de carga	112.969.209	298.834.353
Ingresos relacionados con transporte de pasajeros	1.828.577	5.420.145
Otros ingresos de explotación	3.677.618	10.892.047
Sub-total	<u>118.475.404</u>	<u>315.146.545</u>
Descuentos en fletes ferroviarios	<u>(857.387)</u>	<u>(2.261.363)</u>
Total	<u><u>117.618.017</u></u>	<u><u>312.885.182</u></u>

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2014 Y AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013****NOTA 5 – DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS (Cont.)****s) Costos de explotación:**

La composición del rubro al 31 de mayo de 2014 y al 31 de diciembre de 2013, es la siguiente:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
	<u>Bs</u>	<u>(Reexpresado)</u>
		<u>Bs</u>
Depreciación y amortización de activo fijo	28.044.331	64.529.531
Sueldos del personal y otros honorarios	25.384.814	57.786.811
Combustibles y lubricantes	10.824.010	28.889.575
Mantenimiento y reparaciones	8.540.388	21.670.059
Arriendo y equipos	3.022.458	8.210.482
Servicios de terceros	1.214.345	3.741.567
Tasa de regulación y contraprestación	3.665.346	9.721.834
Accidentes indemnizaciones	523.664	1.133.241
Comunicación y consumos básicos	183.974	423.272
Seguridad y vigilancia	1.728.930	4.882.317
Viajes y representaciones	45.965	121.849
Otros gastos de operación	<u>1.838.958</u>	<u>4.422.674</u>
Total	<u>85.017.183</u>	<u>205.533.212</u>

t) Gastos de administración y ventas:

La composición del rubro al 31 de mayo de 2014 y al 31 de diciembre de 2013, es la siguiente:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
	<u>Bs</u>	<u>(Reexpresado)</u>
		<u>Bs</u>
Sueldos del personal y otros honorarios	10.024.691	21.892.516
Combustible y lubricantes	154.266	353.032
Impuestos a las transacciones y transacciones financieras	4.416.074	11.487.194
Depreciación y amortización de activo fijo	2.537.663	5.697.518
Gastos de materiales de escritorio y otros gastos generales	985.215	2.000.706
Impuestos a los inmuebles, vehículos y otros	872.682	1.439.835
Viajes y representación	1.559.337	3.986.853
Indemnizaciones por accidentes	456.027	108.080
Comunicación y consumos básicos	1.050.756	2.566.628
Gastos jurídicos y de seguridad	635.523	1.129.008
Reparación y mantenimiento de activos	2.083.835	4.939.462
Servicios a terceros	1.491.973	3.265.964
Otros gastos de administración y ventas	<u>3.985.807</u>	<u>7.755.292</u>
Total	<u>30.253.849</u>	<u>66.622.089</u>

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2014 Y AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

NOTA 6 – CAPITAL PAGADO

El capital de la Sociedad suscrito y pagado al 31 de mayo de 2014 y 31 de diciembre de 2013 es de Bs229.698.200 representado por 2.296.982 acciones de Bs100 cada una.

La composición del rubro al 31 de mayo de 2014 y al 31 de diciembre de 2013, es la siguiente:

<u>Accionistas</u>	<u>Cantidad de acciones</u>	<u>Porcentaje de participación accionaria</u>	<u>Capital pagado (Bs)</u>
Trenes Continentales S.A.	1.148.499	50,00035%	114.849.900
AFP Previsión S.A.	573.221	24,95540%	57.322.100
AFP Futuro S.A.	573.221	24,95540%	57.322.100
Particulares	2.041	0,08885%	204.100
Total	<u>2.296.982</u>	<u>100,0000%</u>	<u>229.698.200</u>

El valor patrimonial proporcional que corresponde a cada acción al 31 de mayo de 2014 y 31 de diciembre de 2013, es de Bs425,52 y Bs425,49 (reexpresado), respectivamente.

NOTA 7 – RESERVAS

a) Prima de emisión

Como resultado de la Licitación Pública Internacional MC-03/95, la empresa seleccionada Cruz Blanca S.A., suscribió y pagó a través de la Sociedad suscriptora Ferrocarril Oriental S.A. (actualmente Trenes Continentales S.A.), un monto de US\$ 25.853.099 equivalente a Bs129.265.495, a cambio de 1.148.491 acciones de FCO S.A.M (actualmente Ferroviaria Oriental S.A.) con un valor nominal de Bs100 cada una.

El mayor valor pagado por la Sociedad suscriptora con relación al valor nominal de las acciones emitidas asciende a Bs14.416.395 y constituye una reserva especial, denominada “prima de emisión” cuyo destino debe ser acordado por la Junta de Accionistas de Ferroviaria Oriental S.A.

b) Reserva Legal

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

c) Ajuste de capital y ajuste de reservas patrimoniales

Corresponden al ajuste por inflación de las cuentas de capital y reservas respectivamente, en función de la cotización de la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV).

d) Ajuste global del patrimonio

Corresponde al ajuste por inflación de las cuentas de capital y reservas calculadas en función de la variación en la cotización del dólar estadounidense hasta diciembre de 2006.

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2014 Y AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013****NOTA 7 – RESERVAS (Cont.)****e) Reserva por revalúo técnico**

Corresponde al revalúo técnico practicado por peritos independientes al 31 de octubre de 2011, de locomotoras y vagones que generó un mayor valor de Bs186.981.347, el cual fue aprobado mediante acta de directorio de fecha 7 de diciembre de 2011 y ratificado por la Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 13 de abril de 2012.

NOTA 8 - IMPUESTO A LAS UTILIDADES DE LAS EMPRESAS

La Sociedad determina el Impuesto a las Utilidades de las Empresas (IUE), aplicando la tasa vigente del 25% sobre la utilidad impositiva de cada ejercicio, que es la resultante de ajustar la utilidad contable de acuerdo a los criterios definidos en la Ley 843 y su Decreto Reglamentario N° 24051. Este impuesto, que es liquidado y pagado en periodos anuales, es compensado con el Impuesto a las Transacciones (IT) generado en el ejercicio siguiente, hasta su agotamiento o hasta el siguiente vencimiento para el pago del IUE. Por ello, normalmente la Sociedad contabiliza una provisión de impuesto a las utilidades de las empresas contra un anticipo de impuesto a las transacciones.

NOTA 9 - POSICION EN MONEDA EXTRANJERA

Los estados financieros al 31 de mayo de 2014 y 31 de diciembre de 2013, expresado en bolivianos, incluyen el equivalente de saldos en dólares estadounidenses, que representan una posición neta pasiva y activa (respectivamente) de acuerdo con el siguiente detalle:

	2014			2013
	US\$	T.C.	Bs	(Reexpresado) Bs
Activo				
Disponible	539.184	6,96	3.752.720	70.126.843
Inversiones temporarias	18.672	6,96	129.954	12.704.753
Deudores por venta	1.352.060	6,96	9.410.342	6.167.394
Cuentas por cobrar a otros ferrocarriles	249.060	6,96	1.733.459	1.777.928
Deudores varios	4.300.879	6,96	29.934.117	30.329.349
Total	6.459.855		44.960.592	121.106.267
Pasivo				
Cuentas por pagar	1.239.473	6,96	8.626.733	5.631.100
Cuentas por pagar otros ferrocarriles	47.003	6,96	327.143	82.286
Obligaciones financieras	708.150	6,96	4.928.724	58.566.179
Total	1.994.626		13.882.600	64.279.565
Posición neta activa /(pasiva)	4.465.229		31.077.992	56.826.702

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2014 Y AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013****NOTA 10 - PLAN DE INVERSIONES**

La Sociedad ha certificado el cumplimiento del programa de inversiones al 31 de diciembre de 1998, a través del informe emitido en fecha 12 de febrero de 1999, por un consultor externo. Las inversiones acumuladas al 31 de mayo de 2014 valuadas en dólares estadounidenses históricos, son las siguientes:

	Inversión <u>comprometida</u> US\$	Inversión acumulada a <u>mayo 2014</u> US\$	<u>Inversión</u> <u>Enero - mayo</u> <u>2014</u> US\$	Inversión acumulada <u>diciembre 2013</u> US\$
Infraestructura	3.802.000	76.584.275	1.131.768	75.452.507
Mecánica	7.819.000	46.464.846	4.481.773	41.983.073
Transporte	1.145.000	16.790.113	308.555	16.481.558
Telecomunicaciones e informática	331.000	7.092.292	139.842	6.952.450
Inversiones adicionales	267.000	1.565.618		1.565.618
Otras inversiones	278.000	3.238.844		3.238.845
Capital de trabajo	-	2.585.000		2.585.000
Total	<u>13.642.000</u>	<u>154.320.988</u>	<u>6.061.938</u>	<u>148.259.051</u>

NOTA 11 - GARANTIAS OTORGADAS Y OTRAS CONTINGENCIAS**Boletas bancarias de garantías emitidas por el Banco BISA S.A.:**

- Boleta bancaria de garantía - Fianza Bancaria N° BG-029063-0200 por un valor de US\$ 250.000 a favor de ENFE para garantizar el cumplimiento del arrendamiento del material rodante (coches de pasajeros y ferrobuses), con vigencia al 21 de abril del 2015.
- Boleta bancaria de garantía - Fianza Bancaria N° BG-029061-0200 por un valor de US\$ 4.000.000 a favor de la Autoridad de Regulación y Fiscalización de Telecomunicaciones y Transportes (ATT) para garantizar el cumplimiento del contrato de licencia por buen uso de los bienes, con vigencia al 21 de abril del 2015.
- Boleta bancaria de garantía - Fianza Bancaria N° BG-029060-0200 por un valor de US\$ 1.000.000 a favor de la Autoridad de Regulación y Fiscalización de Telecomunicaciones y Transportes (ATT), para garantizar el cumplimiento de las obligaciones del contrato de concesión para prestación de servicios públicos de transporte ferroviario de carga y pasajeros, con vigencia al 21 de abril del 2015.
- Boleta bancaria de garantía - Fianza Bancaria N° BG-029064-0200 por un valor de UFV 2.904.056,35 (equivalentes al 31 de mayo a Bs 5.659.047) a favor de la Aduana Nacional, para garantizar el cumplimiento de pago de tributos aduaneros y sanciones económicas emergentes de cualquier incumplimiento de las obligaciones aduaneras exigibles por las mercaderías que la empresa transporta por cuenta de terceros, con vigencia al 2 de junio de 2015.
- Boleta bancaria de garantía - Fianza Bancaria N° BG-028890-0200 por un valor de US\$ 100.000 a favor del Viceministerio de Transporte, para garantizar el cumplimiento del contrato como garantía para el funcionamiento de operadora de transporte, con vigencia al 2 de junio del 2015.
- Boleta bancaria de garantía N° BG-0028065-0200 por un valor de Bs1.645.000 a favor de Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos, por cumplimiento de contrato de servicio de transporte de líquidos de la Gestión 2014, con vigencia del 27 de diciembre del 2013 al 15 de marzo de 2015.

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2014 Y AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

NOTA 12 - REGISTROS LEGALES

Los presentes estados financieros surgen de registros contables llevados de acuerdo a disposiciones legales vigentes. Es política de la Sociedad, foliar, notariar y empastar sus libros contables, tal cual lo requiere el Art. 40 del Código de Comercio Boliviano, una vez finalizado el proceso de revisión y aprobación de los estados financieros.

NOTA 13 - AMBIENTE REGULATORIO

a) Cambios en la constitución política del estado

En fecha de 25 de enero de 2009, se realizó un referéndum para aprobar la Nueva Constitución Política del Estado. Como resultado de dicho referéndum, la Nueva Constitución ha sido promulgada en fecha 7 de febrero de 2009. Entre otros aspectos, dicha Constitución establece que "es responsabilidad del Estado, en todos sus niveles de gobierno, la provisión de los servicios básicos a través de entidades públicas, mixtas, cooperativas o asociaciones comunitarias. En los casos de electricidad, gas domiciliario y telecomunicaciones, se podrá prestar servicios mediante contratos con la empresa privada. La provisión de servicios debe responder a los criterios de universalidad, responsabilidad, accesibilidad, continuidad, calidad, eficiencia, tarifas equitativas y cobertura necesaria; con participación y control Social". Entendiéndose que el control social se aplicará sobre la calidad en la prestación de los servicios públicos de acuerdo a lo establecido en el numeral III) del artículo 241 de la Nueva Constitución Política del Estado.

b) Cambios en el ambiente regulatorio

- Mediante el Decreto Supremo N° 0071 publicado en fecha 9 de abril de 2009 se extinguen las Superintendencias Generales y Sectoriales y se crean Autoridades de Fiscalización y Control Social (AFCS).

Las competencias, derechos y obligaciones de las ex-superintendencias serán asumidas por las AFCS y los ministros de cada área, respectivamente. En ese sentido las atribuciones de la Superintendencia de Telecomunicaciones son transferidas a las AFCS del sector de Transportes y Telecomunicaciones (ATT).

En fecha 16 de agosto de 2011, se promulgó la ley N°165, Ley General de Transporte. Entre otros aspectos la ley establece los lineamientos normativos generales, técnicos, económicos, sociales y organizacionales del transporte, considerando como un Sistema de Transporte Integral-SIT, en sus diversas modalidades (incluida la ferroviaria). A la fecha la Ley N°165 se encuentra pendiente de reglamentación, consecuentemente no es posible determinar qué efecto tendrá la ley general de transporte, si es que tuviera algún efecto, sobre las actividades futuras de la Sociedad.

NOTA 14 - HECHOS POSTERIORES

Con posterioridad al 31 de mayo de 2014, no se han producido hechos o circunstancias que afecten en forma significativa la situación patrimonial y financiera de la Sociedad



Alvaro Fernando Barroso
Justiniano
Representante Legal



Carlos Juan Arnold Saldias Pozo
Gerente de Finanzas



Humberto Panoso Bustamante
Sub Gerente de Contabilidad
y Finanzas



ANEXO III

CALIFICACIÓN DE RIESGO OTORGADA A LA
EMISIÓN POR CALIFICADORA DE RIESGO
PACIFIC CREDIT RATING S.A.

FERROVIARIA ORIENTAL S.A. (FO S.A.)

Informe con Estados Financieros al 31 de marzo de 2014		Fecha de Comité: 25 de junio de 2014
Mayra Alejandra Encinas Rojas	(591) 2 2124127	mencinas@ratingspcr.com
Verónica Tapia Tavera	(591) 2 2124127	vtapia@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Calificado						
Bonos Ferroviaria Oriental – Emisión 4						
Serie	Monto de Emisión (Bs)	Plazo (en días)	Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva	
A	18.000.000	1.080	_B AA	AA2	Estable	
B	18.000.000	1.440	_B AA	AA2	Estable	
C	26.000.000	1.800	_B AA	AA2	Estable	
D	33.700.000	2.160	_B AA	AA2	Estable	
E	11.300.000	2.520	_B AA	AA2	Estable	
Total	107.000.000					

Significado de la Calificación PCR

Categoría _BAA: Emisiones con alta calidad crediticia. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es modesto, pudiendo variar en forma ocasional por las condiciones económicas.

Estas categorizaciones podrán ser si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías _BAA y _BB.

El subíndice B se refiere a calificaciones locales en Bolivia. Mayor información sobre las calificaciones podrá ser encontrada en www.ratingspcr.com

Significado de la Perspectiva PCR

Perspectiva "Estable" Los factores externos contribuyen a mantener la estabilidad del entorno en el que se opera, así como sus factores internos ayudan a mantener su posición competitiva. Su situación financiera, así como sus principales indicadores se mantienen estables, manteniéndose estable la calificación asignada.

La "Perspectiva" (Tendencia, según ASFI) indica la dirección que probablemente tomará la calificación a mediano plazo, la que podría ser positiva, estable o negativa.

Factores internos y externos que modifican la perspectiva, la calificación de riesgo de los instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores, podrían variar significativamente entre otros por los siguientes factores: cambios significativos en los indicadores de la situación financiera del emisor, cambios en la administración y propiedad, proyectos que influyan significativamente en los resultados de la sociedad, cambios en la situación de sus seguros y sus garantías, sensibilidad de la industria relativa a precios, tasas, crecimiento económico, regímenes tarifarios, comportamiento de la economía, cambios significativos de los proveedores de materias primas y otros así como de sus clientes, grado de riesgo de sustitución de sus productos, cambios en los resguardos de los instrumentos, y sus garantías, cambios significativos en sus cuentas por cobrar e inversiones y otros factores externos e internos que afecten al emisor o la emisión.

PCR determinará en los informes de calificación, de acuerdo al comportamiento de los indicadores y los factores señalados en el anterior párrafo, que podrían hacer variar la categoría asignada en el corto o mediano plazo para cada calificación, un indicador de perspectiva o tendencia.

Significado de la Calificación ASFI

AA: Corresponde a aquellos valores que cuentan con una alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.

