

FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

Informe con EEFF al 31 de diciembre de 2023	Fecha de Comité 8 de marzo de 2024
Sector y País: Servicios/Bolivia	

Equipo de Análisis		
Verónica Tapia Tavera vtapia@ratingspcr.com	Cristian Oscar Vargas Butron cvargas@ratingspcr.com	(591) 2 2124127

CALIFICACIONES						
Aspectos y/o Instrumento Calificado				Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva
BONOS FERROVIARIA ORIENTAL EMISIÓN 7						
Serie	Monto (Bs)	Plazo (d)				
Única	110.000.000	2.880		_B AA	AA2	Estable
Calificaciones Históricas				Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva
Con información a:						
30 de septiembre de 2023				_B AA	AA2	Estable
30 de junio de 2023				_B AA	AA2	Estable
31 de marzo de 2023				_B AA	AA2	Estable
31 de diciembre de 2022				_B AA	AA2	Estable

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 complementadas 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 Calificación ASFI

Categoría 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 con 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 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 calificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos.

Significado de la Perspectiva PCR

Perspectiva “Estable” Los factores externos contribuyen a mantener la estabilidad del entorno en el que 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.

Para la calificación de riesgo de los instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores, el Calificador tomará en cuenta 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.

Racionalidad

Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A. en Sesión de Comité No. 017/2024 de fecha 8 de marzo de 2024, decidió mantener la Calificación BAA (cuya equivalencia en la nomenclatura establecida por ASFI es AA2) con perspectiva "Estable" (tendencia en terminología ASFI), a la emisión denominada BONOS FERROVIARIA ORIENTAL EMISIÓN 7. Lo expuesto se sustenta en lo siguiente: Ferroviaria Oriental S.A. presta servicio de transporte férreo en el este y sur del país, transportando carga de soya, combustibles, cemento, urea y materiales de construcción. A diciembre 2023, el menor volumen transportado de urea reduce los ingresos y repercute sobre una menor generación de utilidades en el periodo observado. Sin embargo, la cobertura del servicio de deuda y la solvencia se ubica en una mejor posición que el promedio del quinquenio. Asimismo, favorece a la empresa, la mínima participación de deuda en el corto plazo que contribuye a una menor presión en el corto plazo. La emisión cuenta con compromisos financieros que se cumplen y garantía quirografaria.

Resumen Ejecutivo

- **Características de la sociedad.** La sociedad realiza servicios de transporte ferroviario, así como actividades relacionadas. Para ello cuenta con contratos suscritos con el Estado Boliviano para el uso exclusivo de líneas férreas del oriente del país. Como alternativa logística opera la estación de trenes "Pocitos" en Argentina, donde lleva carga de soya y hace el transbordo a camión con rumbo a Rosario¹.
- **Características de la administración y propiedad.** Tanto los ejecutivos como los directores y accionistas presentan una amplia experiencia en el ámbito del transporte. Asimismo, la empresa cuenta con varias áreas especializadas en cada aspecto de la compañía, dividiendo funciones y mejorando su desempeño.
- **Contratos vigentes.** Tradicionalmente, la empresa presta servicios de transporte de soya y combustibles. Posteriormente, diversificó sus servicios a través del transporte de cemento y urea, materializando una mayor carga transportada. El contrato de transporte de cemento tiene un horizonte de 20 años con volúmenes mínimos comprometidos y el transporte de urea se reactivó en septiembre de 2021, aunque posteriormente presentó interrupciones².
- **Rentabilidad.** Los indicadores de rentabilidad presentaron un alto nivel en el año 2018, por la diversificación de ingresos, contracción en 2020 y dinamismo en las gestiones 2021 y 2022. A diciembre 2023, exponen un ROA de 1,12% y un ROE de 1,70%, al haberse reducido la prestación de servicios de transporte de urea³.
- **Cobertura.** El indicador de cobertura EBITDA a Gastos Financieros, presentó mejora en el cierre 2022, luego de atravesar tendencia negativa entre 2018 y 2021. A diciembre 2023, la contracción del EBITDA, se refleja en una menor cobertura de gastos financieros que alcanza a 3,20 veces. La cobertura del servicio de deuda alcanza a 3,24 veces. Asimismo, la solvencia muestra un mayor tiempo en el que se podría cubrir con el pasivo, no obstante, es menor al promedio del quinquenio.
- **Endeudamiento.** Los ratios de deuda durante el periodo de análisis se mantuvieron por debajo la unidad. A diciembre 2023, el indicador de endeudamiento total representa 0,52 veces su patrimonio y el de deuda financiera 0,46 veces, ambos ligeramente mayores con respecto al reciente cierre, principalmente por deuda financiera de corto y largo plazo.
- **Liquidez.** Durante el quinquenio 2018-2