Se autoriza añadir los numerales 1,2 y 3 en cada categoría genérica, desde AA a B con el objeto de establecer una calificación específica de los valores de largo plazo de acuerdo a las siguientes especificaciones:

- Si el numeral 1 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que el valor se encuentra en el nivel más alto de la calificación asignada.
- Si el numeral 2 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que el valor se encuentra en el nivel medio de la calificación asignada.
- Si el numeral 3 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que el valor se encuentra en el nivel más bajo de la calificación asignada.

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.

"La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales, sin embargo no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las clasificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos."

Racionalidad

Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A. en Sesión de Comité N° 025/2014 de 25 de junio de 2014 acordó por unanimidad asignar la calificación AA2 (equivalente a BAA según la simbología de calificación utilizada por PCR), con perspectiva "Estable", de los Bonos Ferroviaria Oriental – Emisión 4.

Los aspectos que han sido considerados para la calificación otorgada por Pacific Credit Rating (PCR) son los siguientes:

- **Posición de Mercado.-** El servicio de transporte de carga que presta Ferroviaria Oriental S.A., no tiene competencia directa debido al monopolio que representa en su área de concesión. Su competencia indirecta (servicio de transporte terrestre) debido a su naturaleza, representa mayores costos para el tipo de clientes que Ferroviaria Oriental S.A. atiende, colocando a la empresa en una posición competitiva favorable.
- **Ingresos por Ventas.-** La empresa, posee importantes contratos con clientes que transportan soya y derivados, hidrocarburos y productos industriales, los cuales se traducen en niveles importantes de ventas, que han logrado revertir la tendencia negativa del período 2009-2012. A marzo de 2014, los ingresos a 12 meses alcanzan Bs 303,83 millones.
- **Generación de EBITDA.-** A marzo de 2014, la empresa registró un EBITDA a 12 meses, mayor en 12,30% respecto al corte de marzo de 2013.
- **Evolución del Patrimonio.-** El Patrimonio de la sociedad se fortaleció durante el periodo de análisis (2009-2013), creciendo a una tasa anual promedio de 11,24%. A marzo de 2014, se registra un incremento 7,87%, con relación a marzo de 2013 y respecto al último cierre una disminución de 0,11%.
- **Indicadores de Endeudamiento.-** La empresa presenta un bajo nivel de endeudamiento, a marzo de 2014, se registra un ratio Pasivo total respecto a Patrimonio de 0,33 veces, mayor al registrado a marzo de 2013 (0,21 veces). Esta relación muestra la capacidad de la empresa para poder acceder a mayores niveles de deuda si así lo necesitara.

- **Indicadores de Cobertura.-** A marzo de 2014, la empresa cobertura sus gastos financieros con una relación EBITDA/Gastos Financieros de 13,85 veces, menor a la que se registró a marzo de 2013 (23,09 veces).
- **Rentabilidad y Márgenes.-** Entre las gestiones 2009 y 2013 se puede apreciar que el ROA y ROE mantuvieron un promedio simple de 3,15% y 3,80%, respectivamente. A marzo de 2014, la sociedad muestra ratios de 2,34% y 3,11% respectivamente. Los márgenes bruto, operativo y neto, calculados a 12 meses, tiene mayores niveles que en similar período de 2013 y se explican por las mayores ventas y el mayor control de los costos.
- **Récord en Volúmenes Transportados.-** En el año 2013, la empresa transportó 1.535.307 TM de carga, a través de mayores inversiones en vagones, locomotoras e infraestructura.
- **Proyectos en Ejecución.-** En el marco de la planificación estratégica de la empresa, se realizó la compra de un terreno portuario en Rosario, contrato de arrendamiento en la terminal de Pocitos, compra de vagones y locomotoras de Feve, y compra de buses de transporte de pasajeros.
- **Nuevos Desafíos.-** La empresa apunta a aumentar el volumen de transporte, mediante la ampliación de la capacidad, para lo cual se requieren inversiones en nuevas locomotoras, vagones y ampliación de los puertos, procurará aumentar la tarifa de transporte, porque actualmente no se llegó al tope instruido por la ATT y por último a reducir los costos de mantenimiento, a través de las nuevas inversiones y la transformación del parque de trenes.
- **Compromisos Financieros.-** Ferroviaria Oriental S.A. cumple con los compromisos financieros establecidos en el Programa de Emisiones, alcanzado una Relación de Cobertura del Servicio de la Deuda (RCSD) (mayor o igual a 1,2) y relación de Endeudamiento (RDP) menor o igual a uno (1,0); mismos que reflejan una empresa poco endeudada y con capacidad de repago de sus obligaciones financieras.
- **Gobierno Corporativo y Responsabilidad Social Empresarial.-** PCR valora positivamente las prácticas de Gobierno Corporativo de Ferroviaria Oriental S.A., así como los programas, actividades y alianzas estratégicas que desarrolla de manera implícita dentro de la operativa y de la prestación de los servicios ofrecidos, impactando de manera positiva a la comunidad en la cual desarrolla sus actividades.
- **Composición Accionaria.-** La estructura accionaria de Ferroviaria Oriental S.A. al constituirse en una empresa con alrededor del 50% del paquete accionario en poder de los aportantes del Seguro Social a Largo Plazo a través del Fondo de Capitalización Colectivo (FCC) administrado por las dos Administradoras de Fondos de Pensiones operantes en el país, podría representar cierto nivel de riesgo, una vez se constituya la Gestora Pública de la Seguridad Social de Largo Plazo.¹

¹ Según la Ley de Pensiones (2010), la administración del Sistema Integral de Pensiones estará a cargo de una Gestora Pública de la Seguridad Social de Largo Plazo.

Información Utilizada

Información empleada y analizada en el proceso de calificación.

1. Información financiera.

- Estados Financieros Auditados anuales (2009 - 2013).
- Estados Financieros internos a marzo de 2014.

2. Información de mercado.

- Memoria 2010 de la Autoridad de Regulación y Fiscalización de Telecomunicaciones y Transportes – ATT.
- Instituto Nacional de Estadística Bolivia.
- Información de la Asociación Nacional de Productores de Oleaginosas.

3. Perfil de la empresa.

- Características de la administración y propiedad.
- Descripción del proceso operativo de la empresa.
- Estadísticas de ventas.

4. Información Legal.

- Ley 165 - Ley General de Transporte (16-Agosto-2011).
- Ley 1732 – Ley de Pensiones (26 de noviembre de 1996).

5. Información relacionada con la Emisión.

- Prospecto Marco para el Programa de Emisiones de Bonos Ferroviaria Oriental.
- Características de la Emisión.

Análisis Realizados

1. Análisis del Sector Transporte: Estudio de las variables del sector de transportes en el ámbito nacional.

2. Análisis del ámbito Legal e Institucional: Evaluación de la normativa e instituciones que rigen al sector de transporte.

3. Análisis de hechos de importancia recientes: Evaluación de eventos recientes que por su importancia son trascendentes.

4. Análisis financiero: Interpretación de los estados financieros con el fin de evaluar el desempeño de la empresa.

5. Análisis de Proyecciones financieras: Interpretación de las proyecciones de los estados financieros.

6. Análisis de Estructura: Estudio de las características de propias de la emisión.

7. Visita a la Empresa. Se visitaron las instalaciones y se tomó contacto con los ejecutivos y personal de la empresa.

Características del Programa de Emisiones de Bonos

La empresa Ferroviaria Oriental S.A., con número de registro como emisor en el Registro del Mercado de Valores (“RMV”) de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (“ASFI”): SPVS-IV-EM-EFO-005/99

Mediante Resolución ASFI/Nº 429/2012 de fecha 31 de Agosto de 2012, se autorizó e inscribió el Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL en el RMV de la ASFI, bajo el número de registro ASFI/DSV-PEB-EFO-007/2012.

Cuadro 1	
Características del Programa	
Denominación del Programa de Emisiones:	Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL.
Tipo de Valores a emitirse:	Bonos obligacionales y redimibles a plazo fijo.
Monto del Programa de Emisiones:	US\$ 50.000.000.- (Cincuenta millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América).
Moneda en la que se expresarán las Emisiones que forman parte del Programa de Emisiones:	Las monedas de las Emisiones del Programa de Emisiones serán: Dólares de los Estados Unidos de América (USD) o Bolivianos (Bs) o Bolivianos Indexados a la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV) o Bolivianos con Mantenimiento de Valor respecto al Dólar de los Estados Unidos de América (MVDOL).

Cuadro 1	
Características del Programa	
	<p>Para efectos del cálculo del monto máximo autorizado para el Programa de Emisiones por la Junta, se deberá tomar en cuenta: i) el tipo de cambio oficial de compra de Dólares de los Estados Unidos de América vigente al día de la fecha de autorización de la Emisión respectiva, establecido por el Banco Central de Bolivia; o ii) el valor de la UFV establecida por el Banco Central de Bolivia al día de la fecha de autorización de la Emisión respectiva.</p> <p>La moneda de cada una de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones será determinada por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad de conformidad a lo dispuesto por el artículo 24 del Estatuto de la Sociedad.</p>
Plazo del Programa de Emisiones:	Un mil ochenta (1.080) días calendario computables desde el día siguiente hábil de notificada la Resolución de la ASFI, que autorice e inscriba el Programa de Emisiones en el RMV de la ASFI.
Forma de representación de los Valores del Programa de Emisiones:	Mediante anotaciones en cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (EDV), de acuerdo a regulaciones legales vigentes.
Tipo de interés:	El interés será nominal, anual y fijo o variable y será determinado por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad de conformidad a lo dispuesto por el artículo 24 del Estatuto de la Sociedad.
Tasa de interés:	<p>La tasa de interés de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones será determinada por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad de conformidad a lo dispuesto por el artículo 24 del Estatuto de la Sociedad.</p> <p>El cálculo será efectuado sobre la base del año comercial de trescientos sesenta (360) días.</p>
Modalidad de Colocación:	A mejor esfuerzo.
Precio de Colocación:	Mínimamente a la par del valor nominal.
Procedimiento de colocación primaria y Mecanismo de Negociación:	Mercado Primario Bursátil a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV).
Forma de Circulación de los Valores:	<p>A la Orden.</p> <p>La Sociedad reputará como titular de un Bono perteneciente a las Emisiones dentro del Programa de Emisiones, a quien figure registrado en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV. Adicionalmente, los gravámenes sobre los Bonos anotados en cuenta, serán también registrados en el Sistema a cargo de la EDV.</p>
Plazo de Colocación Primaria de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones:	El plazo de colocación primaria de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones es de ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de la fecha de Emisión.
Destino de los fondos y plazo de utilización:	<p>Los recursos monetarios obtenidos con la colocación de los Bonos que componen las diferentes Emisiones del Programa de Emisiones serán utilizados de acuerdo a lo siguiente:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Capital de Inversión y/o ▪ Recambio de Pasivos y/o ▪ Capital de Trabajo <p>Para cada una de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones, se establecerá el destino específico de los fondos y el plazo de utilización previa aprobación por parte del Directorio de la Sociedad, en primera instancia, y posteriormente por parte de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de Ferrovía Oriental.</p>
Garantía:	Las Emisiones dentro del Programa de Emisiones estarán respaldadas por una Garantía Quirografaria de la Sociedad, lo que significa que la Sociedad garantiza las Emisiones de Bonos dentro del Programa de Emisiones con todos sus bienes presentes y futuros en forma indiferenciada y sólo hasta el monto total de las obligaciones emergentes de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones.

Cuadro 1	
Características del Programa	
Forma de Amortización del capital y pago de intereses	<p>a) En el día del vencimiento de cada Cupón: la(s) amortización(es) de capital y pago de intereses correspondientes se pagarán contra la presentación de la identificación respectiva en base a la lista emitida por la EDV.</p> <p>b) A partir del día siguiente hábil de la fecha de vencimiento de cada Cupón: la(s) amortización(es) de capital y pago de intereses correspondientes se pagarán contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (CAT) emitido por la EDV, dando cumplimiento a las normas legales vigentes aplicables.</p>
Agente Colocador:	BISA S.A. Agencia de Bolsa.
Agente Pagador:	BISA S.A. Agencia de Bolsa u otra designada al efecto de conformidad a lo mencionado en los numerales 1.5. y 2.2. siguientes, referidos a Aspectos Operativos.

Fuente: Ferroviaria Oriental S.A. – ASFI / **Elaboración** PCR.

Obligaciones, Restricciones y Compromisos Financieros

Las Obligaciones del Emisor, Restricciones y compromisos financieros a los que se compromete la sociedad en los documentos de emisión, son valorados positivamente por el calificador.

Durante la vigencia de los Bonos que componen las diferentes Emisiones del Programa de Emisiones, la Sociedad, se obligará a cumplir los siguientes compromisos financieros:

- a) Relación de Endeudamiento (RDP) menor o igual a uno (1,0).

La Relación de Endeudamiento será calculada trimestralmente de la siguiente manera: Pasivo Total dividido entre Patrimonio Neto.

$$\text{RDP} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

Dónde:

Pasivo Total: Suma (en fecha de cálculo relevante) de todas las obligaciones de la Sociedad con terceros que se registran en el pasivo según las normas de contabilidad generalmente aceptadas.

Patrimonio Neto: Es la diferencia entre el Activo Total y el Pasivo Total.

- b) Relación de Cobertura del Servicio de la Deuda (RCSD) mayor o igual a uno coma dos (1,2).

La Relación de Cobertura del Servicio de la Deuda será calculada trimestralmente de la siguiente manera: Activo Corriente más EBITDA, dividido entre Amortización de Capital e Intereses.

$$\text{RCSD} = \frac{\text{Activo Corriente + EBITDA}}{\text{Amortización de Capital e Intereses}}$$

Dónde:

Activo Corriente: Suma (en la fecha de cálculo relevante) de todas las cuentas expresadas en el activo corriente dentro del Balance General.

Amortización de Capital: Amortizaciones de capital de la Deuda Financiera Neta que vencen durante el período relevante de doce (12) meses siguiente.

EBITDA: Es el resultado de los últimos 12 meses a la fecha de cálculo relevante de la Utilidad antes de impuestos, más Depreciación, más Amortización de Cargos Diferidos, más Previsión para

Indemnizaciones (neta de pagos), más Previsión para Incobrables, más Previsión de Intereses por Financiamiento, más otros cargos que no representan una salida de efectivo. Este resultado se presume como el mejor estimador del EBITDA de los siguientes doce (12) meses.

Intereses: Intereses por pagar durante el período relevante de los doce (12) meses siguientes de la deuda financiera neta.

Se aclara que se entenderá por Deuda Financiera Neta a la suma de todas las deudas bancarias y financieras de corto, mediano y largo plazo, incluyendo emisiones de títulos valores de contenido crediticio.

Para realizar el cálculo se tomará como fecha relevante el último día del trimestre al que se desea realizar el cálculo para los conceptos incluidos en el numerador, y los doce meses siguientes para los conceptos incluidos en el denominador.

Instrumento Calificado: Bonos Ferroviaria Oriental - Emisión 4

La Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, mediante Carta de Autorización ASFI/DSV/R-131532/2014 de fecha 27 de agosto de 2014, autorizó la Emisión otorgándole el número de registro ASFI/DSV-ED-EFO-019/2014 y las claves de pizarra EFO-1-N2A-14, EFO-1-N2B-14, EFO-1-N2C-14, EFO-1-N2D-14, EFO-1-N2E-14 para cada una de las series.

Cuadro 2	
Características de la Emisión	
Denominación de la Emisión	"Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4"
Monto de la Emisión	Bs 107.000.000.- (Ciento siete millones 00/100 Bolivianos).
Moneda de la Emisión	Bolivianos (Bs).
Serie en que se divide la Emisión	<p>Serie A: Bs 18.000.000.- (Dieciocho millones 00/100 Bolivianos).</p> <p>Serie B: Bs 18.000.000.- (Dieciocho millones 00/100 Bolivianos).</p> <p>Serie C: Bs 26.000.000.- (Veintiséis millones 00/100 Bolivianos).</p> <p>Serie D: Bs 33.700.000.- (Treinta y Tres millones setecientos mil 00/100 Bolivianos).</p> <p>Serie E: Bs 11.300.000.- (Once millones trescientos mil 00/100 Bolivianos).</p>
Valor nominal de los Bonos	<p>Serie A: Bs 10.000.- (Diez mil 00/100 Bolivianos).</p> <p>Serie B: Bs 10.000.- (Diez mil 00/100 Bolivianos).</p> <p>Serie C: Bs 10.000.- (Diez mil 00/100 Bolivianos).</p> <p>Serie D: Bs 10.000.- (Diez mil 00/100 Bolivianos).</p> <p>Serie E: Bs 10.000.- (Diez mil 00/100 Bolivianos).</p>
Número de Valores que comprende la Emisión	<p>Serie A: 1.800.- (Un mil ochocientos) Bonos.</p> <p>Serie B: 1.800.- (Un mil ochocientos) Bonos.</p> <p>Serie C: 2.600.- (Dos mil seiscientos) Bonos.</p> <p>Serie D: 3.370.- (Tres mil trescientos setenta) Bonos.</p> <p>Serie E: 1.130.- (Un mil ciento treinta) Bonos.</p>
Plazo de la Emisión	<p>Serie A: 1.080 días calendario.</p> <p>Serie B: 1.440 días calendario.</p> <p>Serie C: 1.800 días calendario.</p> <p>Serie D: 2.160 días calendario.</p> <p>Serie E: 2.520 días calendario.</p> <p>El plazo será computado a partir de la fecha de Emisión.</p>
Tipo de Interés	Nominal, anual y fijo.

Cuadro 2	
Características de la Emisión	
Tasa de Interés	<p>Serie A: 6,00% (Seis por ciento).</p> <p>Serie B: 6,25% (Seis coma veinticinco por ciento).</p> <p>Serie C: 6,50% (Seis coma cincuenta por ciento).</p> <p>Serie D: 7,00% (Siete por ciento).</p> <p>Serie E: 7,50% (Siete coma cincuenta por ciento).</p> <p>El cálculo será efectuado sobre la base del año comercial de trescientos sesenta (360) días.</p>
Fecha de Emisión	29 de agosto de 2014.
Fecha de Vencimiento de la Emisión	<p>Serie A: 13/08/2017</p> <p>Serie B: 08/08/2018</p> <p>Serie C: 03/08/2019</p> <p>Serie D: 28/07/2020</p> <p>Serie E: 23/07/2021</p>
Pago de Capital	El pago de capital de las series A, B, C y D se realizará al vencimiento de la respectiva serie.
Periodicidad de Pago de Intereses	<p>Serie A: Cada 180 días calendario.</p> <p>Serie B: Cada 180 días calendario.</p> <p>Serie C: Cada 180 días calendario.</p> <p>Serie D: Cada 180 días calendario.</p> <p>Serie E: Cada 180 días calendario</p>
Fórmula para el Pago de Capital	<p>Por tratarse de una Emisión denominada en Bolivianos, para cada serie el monto a pagar por capital se determinará de acuerdo a la siguiente fórmula</p> $\text{Capital VP} = \text{VP} * \text{PA}$ <p>Donde:</p> <p>VP = Monto a pagar</p> <p>VN = Valor nominal</p> <p>PA = Porcentaje de amortización (100%)</p>
Fórmula para el Cálculo de los Intereses	<p>El cálculo de los Intereses será efectuado sobre la base del año comercial de trescientos sesenta (360) días. Por tratarse de una Emisión denominada en Bolivianos, la fórmula para dicho cálculo para cada serie se detalla a continuación.</p> $\text{IB} = \text{K} * (\text{Tr} * \text{PI} / 360)$ <p>Donde:</p> <p>IB = Intereses del Bono</p> <p>K = Valor Nominal o saldo de capital pendiente de pago</p> <p>Tr = Tasa de interés nominal anual</p> <p>PI = Plazo del Cupón (número de días calendario).</p>
Forma de Pago en Colocación Primaria	En efectivo.
Forma de Pago de Intereses y/o de capital de la Emisión	<p>a) En el día del vencimiento de cada Cupón y/o Bono los intereses correspondientes y/o el capital se pagarán contra la presentación de la identificación respectiva en basa a la lista emitida por la EDV.</p> <p>b) A partir del día siguiente hábil de la fecha de vencimiento de cada Cupón y/o Bono: los intereses correspondientes y/o el capital se pagarán contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (CAT) emitido por la EDV, dando cumplimiento a las normas legales vigentes aplicables.</p>
Fecha desde la cual el Tenedor del Bono comienza a ganar intereses	<p>Los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 devengarán intereses a partir de su fecha de Emisión y dejarán de generarse a partir de la fecha de vencimiento establecida para el pago del Cupón.</p> <p>En caso de que la fecha de vencimiento de un Cupón o Bono fuera día feriado, sábado o domingo, el Cupón o Bono será cancelado el primer día hábil siguiente (fecha de pago) y el monto de intereses se mantendrá a la fecha de vencimiento del Cupón.</p>
Convertibilidad en Acciones	No serán convertibles en acciones de la Sociedad.
Agencia de Bolsa encargada de la Estructuración	Bisa S.A. Agencia de Bolsa.
Provisión para el Pago de Intereses y/o capital	El Emisor deberá depositar los fondos para el pago de intereses y/o capital de los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 en una cuenta corriente, en coordinación con el Agente Pagador. Un (1) día hábil antes de la fecha de vencimiento del capital y/o intereses de los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 de acuerdo a los cronogramas de pagos de la cláusula cuarta de la Declaración Unilateral de Voluntad.

Cuadro 2	
Características de la Emisión	
Reajustabilidad del Empréstito	No aplica para esta Emisión.

Fuente: ASFI / Elaboración PCR.

Destino de los Fondos y Plazo de Utilización

Se entenderá como capital de inversión los pagos por la compra de locomotoras y vagones:

Pago de parte del precio de 3 locomotoras nuevas de GE Transportes Ferroviarios (aproximadamente representa el 70% del precio total).

Pago total o parte del precio de 120 vagones.

El plazo máximo para el uso de los fondos destinados a capital de inversión será de 360 (trescientos sesenta) días calendario computables desde la fecha de inicio de la colocación primaria de los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4. Asimismo, se aclara que los recursos monetarios obtenidos con la colocación de los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 destinados a capital de inversión, podrán ser utilizados conforme se vayan realizando colocaciones parciales o en su defecto se realice la colocación total de la misma.

Finalmente se deja establecido que si por razones contractuales FERROVIARIA ORIENTAL S.A. tuviese que anticipar algún pago parcial por la compra de los 120 vagones, los montos obtenidos de la colocación de los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 serán utilizados para recambio de pasivos bancarios que se hubieran contraído para anticipar pagos (hasta el monto de lo establecido para esa inversión). Y si como producto de la aplicación de montos menores a los indicados como destino específico de fondos, hubiera un saldo, estos serán utilizados para capital de trabajo (operaciones) entendiéndose por capital de trabajo la compra de combustible y lubricantes y otros insumos para el servicio de transporte, según el giro normal de la empresa.

En caso de existir un precio sobre la par en colocación primaria de los Bonos, el mismo será destinado para capital de trabajo según el giro normal de la empresa

Si corresponde, el plazo máximo para el uso de los fondos destinados a capital de trabajo y/o recambio de pasivos será de 30 (treinta) días calendario computables desde agotados los pagos destinados a capital de inversión.

Rescate Anticipado mediante sorteo

La Sociedad se reserva el derecho de rescatar anticipada y parcialmente los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 comprendidos dentro del Programa de Emisiones, de acuerdo a lo establecido en los artículos 662 y siguientes (en lo aplicable) del Código de Comercio. La realización del rescate, la cantidad de Bonos a redimirse (series a incluirse en el sorteo) y demás condiciones se definirán por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad de conformidad a lo dispuesto por el Estatuto de la Sociedad. El sorteo se celebrará ante Notario de Fe Pública, quien levantará Acta de la diligencia indicando la lista de los Bonos que salieron sorteados para ser rescatados anticipadamente, acta que se protocolizará en sus registros. La lista de los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 sorteados se publicará dentro de los cinco (5) días calendario siguientes, por una vez y en un periódico de circulación nacional, incluyendo la identificación de los Bonos sorteados de acuerdo a la nomenclatura que utiliza la EDV y la indicación de que sus intereses y capital correspondiente cesarán y serán pagaderos desde los quince (15) días calendario siguientes a la fecha de publicación.

Los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 sorteados conforme a lo anterior, dejarán de devengar intereses desde la fecha fijada para su pago.

El Emisor depositará en la cuenta que a tal efecto establezca el Agente Pagador, el importe del capital de los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 sorteados y los intereses generados a más tardar un (1) día antes de la fecha señalada para el pago.

La decisión de rescate anticipado de los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 mediante sorteo será comunicada como Hecho Relevante a la ASFI, a la BBV y al Representante de Tenedores de Bonos. Esta redención estará sujeta a una compensación monetaria al inversionista calculada sobre la base porcentual respecto al monto de capital redimido anticipadamente, en función a los días de vida remanente de la Emisión con sujeción a lo siguiente:

Cuadro 3	
Plazo de vida remanente de la emisión (en días)	Porcentaje de compensación
2521 en adelante	2,50%
2520 - 2161	2,00%
2160 - 1801	1,75%
1800 – 1441	1,25%
1440 – 1081	1,00%
1080 – 721	0,75%
720 – 361	0,50%
360 - 1	0,00%

Redención mediante compras en el mercado secundario

El Emisor se reserva el derecho a realizar redenciones anticipadas de los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – EMISIÓN 4 comprendidos dentro del Programa de Emisiones de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL) a través de compras en el mercado secundario siempre que éstas se realicen en la BBV. La redención mediante compra en el Mercado Secundario se definirá por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad de conformidad a lo dispuesto por el Estatuto de la Sociedad.

Cualquier decisión de redimir los Bonos a través del mercado secundario deberá ser comunicada como Hecho Relevante a la ASFI, a la BBV y al Representante de Tenedores de Bonos.

Reseña Histórica

Ferrovial Oriental S.A. es una empresa boliviana de transporte de carga y pasajeros que opera desde 1996 en el Oriente de Bolivia, mediante una concesión brindada por el Estado boliviano por 40 años, conectando la ciudad de Santa Cruz de la Sierra con Argentina a través de Yacuiba, con Brasil a través de Puerto Suárez - Quijarro – Corumbá, y con el norte hacia Warnes y Montero.

La red ferroviaria cuenta con 1.244 kilómetros de vía de trocha métrica, de los cuales 643 kilómetros corresponden al sector Este, 539 kilómetros al sector Sur y 62 kilómetros al ramal norte del Departamento.

La Sociedad fue constituida en fecha 23/11/1995 como Empresa Ferrovial Oriental SAM, posteriormente en fecha 05/07/96 se transformó en Empresa Ferrovial Oriental S.A., y finalmente en la gestión 2002 se realizó el cambio a su actual denominación a Ferrovial Oriental S.A. El objeto de la sociedad es el realizar por cuenta propia, ajena y/o asociada con terceros, servicios de transporte en general y ferroviario en particular, así como las actividades relacionadas a estos servicios, detalladas en los incisos siguientes:

- Prestar los servicios públicos de transporte de pasajeros, carga y/o hidrocarburos por medios ferroviarios, carreteros, aéreos y/o fluviales, con las concesiones, licencias y autorizaciones requeridas de acuerdo a ley, si correspondiera.
- Desarrollar actividades conexas a los servicios de transporte tales como operación de estaciones, terminales de carga y/o pasajeros, muelles, almacenes, estaciones de transferencia de carga y otras, así como actividades relacionadas a la operación de plantas de almacenamiento de combustibles líquidos y surtidores.
- Comprar o adquirir, construir, mantener, rehabilitar y usar maquinas, terrenos, edificios, equipos, vehículos terrestres, ferroviarios, aéreos y fluviales de todo tipo, propiedades e instalaciones que pueden ser útiles o conducentes al logro de cualquiera de las actividades que componen el objeto de la sociedad.
- Llevar a cabo por sí, o en asociación con terceros, negocios de contratistas de obras públicas e infraestructura, puertos, tendidos ferroviarios o camineros, estaciones de transferencia de carga y almacenes. Ferroviaria Oriental S.A. es una empresa boliviana de transporte de carga y pasajeros que opera desde 1996 en el Oriente de Bolivia, mediante una concesión por 40 años, conectando la ciudad de Santa Cruz de la Sierra con Argentina a través de Yacuiba, con Brasil a través de Puerto Suárez - Quijarro – Corumbá, y con el norte hacia Warnes y Montero.

La sociedad contempla una duración de noventa y nueve años, computable desde la fecha de inscripción en la dirección General del Registro de Comercio y Sociedades por Acciones. El plazo de duración podrá ser prorrogado, por resolución de una junta general extraordinaria de accionistas.

Perfil Corporativo Ferroviaria Oriental S.A.

Composición accionaria.

Al 31 de marzo de 2014, el capital autorizado de Ferroviaria Oriental S.A. asciende a Bs 459.396.400. La entidad cuenta con 2.296.982 acciones cuyo valor en libros acción es Bs 100 por acción.

El principal accionista de Ferroviaria Oriental S.A. es la empresa Trenes Continental S.A., la cual es propietaria del 50,00035% de la sociedad, luego se presenta el Fondo de Capitalización Colectivo administrado – en idénticos porcentajes – por las Administradoras de Fondos de Pensiones, se cuenta además con socios minoritarios, con la relación propietaria mencionada a continuación:

Cuadro 4		
Accionistas		
Nombre	Número de acciones	Participación
Trenes Continentales S.A.	1.148.499	50,00035%
BBVA Previsión AFP S.A. (Fondo de Capitalización Colectiva - FCC)	573.221	24,95540%
Futuro de Bolivia S.A. AFP (Fondo de Capitalización Colectiva - FCC)	573.221	24,95540%
Santiago Farrus Lucaya	541	0,02347%
Manuel Oscar Gutiérrez Ibieta	280	0,01219%
Elfy Justiniano de Montero	137	0,00592%
Ricardo Montero Chávez	51	0,00220%
María Yorka Cuadros Menacho	22	0,00096%
Carlos Agramond Salinas	16	0,00070%
Eunice Guzmán Torrico	16	0,00070%

Fuente: Ferroviaria Oriental S.A. / Elaboración: PCR

Al 31 de marzo de 2014, los miembros del Directorio son:

Cuadro 5	
Directorio	
Nombre	Cargo
Rafael Enrique Abreu Anselmi	Presidente del Directorio
José Antonio de Chazal Palomo	Vicepresidente del Directorio
Mauricio Costa Du Rels	Director Secretario
Kathya Vaca Díez de Cortez	Director Titular
Peter Joseph O'Toole Ford	Director Titular
Ignacio Andrés Echevarría Araneda	Director Titular
Carlos Alejandro Serrate Valdivia	Director Titular
César Eduardo Rodríguez Gómez	Director Suplente
Eduardo Harold Wilde Jordán	Director Suplente
Patricia Vanessa Corina Burillo de Ugarte	Director Suplente
Cristóbal Rodríguez Ugarte	Director Suplente
Jorge Antonio Gutiérrez Roca	Director Suplente
Ludwig Toledo Vásquez	Síndico Titular
Raúl Struss	Síndico Titular

Fuente: Ferrovial Oriental S.A. / Elaboración: PCR

Organigrama

El gráfico 1 muestra la estructura de la sociedad:

Gráfico 1



Fuente: Ferrovial Oriental S.A. / Elaboración: PCR

Respecto a la plana gerencial de Ferrovial Oriental S.A. - al 31 de marzo de 2014 - está conformada por 8 gerentes. El detalle de la plana gerencial de Ferrovial Oriental S.A., se presenta a continuación:

Cuadro 6	
Principales Ejecutivos	
Cargo	Nombre
Ricardo Fernández Durán	Gerente General
Carlos Juan Arnold Saldías Pozo	Gerente de Finanzas
Alvaro Fernando Barroso Justiniano	Gerente Comercial

Cuadro 6	
Principales Ejecutivos	
Gastón Ezequiel Greco González	Gerente de Suministros
Juan Carlos Revollo Zapata	Gerente de Operaciones
Carlos Fernando Llanos Pereira	Gerente de Mantenimiento
Yahir Jose Terrazas Durán	Gerente de Infraestructura
Mónica Karina Petricevic Suárez	Gerente de Recursos Humanos
Humberto Panoso Bustamante	Subgerente de Contabilidad y Finanzas
Manuel Díaz Portillo	Subgerente de Sistemas
Adrián Castedo Valdez	Controller de Empresas del Grupo FO S.A.
Karem Dita Roca Coca	Asesora Legal
Marcelo Fernando Claros García	Auditor Interno
Angel Sandóval Salas	Jefe Unidad de Relaciones Externas
Wilson Daniel Flores Núñez	Jefe de Planificación y Proyectos

Fuente: Ferroviaria Oriental S.A. / Elaboración: PCR

Ricardo Fernández Duran: Con más de 25 años de experiencia en empresas ferroviarias y de infraestructura, y más de 18 años de experiencia en puestos gerenciales en aéreas operativas y administrativo financieras. Ingeniero Civil con una maestría en Ingeniería Civil de la Universidad de Tulane EEUU y una maestría en Administración de Empresas de la Universidad Católica Boliviana en cooperación con Harvard Institute. Su Último trabajo fue en la empresa Ferroviaria Andina S.A. como gerente de operaciones.

Carlos Juan Arnold Saldías Pozo: Licenciado en Economía de la Universidad Mayor de San Andrés, Tecnico superior bursátil – PROCAF IDEA, posgrado en docencia universitaria - Universidad del Valle, posgrado en Finanzas Corporativas e Inversiones - UVIRTUAL, especialización internacional en materia bursátil y financiera realizada en Estados Unidos, Canadá, España y Ecuador. Con más de 16 años de experiencia en el Mercado de Valores en Bolivia, trabajó en la Comisión Nacional de Valores, fue Intendente de Valores, Director de Intermediarios, Jefe de Unidad Control de Fondos de Inversiones y SAFI de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros de Bolivia, por más de 4 años fue Gerente de Finanzas y Administración de la Empresa Nacional de Telecomunicación S.A. (ENTEL), su último trabajo fue de Vicepresidente Ejecutivo de IDVM Inversiones Latinoamericanas S.A. filial de Latin América Invest Corp.

Alvaro Fernando Barroso Justiniano: Ingeniero Comercial, MBA en Dirección y Gestión Empresarial, Posgrado en Habilidades de Gestión e Implementación de Negocios. Cuenta con más de 14 años de experiencia en Instituciones Financieras Internacionales. Trabajó en el Banco de Crédito de Bolivia S.A. desempeñando actividades en diferentes áreas como análisis de riesgo financiero, mercadeo de productos y servicios financieros. Fue Gerente Nacional de Captaciones y Servicios en el Banco Los Andes Pro Credit S.A. donde tuvo la oportunidad de trabajar en países como Alemania, Bulgaria, Kosovo, Nicaragua, El Salvador, y Ghana. Prestó servicios profesionales como Director de Credito, Ahorro y Cobranzas en CAME S.A de C.V en México. Su último trabajo fue como Gerente Regional Santa Cruz del Fondo Financiero Privado Fassil S.A.

Gastón Ezequiel Greco González: Con más de 14 años de experiencia en empresas de logística y servicios de transporte, con 3 años de experiencia en puestos gerenciales. Técnico en Comercio Exterior Política Exterior y Administración Aduanera en el instituto IDEA, con un Diplomado en Alta Gerencia en Finanzas en la Universidad Privada de Santa Cruz. Su último trabajo fue como Gerente General de la empresa Continental Logística S.A.

Juan Carlos Revollo Zapata: Con más de 25 años de experiencia en el área de operaciones de empresas industriales, de servicios y ferrocarriles. Ingeniero Civil de la Universidad Mayor de San Simón con una maestría en Ingeniería de Producción en la Universidad Federal de Santa Catarina Brasil. Su último trabajo antes de ingresar al rubro ferroviario fue el año 1998 en la empresa Camesba como Asesor y Sugerente General.

Carlos Fernando Llanos Pereira: Licenciado en Ingeniería Mecánica, especializado en Gestión de Calidad NB-ISO 9000:2000 – IBNORCA y con un Diplomado en Gestión y Administración Financiera. Con más de 13 años de experiencia en cargos Gerenciales y de Dirección. Ha sido Gerente Técnico de la empresa C.G.I OTIS; Gerente de Mantenimiento de ALPHA Furniture S.R.L., los últimos 6 años trabajó en la ATT (Autoridad de Fiscalización y Control Social de Telecomunicaciones y Transporte) desempeñando cargos de: Director de Regulación, Responsable de Aeropuerto; Director Técnico Sectorial de Transporte y por último Director Ejecutivo.

Yahir José Terrazas Durán: Licenciado en Ingeniería Civil, ha sido Supervisor Residente de Proyectos contratados por el FPS y la constructora EIT, en los últimos 6 años de trabajo en Ferroviaria Oriental S.A. ha ocupado cargos de Ingeniero Administrativo, Ingeniero Jefe de Proyectos y Jefe de Proyectos.

Principales accionistas

La principal accionaria de Ferroviaria Oriental S.A. es la empresa Trenes Continentales S.A. La sociedad fue constituida el 17 de febrero de 1996, bajo el nombre de Ferrocarril Oriental S.A.

Posteriormente, en Junta Extraordinaria de Accionistas celebrada el 12 de marzo de 1996 y protocolizada mediante Escritura Publica N° 28 de fecha 17 de abril de 1996, se aprueba cambiar la denominación de la Sociedad por la de “Trenes Continentales S.A.” e incrementar el capital social.

Mediante escritura pública N° 396/2001 de fecha 12 de abril de 2001, se modifica el objeto de la Sociedad de la siguiente forma: “la Sociedad tiene por objeto realizar toda clase de actividades como Sociedad de Inversiones en general, las inversiones podrá realizarlas en Sociedades Anónimas, de Responsabilidad Limitada, sus equivalentes u otras sociedades legalmente establecidas, que operen en cualquier sector o actividad en el Estado Plurinacional de Bolivia o en el extranjero, sea mediante contratos de riesgo compartido o similares sin restricción alguna, y bajo las formas y modalidades reconocidas por normas legales aplicables, con plenitud de facultades para realizar todos los actos jurídicos necesarios y negociar y acordar todos los contratos que en derecho se requieran. Podrá asimismo, realizar otras inversiones en actividades legalmente establecidas con sujeción a las normas legales aplicables”.

Cuadro 7		
Accionistas Trenes Continentales S.A.		
Accionista	Nº de acciones	Porcentaje de Participación
Transportes Ferroviarios S.A.	504.500	40,62%
Administradora de Fondos de Inversión S.A. – Por cuenta del Fondo de Inversión de Desarrollo de Empresas Las Américas - Emergente	336.334	27,08%
GWB Inversiones S.A.	280.551	22,59%
International Finance Corporation (IFC)	95.775	7,71%
Empresa Ferrocarril General Belgrano S.A.	24.840	2,00%
Total	1.242.000	100,00%

Fuente: Ferroviaria Oriental S.A. / **Elaboración** PCR.

Empresas Vinculadas

Sociedad Administradora de Puertos Continental S.R.L. – “SAPCON S.R.L.”

Empresa encargada de prestar servicios de portuarios, de transporte, manipulación de carga, depósito y/o almacenamiento. La composición accionaria de la empresa:

Cuadro 8			
Accionistas “SAPCON S.R.L.”			
Nombre	Número de acciones	Participación	Valor (Bs.)
Ferrovial Oriental S.A.	2.079	99%	208.900
Trenes Continentales S.A.	21	1%	2.100
Total	2.100	100%	210.00

Fuente: Ferrovial Oriental S.A. / Elaboración: PCR

Al mes de marzo de 2014 SAPCON S.R.L., presenta los siguientes resultados:

Cuadro 9	
Cuenta	Bs
Activo Total	7.185.110
Pasivo Total	2.660.396
Patrimonio	4.524.714
Ingresos	2.023.324
Costos	1.759.366
Utilidad Bruta	263.958
EBIT	-694.976
Utilidad Neta	-759.353

Empresa de Transportes FOSA-BUS S.R.L. – “FOSA-BUS S.R.L.”

Empresa constituida (aún no operativa) para prestar servicios de transporte terrestre de pasajeros a nivel urbano, interurbano, departamental, nacional e internacional en todas sus modalidades. La composición accionaria de la empresa:

Cuadro 10			
Accionistas “FOSA-BUS S.R.L.”			
Nombre	Número de acciones	Participación	Valor (Bs.)
Ferrovial Oriental S.A.	58.905	99%	5.890.500
Trenes Continentales S.A.	595	1%	59.500
Total	59.500	100%	5.950.000

Fuente: Ferrovial Oriental S.A. / Elaboración: PCR

Empresa de Transportes “Ferrodur” S.R.L.”

Ferrovial Oriental S.A. tiene participación accionaria y vinculación por propiedad en la empresa denominada “Ferrodur S.R.L.” la cual tiene por objeto principal la producción, acopio, aserraje de durmientes de madera y accesorios de madera para trenes, así como actividad conexas a dichos servicios.

Cuadro 11			
Accionistas "Ferrodur S.R.L."			
Nombre	Número de acciones	Participación	Valor (Bs.)
Ferrovial Oriental S.A.	6.930	99%	693.000
Trenes Continentales S.A.	70	1%	7.000
Total	7.000	100%	700.000

Fuente: Ferrovial Oriental S.A. / Elaboración: PCR

Empresa "Transportes Continentales" S.A."

Ferrovial Oriental S.A. tiene participación accionaria y vinculación por propiedad, en la empresa denominada "Transportes Continentales S.A.", la cual tiene por objeto principal dedicarse por cuenta propia o de terceros o asociada a terceros, en cualquier parte de la república de Argentina o en el extranjero, servicio de transporte en general y ferroviario en particular, nacional o internacional, así como las actividades relacionadas a estos servicios e inversiones detallados en los incisos siguientes:

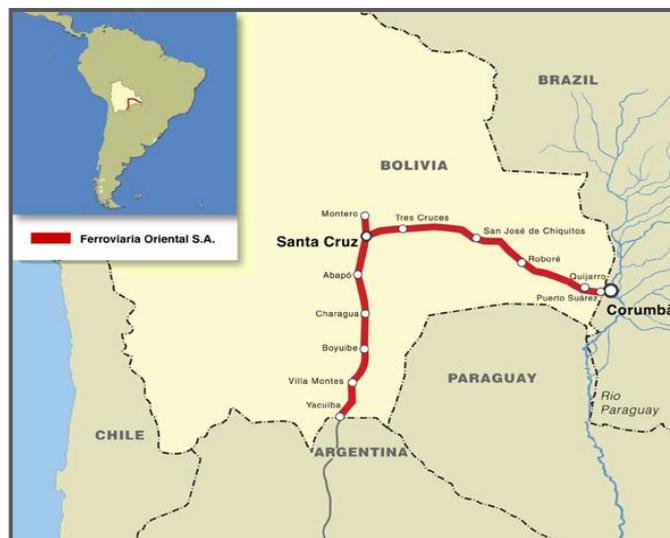
- Prestar los servicios públicos de transporte de pasajeros, carga y/o hidrocarburos por medios ferroviarios, carreteros, aéreos y/o fluviales, con las concesiones, licencias y/o autorizaciones requeridas de acuerdo a la ley si correspondiera.
- Desarrollar actividades conexas a los servicios de transporte tales como operación de estaciones, terminales de carga y/o pasajeros, muelles, puertos, almacenes, estaciones de transferencia de carga y otras, almacenaje y distribución, así como actividades relacionadas a la operación de plantas de almacenamiento de combustibles líquidos y surtidores.
- Comprar o adquirir, construir, mantener, rehabilitar y usar maquinas, terrenos, edificios, equipos, vehículos terrestres, ferroviarios, aéreos y fluviales de todo tipo, propiedades e instalaciones que puedan ser útiles o conducentes al logro de las actividades que componen el objeto de la Sociedad.
- Llevar a cabo por si, o en asociación con terceros, negocios de contratistas de obras públicas e infraestructura, puertos, tendidos ferroviarios o camineros, estaciones de transferencia de carga y almacenes, prestación de servicios de logística integrales.
- Prestación de servicios de apoyo y control de cumplimiento de obras, asesoramiento general y representación ante autoridades y/o empresas en la República Argentina a operadoras, concesionarias o propietarias de servicios y/o instalaciones para la prestación de servicios de transporte ferroviario de carga y/o pasajeros.

Cuadro 12			
Accionistas "Transportes Continentales S.A."			
Nombre	Número de acciones	Participación	Valor (Bs.)
Ferrovial Oriental S.A.	19.800	99%	19.800
Trenes Continentales S.A.	200	1%	200
Total	20.000	100%	20.000

Fuente: Ferrovial Oriental S.A. / Elaboración: PCR

Operaciones de la Empresa

En Bolivia se cuentan con dos empresas dedicadas al rubro de los ferrocarriles la empresa Ferroviaria Andina y la Empresa Ferroviaria Oriental esta última se hace cargo de la administración de la Red Oriental de Ferrocarriles de Bolivia de 1.244 Km de vía férrea; ofrece los servicios de transporte de carga y transporte de pasajeros, además de servicios de logística integral.



Fuente: Ferroviaria Oriental S.A. / Elaboración: PCR

Posee su base en la ciudad de Santa Cruz de la Sierra manteniendo contacto al sur con Argentina (realizando transbordo a camiones), hacia el este con Brasil (conexión ferroviaria y carretera) y los mercados mundiales, a través de barcazas que operan en la Hidrovía Paraguay-Paraná. La empresa realiza además servicios de transporte integral logrando abarcar el interior del país aún en los puntos en los que el ferrocarril no posee presencia por lo que se considera a la empresa como Operadora de Transporte Multimodal.

Ferroviaria Oriental es una empresa resultante de la capitalización de la Empresa Nacional de Ferrocarriles (ENFE). Actualmente Trenes Continentales S.A. es la propietaria del 50% de las acciones, el porcentaje restante se encuentra es de propiedad del Fondo de Capitalización Común administrado por las Administradoras de Fondos de pensiones (AFP Previsión y AFP Futuro).

La empresa tiene vigentes dos contratos suscritos con el Estado Boliviano: Contrato de Concesión (por el que paga una tasa de regulación de 0,5% de los ingresos anuales) y Contrato de Licencia (2,2% de los ingresos anuales). Adicionalmente, suscribió con la Empresa Nacional de Ferrocarriles (ENFE) un Contrato de Arrendamiento de Material Rodante por el que paga una tasa de arriendo de 2,5% anual sobre el valor de los bienes arrendados. La carga transportada por Ferroviaria Oriental representa un tercio del total de las exportaciones bolivianas.

Desde la gestión 2011, Ferroviaria Oriental S.A. tiene bajo su cargo la administración y operación de Puerto Continental, ubicado en la localidad de Quijarro sobre la Hidrovía Paraguay-Paraná.

Transporte de carga

Los principales productos transportados son - en primer lugar - la soya y derivados, a continuación se sitúan los líquidos, entre ellos los hidrocarburos y el alcohol son los más importantes, los productos industriales se sitúan en tercer lugar de importancia en el transporte de carga, contando en este campo materiales tales como el fierro, el acero, el cemento, el papel, el polietileno, abonos, materiales de construcción, entre otros.

Al 31 de marzo de 2014, la capacidad de tracción de la compañía, tuvo un volumen de 234.000 toneladas transportadas. La utilización de la capacidad instalada fue de 81,59% incluida carga suelta.

La carga transportada está agrupada en tres rubros: exportación, importación y regional. El comportamiento del año para cada rubro fue el siguiente:

- La carga de exportación sumó 74.000 toneladas, representando un 31,50% sobre el total transportado. Los principales productos fueron: soya y sus derivados 97,20%, minerales 2,80% y otros en menor proporción como algodón y otras mercancías.
- La carga de importación transportada fue de 124.000 toneladas, representando un 53,20% del total. Los principales productos fueron: fierro de construcción 35,50%, gasolina de importación 14,70%, acero en general 4,00%, diésel oil 10,40%, papel 6,20%, polietileno 5,10%, al sur mayormente se transporta trigo, representado 8,10% y otros productos como material de construcción, maquinaria y equipos, abonos, tubos de fierro y otras mercancías.
- En carga regional se transportaron 36.000 toneladas, teniendo una participación de 15,20% en el total, sus principales productos fueron: cemento 87,50%, gasolina 12,40%, otras mercancías.

Transporte de Pasajeros

La empresa – como se mencionó – oferta también el servicio de transporte de pasajeros, para ello posee cuatro productos diferenciados; Tren Regional, Expreso Oriental, Ferrobús y Tren Mixto, los tres primeros realizan viajes de Santa Cruz a Quijarro (con escalas) y viceversa y el último cubre la ruta Santa Cruz - Yacuiba (con escalas) y viceversa, este servicio transporta diariamente cerca de 1.500 personas.

Expreso Oriental: A partir del 10 de junio de 2013, el servicio de transporte de pasajeros tuvo un cambio. Se unificaron los servicios del Tren Regional y el Tren Expreso Oriental, en un nuevo servicio denominado Tren Expreso Oriental, clase Super-Pullman, en la ruta Santa Cruz – Puerto Quijarro – Santa Cruz, de acuerdo a las Resoluciones Administrativas Regulatorias ATT-DJ-RA TR 0064/2013 Y ATT-DJ-RA TR 0034/2013, aprobadas por la Autoridad de Regulación y Fiscalización de Telecomunicaciones y Transportes – ATT.

El Tren Expreso Oriental estará equipado con asientos super-pullman con apoya pie, aire acondicionado, música ambiental, TV y video, luces de lectura, baños químicos, coche comedor y servicio a bordo.

Al 31 de marzo de 2014 se transportaron 14.000 pasajeros. En términos de ingreso, la unidad de pasajeros facturó USD 114,00 mil.

Principales clientes.

Al 31 de marzo de 2014, se transportaron diferentes productos para 63 clientes, los cuales se pueden agrupar de la siguiente manera:

- Soya y derivados: Transporte destacado por sus grandes volúmenes, y concentrado en siete principales exportadores del sector: GRAVETAL, ADM SAO, IASA, CARGILL, IOL, NUTRIOIL y EL TEJAR, los cuales a marzo de 2014, representaron el 24% de los ingresos de la empresa. Cabe destacar la participación de IOL (retomando las operaciones ferroviarias hacia el sector Este) y la participación de nuevos clientes como El Tejar.
- Transporte de Líquidos: El transporte de hidrocarburos se destaca con la participación de dos clientes: YPFB Corporación para los transportes de importación (Diesel oil y Gasolina), e YPFB REFINACIÓN para el transporte de combustible regional (Diesel oil y Gasolina especial), estos clientes representaron el 18,1% de los ingresos a marzo de 2014. Adicionalmente, dentro de este flujo se transporta el aceite para el sector sojero en calidad de exportación.

- **Productos Industriales:** Está compuesto por el transporte de las importaciones de fierro y acero, así como de productos industriales como el papel, polietileno, abonos, materiales de construcción y otros. Es la cartera con mayor variedad de clientes que a marzo de 2014, participaron alrededor de 52 distintos clientes, generando el 41,8% de los ingresos.
- **Otros:** Adicionalmente a los clientes ya mencionados, existen otros sectores importantes que contribuyen a la generación de ingresos. A marzo de 2014, se destacó el transporte de cemento regional con ITACAMBA S.A. representando el 9,1% de los ingresos.

Utilización de la capacidad.

Durante el primer semestre del año 2012, se estuvo analizando diferentes opciones a fin de fortalecer el parque de material remolcado con el que cuenta la empresa. Entre las distintas opciones evaluadas, se determinó como opción elegible la de comprar 80 plataformas de Ferrocarriles Españoles de Vía Estrecha (FEVE) que habían sido ofertadas. La compra se realizó en principios de la Gestión 2013 y ya se han incorporado a las operaciones los 80 vagones.

Al finalizar la gestión 2013, cuenta con un parque de 27 locomotoras que se utilizan para el transporte de carga, para el transporte de pasajeros y para la maniobra en terminales.

Cuenta con un parque remolcado de 1.196 vagones entre tanques, bodegas, planos, tolvas y góndolas destinado al transporte de carga.

En la gestión 2013 se movieron 2.562 trenes de carga y pasajeros, de los cuales 1.648 corresponden a trenes mixtos y de carga y 914 fueron trenes de pasajeros. Esta gestión se registró un record en el transporte de carga; en agosto se transportó 166.700 toneladas, una cantidad nunca antes lograda en la historia de la empresa, lo cual demuestra que se cuenta con capacidad de transporte para acompañar el crecimiento del comercio exterior del país.

Marco Legal e Institucional

El marco regulatorio está constituido por las instituciones, leyes y normas que rigen el sector de transporte en Bolivia. La base fundamental del marco normativo en Bolivia es la Ley 165 “Ley General de Transporte”, de 16 de agosto de 2011 y sus decretos y reglamentos relacionados a: Concesiones, Regulación de los Servicios, etc.

El sector de transporte en nuestro país se encuentra bajo el régimen del Ministerio de Obras Públicas, Servicios y Vivienda, y se encuentre fiscalizado por la Autoridad de Regulación y Fiscalización de Telecomunicaciones y Transportes – ATT, esta entidad tiene entre sus atribuciones las que se mencionan a continuación:

- Otorgar permisos y autorizaciones.
- Promover y defender la competencia.
- Realizar el seguimiento de obligaciones y fiscalización.
- Resolución de conflictos.
- Proteger los derechos de las usuarias y los usuarios, y operadores.
- Colectar y difundir información.
- Intervención preventiva.
- Aplicar sanciones por infracciones a la prestación del servicio de transporte.
- Aprobar y verificar el régimen tarifario.

Análisis Sectorial

El sector de transporte en Bolivia engloba a los subsectores aéreo, terrestre, ferroviario y acuático.

El subsector de transporte ferroviario tiene como participantes a las empresas Ferroviaria del Oriente S.A. y Ferroviaria Andina S.A., la primera desarrolla sus actividades en las regiones Este y Sur del País, mientras las regiones Norte y Oeste están cubiertas por los servicios de la empresa Ferroviaria Andina S.A., al ser estas dos instituciones las únicas de tipo ferroviario en el país y al no poseer zonas territoriales compartidas, no se estima competencia directa para la empresa, la competencia dado el rubro de transporte se concentra principalmente en los servicios ofertados por parte del transporte terrestre (camiones), el cual debido a su naturaleza, significa mayores precios al consumidor.

Como se puede observar, la empresa posee un importante porcentaje de cuota de mercado en los principales productos que transporta, los cuales se pueden agrupar en tres categorías: Soya y Derivados, Hidrocarburos, y Productos Industriales (fierro, polietileno, papel, entre otros).

Cuadro 13					
Participación del transporte de la Soya y sus derivados / a marzo de 2014					
Sector	Mercado (TM)	Transporte FO (TM)	%	Transporte Camiones (TM)	%
Soya y Derivados	393.583	71.634	18%	321.948	82%
Hidrocarburos	65.499	31.206	47%	34.293	52%
Productos Industriales	435.057	93.240	21%	341.817	79%
TOTAL	894.138	196.080	22%	698.058	78%

Fuente: Ferroviaria Oriental S.A. / Elaboración: PCR

Puede observarse un comportamiento variable en cada uno de estos grandes grupos de transporte (creciente y decreciente) y todo depende del comportamiento del mercado:

Cuadro 14				
Participación del transporte de la Soya y sus derivados				
Gestión	Producción TM	Exportación TM	Transporte FO S.A. TM	Participación FO S.A. (%)
2006	1.632.080	1.494.683	782.934	52%
2007	1.644.270	1.349.727	583.822	43%
2008	1.186.700	1.008.202	565.369	56%
2009	1.737.428	1.389.942	699.444	50%
2010	1.712.175	1.355.171	601.497	44%
2011	2.336.541	1.333.516	550.427	41%
2012	2.559.780	1.741.371	727.641	42%
2013	2.595.500	2.346.440	895.931	38%
2014(Ene-Mar)	715.000	393.582	71.634	18%

Fuente: Ferroviaria Oriental S.A. / Elaboración: PCR

Cuadro 15				
Participación del transporte en Hidrocarburos				
Gestión	Importación Santa Cruz TM	Importación Puerto Suárez TM	Transporte FO S.A. TM	Participación FO S.A. (%)
2006	121.311	79.729	73.413	92%
2007	100.329	81.633	79.337	97%
2008	109.545	75.083	71.329	95%
2009	238.000	181.326	151.926	84%
2010	280.237	155.331	121.835	78%
2011	426.705	191.846	115.227	60%
2012	450.000	210.000	147.804	70%
2013 ²	474.604	212.894	160.938	76%
2014 (Ene-Mar)	125.794	65.499	31.206	48%

Fuente: Ferrovial Oriental S.A. / Elaboración: PCR

Cuadro 16				
Participación del transporte Productos industriales				
Gestión	Importación TM	Importación Pto. Suárez – Yacuiba TM	Transporte FO S.A. TM	Participación FO S.A. (%)
2006	2.566.198	1.182.821	273.109	23%
2007	3.003.533	1.356.851	333.473	25%
2008	3.270.867	1.123.306	378.249	34%
2009	3.304.799	1.297.099	312.941	24%
2010	3.525.983	1.357.524	303.426	22%
2011	4.572.147	1.579.550	415.115	26%
2012	4.225.405	1.583.307	326.444	21%
2013	4.385.070	1.613.562	351.582	22%
2014(Ene-Mar)	1.229.147	435.057	93.240	21%

Fuente: Ferrovial Oriental S.A. / Elaboración: PCR

Hechos Relevantes

- Comunicó el 2 de junio de 2014, que en reunión de Directorio de 28 de mayo de 2014, se aprobó lo siguiente:
 - Contratar una línea de crédito con el Banco Ganadero S.A. por Bs20.000.000 destinada al financiamiento de capital de operaciones.
 - Contraer préstamos bancarios de hasta la suma de Bs30.000.000 para capital de operación, bajo las líneas de crédito de Ferrovial Oriental y/o con Garantías Quirografarias, en las mejores condiciones de mercado.
- Comunicó que efectuará el pago de dividendos 2013, de acuerdo al siguiente detalle:

Fecha de Pago: A partir del 20 de junio de 2014.

Lugar de Pago: Complejo Administrativo de Ferrovial Oriental S.A., ubicado en la Av. Montes final s/n, en la ciudad de Santa Cruz de la Sierra.

Monto a pagar por acción: Bs 15.473

² La gestión 2013, incluye diésel y gasolina de importación, más Hidrocarburo Regional.

- Comunicó que sus compromisos financieros al 31 de marzo de 2014, de los Bonos Ferroviaria Oriental-Emissiones 1 y 2, son los siguientes:

Ratio Financiero	Compromiso Financiero	Marzo 2014
Relación de Cobertura de Servicio de la Deuda	RCD \geq 1,2	2,46
Relación Deuda Patrimonio	RDP \leq 1,0	0,32

- Comunicó que en Reunión de Directorio de 23 de abril de 2014, se determinó:
 - La elección de la Mesa Directiva de Ferroviaria Oriental S.A., de la siguiente manera:
 Presidente: Rafael Enrique Abreu Anselmi.
 Vicepresidente: José Antonio de Chazal Palomo
 Secretario: Mauricio Costa du Reis
 - La conformación de la Comisión de Auditoría integrada por los Directores: Rafael Enrique Abreu Anselmi, Alejandro Serrate, Kathya Vaca Díez y José Antonio de Chazal.
- Comunicó que adquirió los siguientes préstamos para capital de operación:

Fecha del Comunicado	Entidad Financiera	Importe Recibido	Moneda	Plazo
06-03-2014	Fondo Financiero Privado Fassil S.A. (CP)	1.133.000	Bolivianos	181 días
07-03-2014	Banco Unión S.A. (LP)	13.034.000	Bolivianos	6 años
21-04-2014	Banco Ganadero S.A. (CP)	3.400.000	Bolivianos	120 días
27-06-2014	Banco Bisa S.A. (CP)	2.400.000	Bolivianos	05-01-2015

- Comunicó que la Junta General Ordinaria de Accionistas, realizada el 27 de marzo de 2014, determinó lo siguiente:
 - Aprobar en forma unánime los Estados Financieros auditados al 31 de diciembre de 2013.
 - Aprobar por unanimidad la Memoria Anual de la gestión 2013.
 - Presentar el Informe de la Comisión Fiscalizadora, que en sus conclusiones declara no tener observaciones en cuanto al manejo de la sociedad y cumplimiento de las normas legales, societarias, recomendando la aprobación de los Estados Financieros de la gestión 2013.
 - Que efectuada la Reserva Legal del 5%, se mantenga 5% de la utilidad del 2013 en la cuenta de resultados acumulados para futuro tratamiento y se proceda a la distribución del 90% de las utilidades de la Gestión 2013 y se pague en moneda boliviana en una cuota a partir del 20 de junio de 2014, con fecha calor del 1 de enero de 2014.
 - Conformar el Directorio de Ferroviaria Oriental como sigue:

Directores Titulares

Rafael Enrique Abreu Anselmi
 Alejandro Serrate Valdivia
 Ignacio Echeverría
 Mauricio Costa du Rels
 Peter O'Toole
 Kathya Vaca Díez de Cortez
 José Antonio de Chazal Palomo

Directores Suplentes

César Eduardo Rodríguez Gómez
 Eduardo Harold Wilde
 Patricia Vanessa Corina Burrillo de Ugarte
 Cristobal Rodríguez

Jorge Antonio Gutiérrez R.

Pendiente de designación

Pendiente de designación

- f) Ratificar a Ludwig Toledo como Síndico Titular y Carlos Buttler como su Suplente, y designar al Sr. Raúl Struss como Síndico Titular, siguiendo pendiente de designación su suplencia.
 - g) Aprobar la contratación de la firma PricewaterhouseCoopers S.R.L., como Auditor Externo para la Gestión 2014.
- Comunicó que la Junta General Extraordinaria de Accionistas, realizada el 14 de marzo de 2014, determinó lo siguiente:
 - a) Aprobar por unanimidad los Estados Financieros de la Sociedad Emisora al 31 de enero de 2014, los cuales cuentan con Dictamen de Auditoría Interna.
 - b) Aprobar por unanimidad las condiciones de la Tercera Emisión de Bonos del Programa de Emisiones de Bonos Ferroviaria Oriental, que incluyen el destino específico de los fondos a ser obtenidos con la colocación de los Bonos.
 - c) Aprobar por unanimidad las condiciones de la Cuarta Emisión de Bonos del Programa de Emisiones de Bonos Ferroviaria Oriental, que incluyen el destino específico de los fondos a ser obtenidos con la colocación de los Bonos.
 - Comunicó que en reunión de Directorio de 12 de marzo de 2014, se determinó convocar a Junta General Ordinaria de Accionistas, a realizarse el 27 de marzo, con el siguiente orden del día:
 - a) Consideración del Balance y Estado de Resultados por el ejercicio cerrado al 31 de Diciembre de 2013.
 - b) Consideración de la Memoria Anual de la Gestión 2013.
 - c) Consideración del Informe de la Comisión Fiscalizadora de la Gestión 2013.
 - d) Tratamiento de los Resultados de la Gestión 2013.
 - e) Ratificación, Nombramiento y/o Remoción de Directores Titulares y Suplentes, y fijación de sus dietas y fianzas.
 - f) Ratificación, Nombramiento y/o Remoción de Síndicos Titulares y Suplentes, y fijación de sus dietas y fianzas.
 - g) Ratificación, Remoción y/o Nombramiento de los Auditores Externos.
 - h) Nombramiento de Representantes para la Firma del Acta.
 - Comunicó que en reunión de Directorio de 12 de febrero de 2014, se determinó convocar a Junta General de Accionistas, a realizarse el 14 de marzo de 2014, con el siguiente orden del día:
 - a) Consideración de los Estados Financieros presentados para la creación de los Bonos de la Tercera y Cuarta Emisión dentro del Programa de Emisiones de Bonos Ferroviaria Oriental.
 - b) Consideración de las condiciones de la Tercera Emisión de Bonos dentro del Programa de Emisiones de Bonos Ferroviaria Oriental.
 - c) Consideración de las condiciones de la Cuarta Emisión de Bonos dentro del Programa de Emisiones de Bonos Ferroviaria Oriental.
 - d) Designación de dos representantes para firma del Acta.
 - Comunicó que en reunión de Directorio de 12 de febrero de 2014, se determinó lo siguiente:

- a) Revocatoria de Poder General de Administración N° 417/2013 de 23 de mayo de 2013 y autorizó la otorgación de nuevo Poder General de Administración a favor de las siguientes personas:
- Ricardo Fernández Duran, en su condición de Gerente General, quien ejercerá como representante A de la Sociedad.
 - En condición de Representantes B los señores:
 - Álvaro Fernando Barroso Justiniano, en su condición de Gerente Comercial.
 - Juan Carlos Revollo Zapata, en su condición de Gerente de Operaciones.
 - Carlos Fernando Llanos Pereira, en su condición de Gerente de Mantenimiento.
 - Humberto Panoso Bustamante, en su condición de Sub Gerente de Contabilidad y Finanzas.
 - Carlos Juan Arnold Saldías Pozo, en su condición de Gerente de Finanzas.
- b) La renovación de las siguientes garantías a favor del Estado.

Beneficiario	Concepto	Valor en USD
Autoridad de Fiscalización y Control Social	Cumplimiento de Contrato de Concesión	1.000.000
Autoridad de Fiscalización y Control Social	Cumplimiento de Contrato de Licencia	4.000.000
ENFE	Cumplimiento de Contrato de Arrendamiento	250.000
Aduana Nacional	Operador OTM	806.313,75
TOTAL	-	6.056.313,75

- Comunicó que desde el 27 de enero de 2014, cuenta con una subsidiaria en Argentina, bajo la denominación de Transportes Continentales S.A.
- Comunicó que el Directorio, decidió realizar inversiones en la Sociedad AIGRE S.A.
- Comunicó que el 24 de diciembre de 2013, adquirió préstamos para capital de inversión, de acuerdo al siguiente detalle:

Entidad Financiera	Importe Recibido M/N (Bs)	Importe Recibido M/E (USD)
Banco Unión S.A.	34.300.000	-
Banco Nacional de Bolivia S.A.	-	2.500.000

- La Sociedad adquirió el 28 de noviembre de 2013, los préstamos que se detallan a continuación:

Entidad Financiera	Importe Recibido M/N (Bs)	Importe Recibido M/E (USD)	Fecha Desembolso	Fecha de Vencimiento
Fassil	3.000.000	-	28/11/2013	27/05/2014
Banco Bisa S.A.	22.750.000	-	28/11/2013	24/05/2014
Banco Mercantil S.A.	-	2.461.000	28/11/2013	27/05/2014

- Se ha comunicado que en reunión de Directorio de 16 de octubre de 2013, se determinó lo siguiente:
 - a) Constituir una sucursal de Ferrovial Oriental S.A. en Colombia.
 - b) Constituir Sociedades subsidiarias de Ferrovial Oriental S.A. en Brasil.

- Comunicó que a partir del 16 de noviembre de 2013, se desempeña como Auditor Interno de Ferrovial Oriental S.A., el Señor Marcelo Fernando Claros García.
- Comunicó que a partir de fecha 1º de Agosto de 2013, se desempeña como Gerente de Finanzas de Ferrovial Oriental S.A., el señor Carlos Juan Arnold Saldías Pozo. Así mismo se informa que el cargo de Gerente de Finanzas y Administración fue eliminado de la empresa.
- Comunicó que el Destino de los Fondos obtenidos de la colocación de los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – Emisión 1 y Emisión 2 establecidos en el numeral 3) de sus respectivos Prospectos Complementarios, al 30 de Junio de 2013, fueron utilizados en :
 - Emisión 1.-
 - Recambio de pasivos en su totalidad por USD. 2.420.000 (Dos millones cuatrocientos veinte mil 00/100 dólares americanos).
 - Capital de inversión por USD.246.000 (Doscientos cuarenta y seis mil 00/100 dólares americanos).
 - Los fondos excedentes obtenidos de la colocación fueron utilizados USD.169.837 (Ciento sesenta y nueve mil ochocientos treinta y siete 00/100 dólares americanos) en capital de operación.
 - Por lo tanto, se tiene un saldo pendiente de uso de USD.399.117. (Trescientos noventa y nueve mil ciento diecisiete 00/100 dólares americanos) en capital de operación.
 - Emisión 2.-
 - Recambio de pasivos en su totalidad por Bs. 9.000.000 (Nueve millones 00/100 bolivianos).
 - Capital de inversión - recambio de pasivos utilizados para anticipar el pago por la compra de vagones por Bs. 15.000.000 (Quince millones 00/100 bolivianos).
 - Capital de inversión - Recambio de pasivos utilizados para anticipar el pago por la compra de vagones por Bs. 14.000.000 (Catorce millones 00/100 bolivianos), autorizado por la Asamblea General de Tenedores de Bonos Ferrovial Oriental S.A. Emisión 2 realizada en fecha 11 de junio de 2013 (que aprobó la ampliación del importe original de Bs. 15.000.000 hasta la suma de Bs. 29.000.000 para reposición de préstamos bancarios).
 - Los fondos excedentes obtenidos de la colocación fueron utilizados Bs180 (Ciento ochenta 00/100 bolivianos) en capital de operación.
 - Por lo tanto, al 30 de Junio de 2013 se realizó el uso total de los fondos aprobados por Bs. 38.000.000.- (Treinta y ocho millones 00/100 bolivianos). Sin embargo existe un saldo pendiente de uso que corresponde a los fondos excedentes por Bs. 637.002 (Seiscientos treinta y siete mil dos 00/100 bolivianos).
- Comunicó que el 8 de julio de 2013, el Auditor Interno de Ferrovial Oriental S.A. Gonzalo Eduardo Zenteno Mendoza, presentó renuncia al cargo con fecha efectiva a partir del 31 de julio de 2013.
- Comunicó que el 20 de mayo de 2013, el Gerente de Finanzas y Administración David Pablo Arata Gamarra, presentó renuncia al cargo con fecha efectiva a partir del 3 de junio de 2013.
- Comunicó que el Directorio de Ferrovial Oriental S.A., en reunión celebrada el 24 de abril de 2013, resolvió lo siguiente:
 - Se procedió a la elección de la Mesa Directiva de Ferrovial Oriental S.A., la cual se encuentra conformada de la siguiente manera:
 - Presidente: Rafael Enrique Abreu Anselmi.
 - Vicepresidente: José Antonio de Chazal Palomo.

Secretario: Mauricio Costa du Rels.

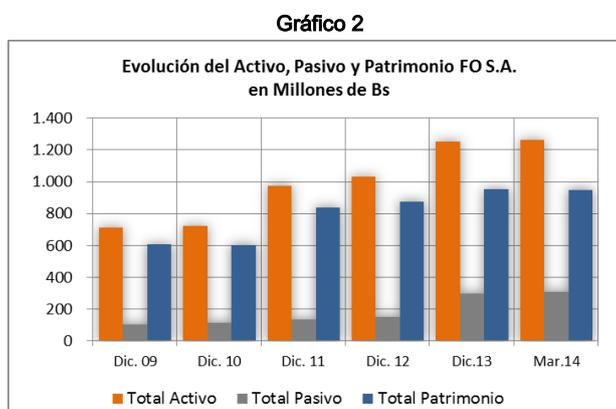
Se procedió a la conformación de la Comisión de Auditoría integrada por los Directores: Rafael Enrique Abreu Anselmi, Alejandro Serrate, Kathya Vaca Díez y José Antonio de Chazal.

- Comunicó cambios en la estructura orgánica, de acuerdo a lo siguiente:
 - a) A partir del 1 de marzo de 2013, David Pablo Arata Gamarra, asume el cargo de Gerente de Finanzas y Administración, quién hasta la misma fecha se desempeñaba como Gerente de Finanzas, cargo que fue modificado.
 - b) A partir del 4 de marzo de 2013, Vladimir Marco Blancourt De La Barra, se incorpora al cargo de Subgerente de Administración. (Cargo nuevo en la Empresa)
 - c) A partir del 1 de marzo de 2013, Adrian Castedo Valdés, asume el cargo de Controller de Empresas del Grupo de Ferroviaria Oriental S.A., quién hasta la misma fecha se desempeñaba como Gerente de Administración, cargo que fue eliminado.
- Comunicó que a partir del 14 de enero de 2013, desempeña como Gerente Comercial, el Sr. Álvaro Fernando Barroso Justiniano.
- Comunicó que a partir del 15 de enero de 2013, desempeña como Gerente de Recursos Humanos, la Sra. Mónica Karina Petricevic Suárez, quien ocupaba el cargo de Subgerente de Recursos Humanos, cargo que actualmente fue eliminado de la empresa.

Análisis Financiero Ferroviaria Oriental S.A.

Para la elaboración del análisis se utilizaron Estados Financieros auditados externamente al 31 de diciembre de las gestiones 2009 – 2013 y Estados Financieros internos al 31 de marzo de 2014.

Análisis del Balance General



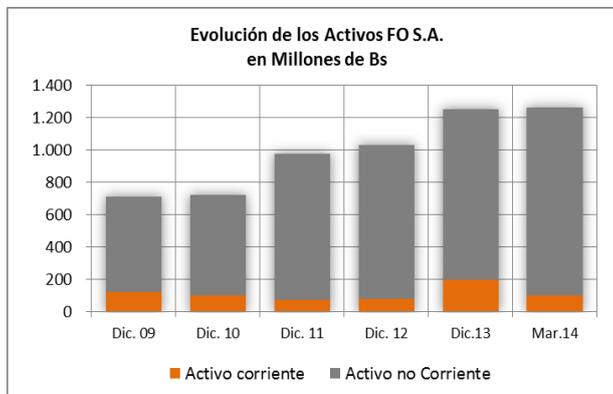
Fuente: Ferroviaria Oriental S.A. / **Elaboración:** PCR

Activos

En el periodo comprendido entre diciembre 2009 y diciembre 2013, Ferroviaria Oriental S.A., incrementó sus activos paulatinamente, los Activos totales crecieron a una tasa anual promedio de 13,44%, lo que representó un incremento de Bs 539,73 millones en términos absolutos, este crecimiento se debe principalmente a que la empresa aumentó sus Activos Fijos en 72,16% (Bs 424,91 millones), producto de mayores inversiones en vagones y locomotoras, y por el incremento de 717,84% en las Disponibilidades (Bs 101,15 millones).

La comparación aplicada a los cierres de diciembre de 2013 y marzo de 2014, muestra que el Activo total presentó un crecimiento de Bs 9,95 millones (0,79%), tal diferencia se debe en gran parte al crecimiento registrado por las Inversiones Permanentes a largo plazo de la empresa, cuenta que se incrementó en Bs 82,56 millones (770,03%), la partida Deudores Varios en Bs 25,24 millones (174,84%) y la cuenta Activos Fijos en Bs 22,38 millones (2,21%).

Gráfico 3



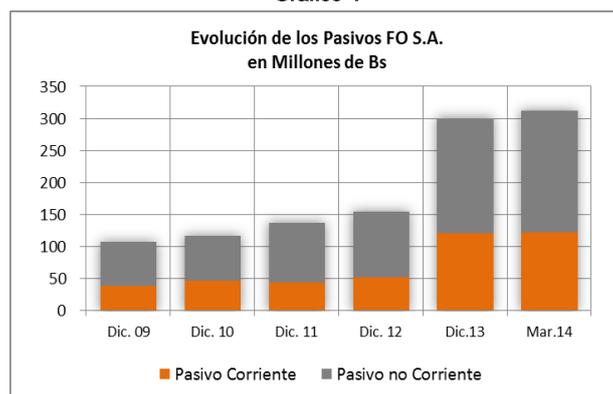
Fuente: Ferroviaria Oriental S.A. / **Elaboración:** PCR

Pasivo

Los Pasivos totales de la empresa siguieron también una tendencia creciente, la compañía presentó un incremento de los mismos bajo una tasa anual promedio de 26,44% para el periodo 2009 – 2013, lo cual representó un crecimiento de Bs 193,40 millones. Las cuentas que presentaron un mayor incremento fueron las Obligaciones Financieras a Largo Plazo y a Corto Plazo, las que registraron aumentos de Bs 108,09 millones y Bs 57,56 millones respectivamente.

La totalidad de las obligaciones de la empresa con terceros, a marzo de 2014 registra un incremento de Bs 11,02 millones (3,67%), respecto de diciembre de 2013. Esta variación se explica por el incremento de las Obligaciones financieras a C/P, la cual creció en Bs 16,06 millones (27,90%) y Obligaciones financieras a L/P, la que registró un aumento de Bs 9,58 millones (8,86%).

Gráfico 4



Fuente: Ferroviaria Oriental S.A. / **Elaboración:** PCR

Patrimonio

El Patrimonio de la sociedad demostró un crecimiento sostenido durante el periodo de análisis, bajo una tasa anual promedio de 11,24%, lo cual muestra un incremento de Bs 346,33 millones en términos absolutos. La cuenta Reserva por Revalúo Técnico, fue la cuenta más sobresaliente con un saldo de Bs 186,98 millones, siendo éste el más significativo.

La comparación del Patrimonio entre los cortes de diciembre de 2013 y marzo de 2014 demuestra que se contrajo en Bs 1,07 millones (-0,11%), debido a disminución en los Resultados en Bs 15,17 millones (-38,41%)

Gráfico 5

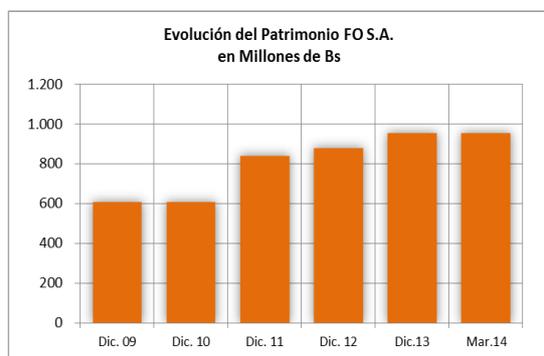


Gráfico 6



Fuente: Ferroviaria Oriental S.A. / Elaboración: PCR

Calidad de Activos

A marzo de 2014, el Activo de la sociedad, está representado en 8,08% por Activos corrientes (Bs 102,09 millones) y en 91,92% por Activos no corrientes (Bs 1.161,37 millones).

El Activo Corriente a marzo de 2014, se compone principalmente por Deudores Varios en 3,14% e Inventarios en 2,96%, respecto al Total activo

Por otro lado se puede apreciar que su mayoría, los Activos no Corrientes, están compuestos – a marzo de 2014 - por el Activo fijo (neto de depreciación) con 82,00% de participación, con relación al Total activo.

Gráfico 7

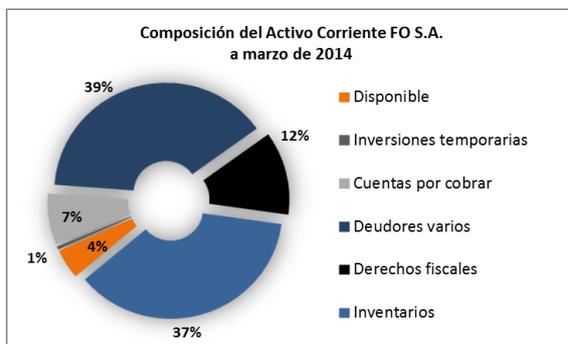
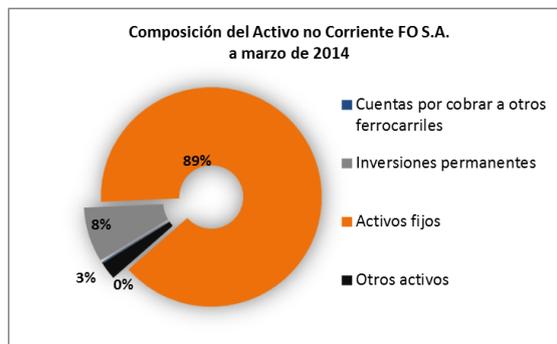


Gráfico 8



Fuente: Ferroviaria Oriental S.A. / Elaboración: PCR

Calidad de Pasivos

A marzo de 2014 el Pasivo se encuentra conformado por Pasivos a corto plazo en 9,72% (Bs 122,80 millones), y por Pasivos no corrientes en 14,95% (Bs 188,93 millones), con relación al Total Pasivo + Total Patrimonio.

El Pasivo Corriente a marzo de 2014 se encuentra conformado principalmente por las Obligaciones Financieras a C/P en 5,83% y por las Cuentas por Pagar en 2,24%, respecto al Pasivo Total + Total Patrimonio de la institución.

Por otro lado, el Pasivo no Corriente se encuentra conformado principalmente por la partida Obligaciones Financieras a L/P, con una concentración de 9,31% y por la cuenta Impuesto Diferido³, la cual representa 4,80% de las propiedades de la empresa.

³ La partida Impuesto diferido se encuentra conformada por el impuesto diferido-pasivo y el impuesto diferido-activo, ambos originados en las diferencias temporarias entre los valores contables e impositivos de los activos y pasivos. A partir de la gestión 2009, Ferroviaria

Gráfico 9

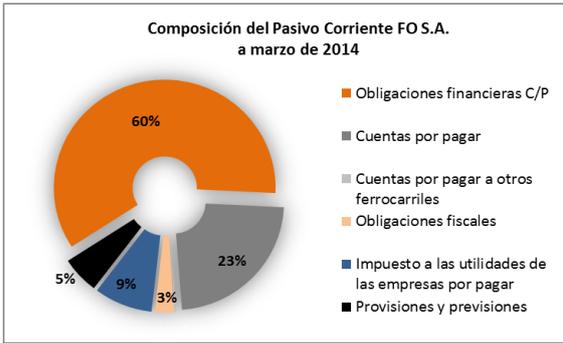
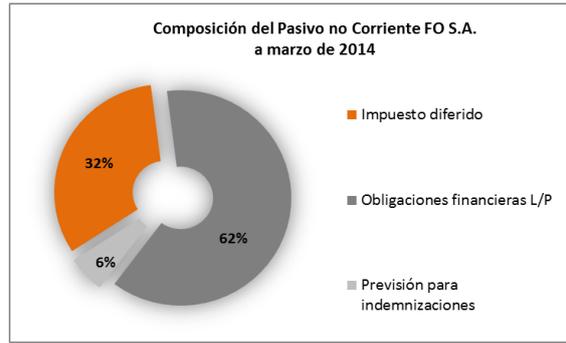


Gráfico 10



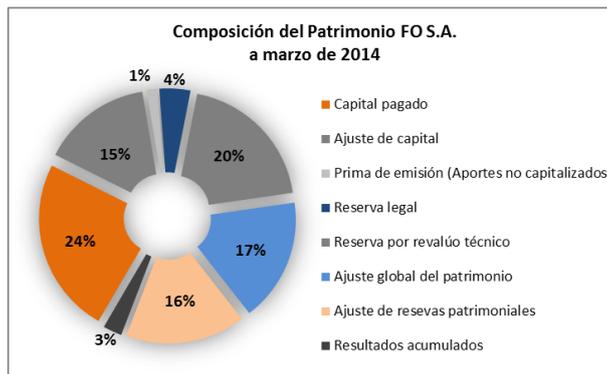
Fuente: Ferroviaria Oriental S.A. / Elaboración: PCR

Calidad del Patrimonio

A marzo de 2014 la concentración del Patrimonio de la empresa mantiene la estructura reflejada al cierre de la gestión 2013, sus principales cuentas componentes son el Capital pagado con 18,18% (Bs 229,70 millones) y la Reserva por revalúo técnico con 14,80% (Bs 186,98 millones).

La partida Reserva por revalúo técnico resulta del peritaje de valoración realizado en fecha 31/10/2011 a locomotoras y vagones, proceso que determinó una diferencia de Bs 186.981.347 entre el valor real y el expresado contablemente de los equipos señalados.

Gráfico 11



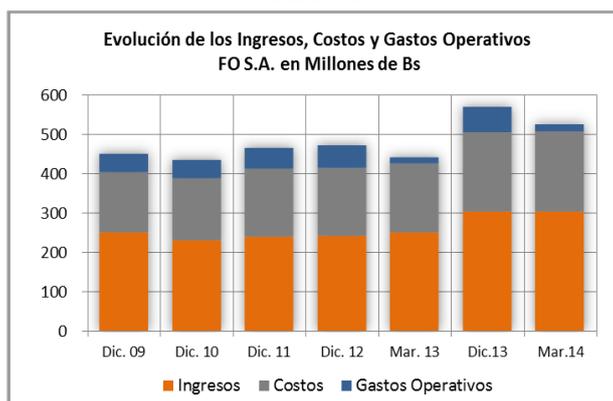
Fuente: Ferroviaria Oriental S.A. / Elaboración: PCR

Análisis del Estado de Resultados

Se pudo observar que a lo largo de las últimas gestiones (2009 y 2010) los Ingresos demostraron una reducción de los montos registrados, lo cual asociado al hecho de que los costos mantuvieron una tendencia creciente, repercutieron en el nivel de resultados como en los ratios financieros alcanzados por la sociedad. A partir de la gestión 2011, los Ingresos muestran una tendencia creciente.

Oriental S.A. cambió la forma de registrar el Impuesto a las Utilidades de las empresas, pasando del método del impuesto diferido, al método del pasivo devengado.

Gráfico 12



Fuente: Ferroviaria Oriental S.A. / Elaboración: PCR

Evolución de Ingresos

Durante los últimos cinco años (2009 – 2013) es posible apreciar variabilidad en la tendencia de los ingresos los cuales muestran tasas de crecimiento negativas y positivas. En la comparación interanual representan un promedio simple de 3,85%. Entre 2009 y 2013, los ingresos presentaron una variación absoluta de Bs 54,21 millones.

La comparación aplicada a los Ingresos a 12 meses entre los cierres de marzo de 2013 y marzo de 2014 muestran que existió un incremento de Bs 53,76 millones (21,50%), se pasó de registrar Bs 250,08 millones a Bs 303,83 millones.

Tal incremento se debe a la variación positiva presentada por los Ingresos relacionados con transporte de carga.

Ferroviaria Oriental S.A., cuenta con tres fuentes de Ingresos por Ventas, históricamente los Ingresos relacionados con el transporte de carga concentran la mayor parte de los recursos percibidos por la empresa. En segundo lugar se encuentran los Ingresos relacionados con el transporte de pasajeros, tales ingresos presentaron una paulatina reducción proporcional a lo largo de las últimas gestiones, por último se encuentran los Otros ingresos por explotación, este ítem refleja las percepciones provenientes de servicios no comprendidos en los anteriormente señalados, y su tendencia es variable entre uno y otro periodo.

A marzo de 2014 puede observarse que la conformación de los Ingresos de la empresa, mantienen su concentración en los ingresos relacionados a transporte de carga con un 95% de participación.

Gráfico 13

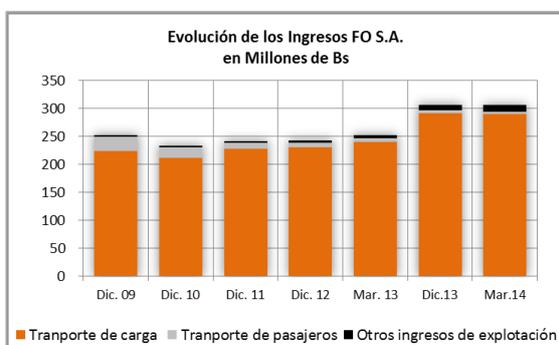
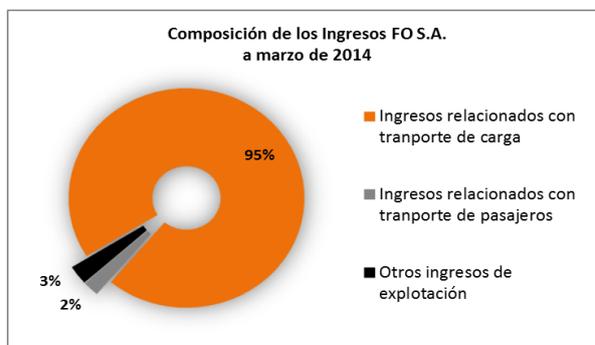


Gráfico 14



Fuente: Ferroviaria Oriental S.A. / Elaboración: PCR

Evolución de Costos

Los costos de explotación de la sociedad han presentado, de la misma manera, una tendencia creciente en el periodo analizado (últimos cinco cierres de gestión) manteniendo una tasa de crecimiento anual promedio de 4,70%, lo cual representa un incremento neto de Bs 46,84 millones.

Al realizar la comparación entre marzo de 2013 y marzo de 2014, se puede observar que existió un incremento en los Costos a 12 meses de Bs 28,54 millones (16,22%), registrándose (a marzo de 2014) las partidas Depreciación y Amortización de activos fijos y Sueldos del personal y otros honorarios, la mayor concentración de los costos directos con participaciones de 33,09% y 25,66% respectivamente, con respecto al total de los ingresos.

A lo largo de las últimas cinco gestiones la composición de los Costos de la empresa se ha concentrado especialmente en dos partidas: Depreciación y Amortización de activos fijos, debido ello a la alta inversión realizada en los equipos para la prestación de los servicios y ampliación de la capacidad de transporte, y en la cuenta Sueldos del personal y otros honorarios, tales cuentas representan (en promedio simple) el 20,43% y 18,68% de la composición de los Costos si se estiman los cierres de las últimas cinco gestiones.

Gráfico 15

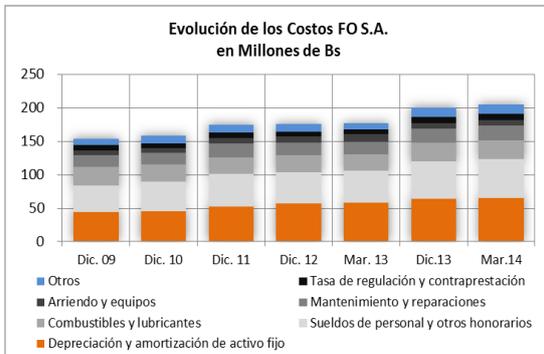
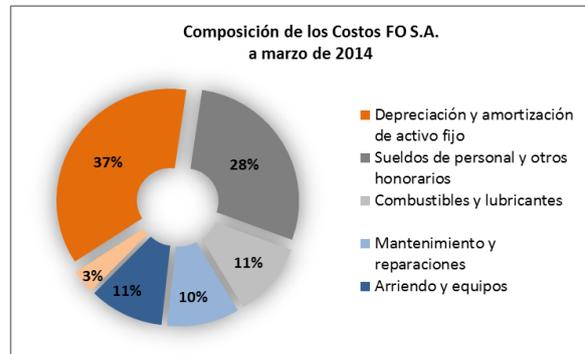


Gráfico 16



Fuente: Ferroviaria Oriental S.A. / Elaboración: PCR

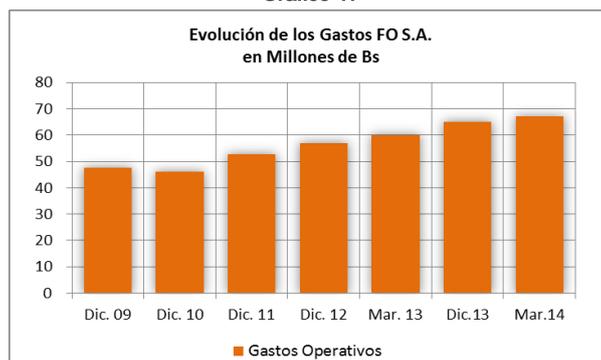
Evolución de Gastos operativos⁴

Los Gastos operativos de la sociedad contemplan una línea de tendencia variable similar a la reportada por los Ingresos y por los Costos y revelan una tasa anual promedio de crecimiento de 5,58%, en el periodo analizado lo cual significa una variación absoluta de Bs 17,48 millones.

Entre los cierres de marzo de 2013 y marzo de 2014 los Gastos operativos a 12 meses muestran un incremento de Bs 7,13 millones (11,90%), ante mayores Gastos de Administración y Ventas.

⁴ Los Gastos Operativos registrados en los Estados Financieros Auditados y aquellos reflejados en los Estados Financieros internos (trimestrales) presentan distinta apropiación de cuentas, por lo cual resulta imposible la aplicación de una comparación desagregada entre los EE.FF. mencionados, es así que el análisis de la evolución de esta partida se realiza de manera genérica.

Gráfico 17



Fuente: Ferrovial Oriental S.A. / **Elaboración:** PCR

Utilidad Bruta

La Utilidad Bruta para la empresa Ferrovial Oriental S.A. se ha visto contraída en los cierres 2009 y 2011, a 2012 presentó una recuperación que es ratificada en 2013. Durante 2009 y 2013, la Utilidad Bruta de la empresa creció a una tasa anual promedio de 4,37%, lo que en términos absolutos muestra que creció en Bs 7,37 millones.

A marzo de 2013 la Utilidad Bruta a 12 meses alcanzó Bs 74,14 millones, a una tasa de crecimiento de 34,02% a marzo de 2014, se reporta un monto igual a Bs 99,36 millones, lo cual significa un incremento absoluto de Bs 25,22 millones, debido a los mayores ingresos registrados ante un mayor transporte de carga.

EBIT

El EBIT de la empresa refleja un comportamiento variable entre 2009 y 2013, existió disminuciones entre las gestiones 2009 a 2012. Al cierre de 2013 se presentó un mejor escenario debido a los mayores ingresos registrados. Durante el periodo considerado (2009-2013), este indicador creció a una tasa anual promedio de 42,30%, cálculo que estuvo apoyado principalmente por los resultados obtenidos en el último cierre (2013), porque en términos absolutos se presentó una reducción de Bs 10,11 millones.

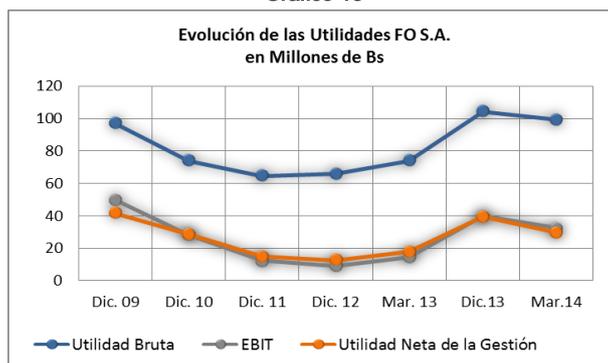
La comparación aplicada a marzo de 2013 y a marzo de 2014 revela que el EBIT mostró un incremento importante, ya que este resultado pasa de Bs 14,24 a Bs 32,34 millones, lo cual representa Bs 18,09 millones (127,02%).

Utilidad Neta

La Utilidad neta presenta también una fuerte contracción en términos porcentuales y absolutos durante 2009 y 2012. A 2013 la empresa mostró una recuperación y un importante desempeño en el transporte de carga, registrándose mayores ingresos. Por lo tanto se puede decir que en promedio, la utilidad creció a una tasa de 22,67%.

La Utilidad Neta a 12 meses, se ubica a marzo de 2014 en Bs 29,58 millones, el cual es superior en Bs 11,62 millones (64,65%), si se compara con el resultado obtenido a marzo de 2013 (Bs 17,97 millones).

Gráfico 18



Fuente: Ferrovial Oriental S.A. / Elaboración: PCR

Análisis de indicadores de relevancia

Indicadores de Rentabilidad

Margen Bruto: Entre la gestión 2009 y la gestión 2013 este indicador mostró un promedio simple de 31,93%.

A marzo de 2013, el Margen bruto registró 29,65%, a marzo de 2014, alcanza un resultado de 32,70% de utilidades generadas sobre las ventas que realiza, lo cual demuestra que este indicador se incrementó en 3,06 puntos porcentuales.

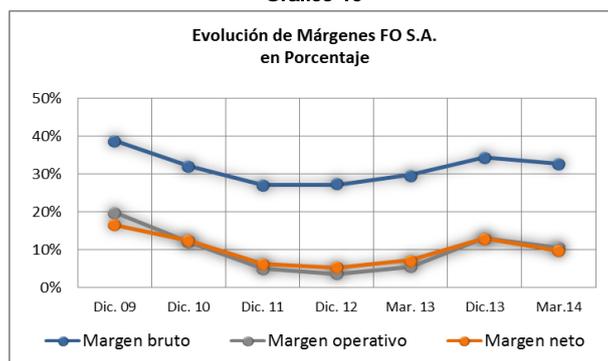
Margen Operativo: Este margen muestra también una paulatina reducción entre 2009 y 2012, con una recuperación importante a 2013. Se mantuvo un promedio simple de 10,78% entre diciembre de 2009 y diciembre de 2013.

A marzo de 2013, el margen operativo registró un resultado de 5,70%, a marzo de 2014 es de 10,64%, habiéndose incrementado en 4,95 puntos porcentuales.

Margen Neto: Para el periodo transcurrido entre los cierres de la gestión 2009 y la gestión 2013 este resultado presentó un 10,72% de los ingresos por ventas, si se estima el promedio simple.

La evolución de este indicador para el periodo marzo de 2013 y marzo de 2014 registra una variación de 2,55 puntos porcentuales, pasando de 7,18% a 9,74%.

Gráfico 19



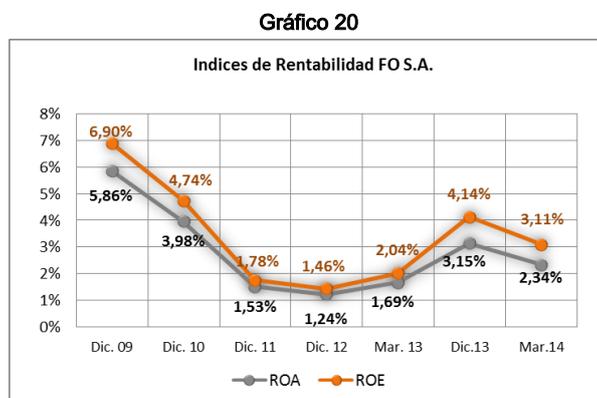
Fuente: Ferrovial Oriental S.A. / Elaboración: PCR

Los indicadores de rentabilidad de la empresa reflejan un comportamiento con una importante variación si se analiza el periodo que comprende las últimas cinco gestiones de operaciones de la empresa, gestiones durante las cuales estos indicadores han presentado promedios simples de 3,15% para el ROA y de 3,80% para el ROE.

El indicador de rentabilidad sobre activos (ROA), a marzo de 2013 alcanzó 1,69%, a marzo de 2014 se ubicó en 2,34%, con una diferencia de 0,65 puntos porcentuales, entre mencionados periodos.

Por otra parte, el indicador de rentabilidad sobre capital (ROE), a marzo de 2013 registró 2,04%, a marzo de 2014 el indicador se ubicó en 3,11%, lo que supone una variación de 1,07 puntos porcentuales durante el periodo referido.

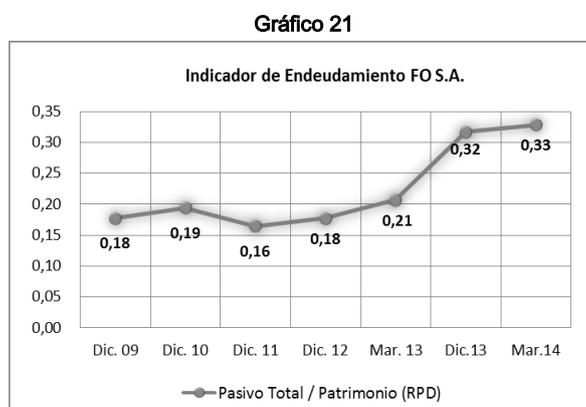
Estos buenos resultados son el reflejo de incrementos en los Activos, Patrimonio, así como de las Utilidades Netas de la Gestión a 12 meses.



Fuente: Ferroviaria Oriental S.A. / Elaboración: PCR

Indicadores de Endeudamiento

Los niveles de apalancamiento del Pasivo respecto al Patrimonio, en el periodo 2009 / 2013, presenta un promedio de 0,21 veces. A marzo de 2014, se registra un ratio Pasivo total / Patrimonio de 0,33 veces, mayor al registrado a marzo de 2013 (0,21 veces). Esta relación muestra la capacidad que presenta la empresa para adquirir mayores niveles de deuda si así lo necesitara.

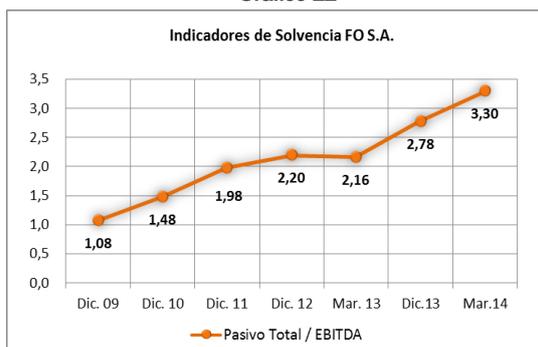
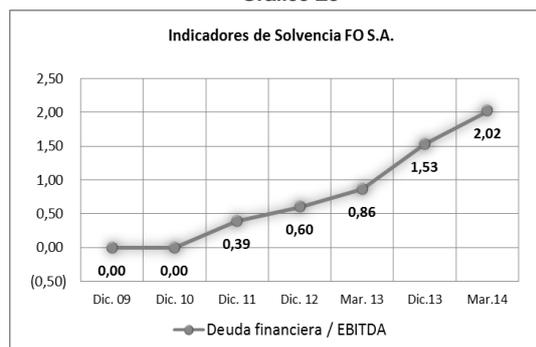


Fuente: Ferroviaria Oriental S.A. / Elaboración: PCR

Indicadores de Solvencia

Por su parte, el ratio Pasivo total / EBITDA, el cual refleja el número de años requeridos para pagar la totalidad de la deuda con la generación operativa real de la institución, llegó a 3,30 años a marzo de 2014, lo cual indica que las obligaciones contraídas podrían ser canceladas en este periodo de tiempo por Ferroviaria Oriental S.A, esta relación es mayor a la registrada al corte de marzo de 2013 (2,16 veces).

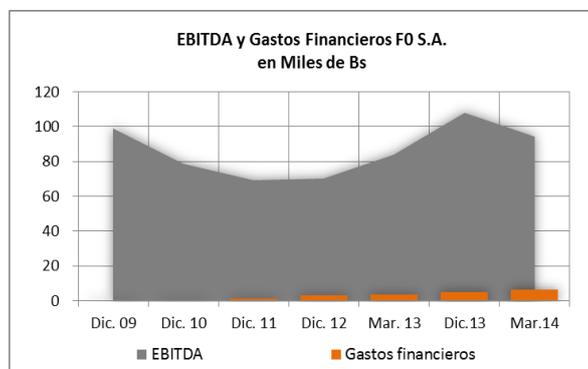
El cálculo de la relación Deuda financiera / EBITDA, muestra que a marzo de 2014 la empresa honraría sus compromisos financieros en 2,02 años a través de la generación operativa de recursos, a marzo de 2013 este ratio mostraba 0,86 años. Es importante mencionar que hasta la gestión 2010 la sociedad no presentaba obligaciones financieras.

Gráfico 22**Gráfico 23**

Fuente: Ferroviaria Oriental S.A. / Elaboración: PCR

Indicadores de Cobertura

A marzo de 2014, la empresa cobertura sus gastos financieros con una relación EBITDA/gastos financieros de 13,85 veces, menor a la que se registró a marzo de 2013 (23,09 veces).

Gráfico 24

Fuente: Ferroviaria Oriental S.A. / Elaboración: PCR

Indicadores de Liquidez

A marzo de 2014, la prueba de liquidez muestra que por cada boliviano en obligaciones a corto plazo la empresa genera Bs 0,83 en activos líquidos.

En el mismo periodo, si se excluyen del análisis los inventarios asimilados como activos corrientes menos líquidos, la prueba ácida muestra que por cada boliviano en obligaciones a corto plazo Ferroviaria Oriental S.A. posee Bs 0,53 en activos altamente líquidos compuestos por disponibilidades, inversiones temporarias y cuentas por cobrar. El Capital de Trabajo a marzo 2014, es negativo en Bs 20,71 millones, debido al mayor pasivo corriente y menor activo corriente, dada una inversión en activo fijo que se efectivizó. No obstante, parte de la porción corriente del pasivo pasará a la porción no corriente, dado el financiamiento obtenido en la emisión.

Gráfico 25

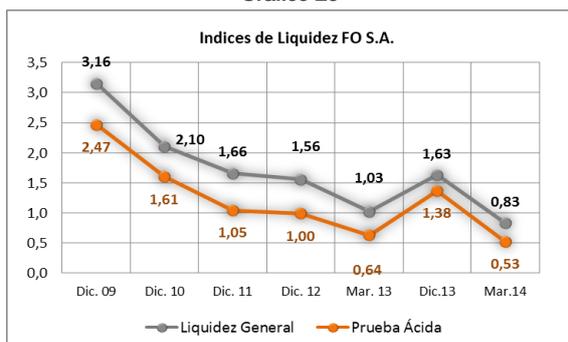
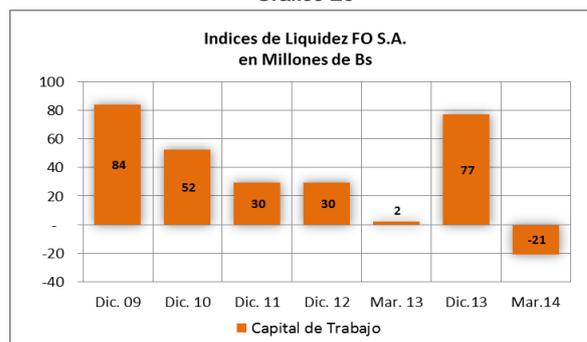


Gráfico 26



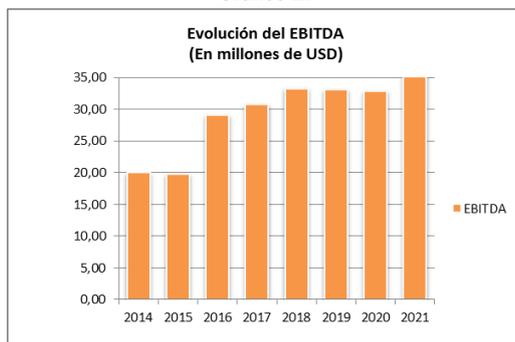
Fuente: Ferroviaria Oriental S.A. / Elaboración: PCR

Proyecciones Ferroviaria Oriental S.A.

PCR determina que los supuestos bajo los cuales se realizaron las proyecciones financieras, así como la relación con el desarrollo histórico de la empresa presentan criterios aceptables.

El EBITDA muestra un crecimiento entre los periodos de proyección 2014 - 2021 a una tasa promedio de 13,80% anual y al final de las proyecciones registra un total de USD 45,37 millones. Esta tasa de crecimiento, según los supuestos de las proyecciones, corresponde al crecimiento de la carga transportada de exportación, de importación y carga regional.

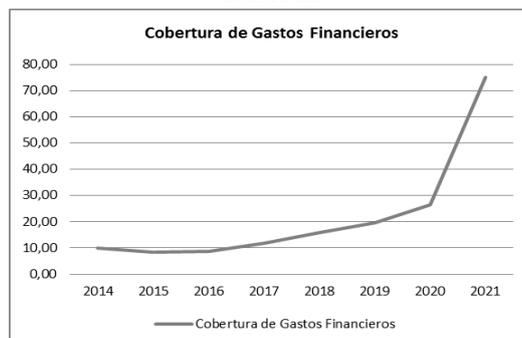
Gráfico 27



Fuente: Ferroviaria Oriental S.A. / Elaboración: PCR

Los Gastos financieros muestran una buena razón de cobertura del EBITDA, el primer año de análisis (2014) la razón de cobertura es de 9,85 veces y el último año (2021) esta cifra asciende a 75,09 veces. Durante el tiempo de proyección llega a registrar un nivel promedio (EBITDA / Gastos Financieros) de 21,94 veces. Los gastos financieros proyectados corresponden a todas las deudas vigentes de la empresa.

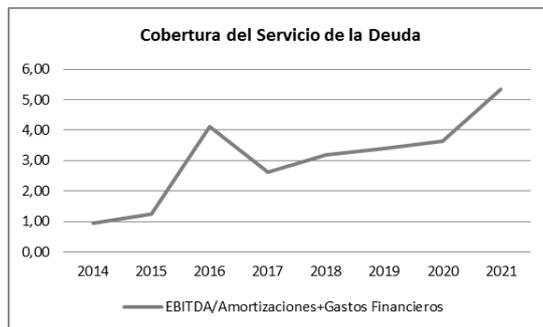
Gráfico 28



Fuente: Ferroviaria Oriental S.A. / Elaboración: PCR

La cobertura del EBITDA sobre el total servicio de deuda (Gastos Financieros + Amortizaciones), registran los resultados más bajos en las gestiones 2014 y 2015 por los altos pagos de capital en estas gestiones. La amortización de capital incluye todas las deudas financieras vigentes de la empresa.

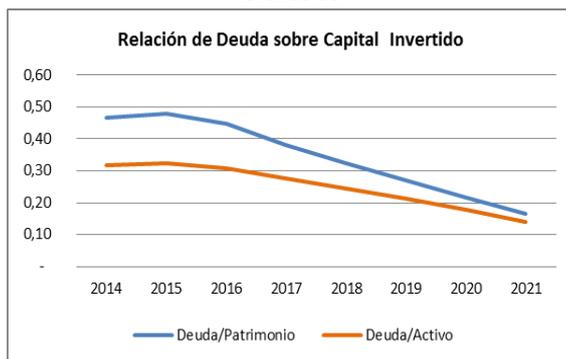
Gráfico 29



Fuente: Ferrovial Oriental S.A. / Elaboración: PCR

La relación Deuda a Patrimonio considerada en las proyecciones financieras, tiende a disminuir durante el tiempo de proyección, el 2014 registra 0,47 veces, hasta registrar el último año (2021) 0,16 veces. Esto debido a una disminución de la deuda financiera pero sobre todo a un incremento en el patrimonio. La relación deuda sobre capital invertido se mantiene con una baja disminución, en promedio, durante el tiempo de proyección (2014-2021), la deuda es de 0,25 veces los activos de la empresa.

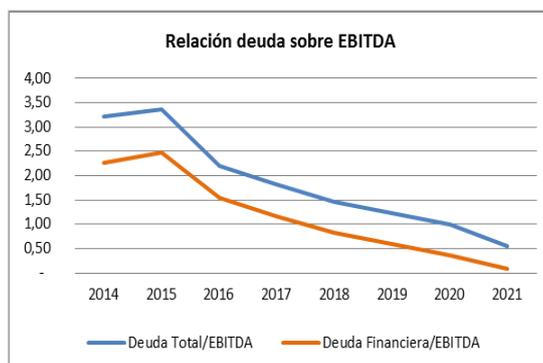
Gráfico 30



Fuente: Ferrovial Oriental S.A. / Elaboración: PCR

En la fase inicial de las proyecciones se tiene un mayor endeudamiento, este irá reduciendo conforme realicen las amortizaciones a capital, mientras que se prevé que el EBITDA tenga un comportamiento relativamente estable, lo que elevará cada vez más su cobertura en relación al endeudamiento total conforme se vayan amortizando los pagos a capital. En promedio durante el tiempo de análisis, respecto al EBITDA la deuda podría ser cancelada en 1,85 años, y la deuda financiera en 1,17 años.

Gráfico 31



Fuente: Ferrovial Oriental S.A. / Elaboración: PCR

ANEXO

CUADRO RESUMEN FERROVIARIA ORIENTAL S.A. (FO S.A.)							
Cuentas (en miles de Bs) e Indicadores	Dic. 09	Dic. 10	Dic. 11	Dic. 12	Mar. 13	Dic.13	Mar.14
Balance General							
Activo corriente	122.415	99.838	74.167	82.669	84.873	198.493	102.087
Activo no Corriente	591.370	622.595	903.017	949.940	979.605	1.055.021	1.161.373
Total Activo	713.785	722.433	977.184	1.032.609	1.064.478	1.253.513	1.263.460
Total Activo / Prueba Ácida	95.873	76.323	46.859	52.844	52.528	167.410	64.662
Pasivo Corriente	38.739	47.469	44.598	53.090	82.621	121.564	122.802
Obligaciones financieras C/P	0	0	4.937	10.681	43.145	57.557	73.617
Pasivo no Corriente	68.470	69.449	92.888	101.582	99.484	179.048	188.831
Obligaciones financieras L/P	0	0	22.520	31.688	29.626	108.089	117.668
Total Pasivo	107.209	116.918	137.487	154.673	182.105	300.612	311.632
Total Patrimonio	606.576	605.515	839.698	877.936	882.373	952.901	951.828
Total Pasivo y Patrimonio	713.785	722.433	977.184	1.032.609	1.064.478	1.253.513	1.263.460
Estado de Resultados							
Ingresos	250.849	231.598	239.244	241.033	51.301	305.059	50.075
Costos	153.555	157.479	174.319	174.960	41.322	200.392	45.407
Utilidad Bruta	97.294	74.120	64.925	66.073	9.979	104.667	4.669
Gastos Operativos	47.476	45.992	52.725	56.951	15.927	64.956	17.988
EBIT	49.818	28.128	12.200	9.122	(5.948)	39.711	(13.320)
Gastos financieros	839	983	1.628	3.185	986	5.276	2.535
EBITDA	99.313	78.911	69.516	70.454	10.010	108.182	(3.631)
Utilidad Neta de la Gestion	41.826	28.731	14.923	12.834	(5.870)	39.490	(15.779)
Estado de Resultados (a 12 meses)							
Ingresos	250.849	231.598	239.244	241.033	250.075	305.059	303.834
Costos	153.555	157.479	174.319	174.960	175.940	200.392	204.478
Utilidad Bruta	97.294	74.120	64.925	66.073	74.136	104.667	99.356
Gastos Operativos	47.476	45.992	52.725	56.951	59.890	64.956	67.017
EBIT	49.818	28.128	12.200	9.122	14.245	39.711	32.340
Gastos financieros	839	983	1.628	3.185	3.646	5.276	6.825
EBITDA	99.313	78.911	69.516	70.454	84.183	108.182	94.540
Utilidad Neta de la Gestión	41.826	28.731	14.923	12.834	17.966	39.490	29.581
Rentabilidad (a 12 meses)							
Margen bruto	38,79%	32,00%	27,14%	27,41%	29,65%	34,31%	32,70%
Margen operativo	19,86%	12,15%	5,10%	3,78%	5,70%	13,02%	10,64%
Margen neto	16,67%	12,41%	6,24%	5,32%	7,18%	12,95%	9,74%
ROA	5,86%	3,98%	1,53%	1,24%	1,69%	3,15%	2,34%
ROE	6,90%	4,74%	1,78%	1,46%	2,04%	4,14%	3,11%
Solvencia (a 12 meses)							
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0,36	0,41	0,32	0,34	0,45	0,40	0,39
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0,64	0,59	0,68	0,66	0,55	0,60	0,61
Pasivo No Corriente / Patrimonio	0,11	0,11	0,11	0,12	0,11	0,19	0,20
Pasivo Total / Patrimonio (RPD)	0,18	0,19	0,16	0,18	0,21	0,32	0,33
Apalancamiento (Activo / Patrimonio)	1,18	1,19	1,16	1,18	1,21	1,32	1,33
Pasivo No Corriente / EBITDA	0,69	0,88	1,34	1,44	1,18	1,66	2,00
Pasivo Total / EBITDA	1,08	1,48	1,98	2,20	2,16	2,78	3,30
Deuda financiera / EBITDA	0,00	0,00	0,39	0,60	0,86	1,53	2,02
Deuda financiera / Patrimonio	0,00	0,00	0,03	0,05	0,08	0,17	0,20
EBITDA / Gastos Financieros	118,40	80,27	42,70	22,12	23,09	20,51	13,85
EBITDA / Deuda Financiera	0,00	0,00	0,39	0,60	0,86	1,53	2,02
Liquidez							
Liquidez General	3,16	2,10	1,66	1,56	1,03	1,63	0,83
Prueba Ácida	2,47	1,61	1,05	1,00	0,64	1,38	0,53
Capital de Trabajo	83.676	52.369	29.569	29.579	2.252	76.929	-20.714

Fuente: Ferrovial Oriental S.A. / Elaboración PCR.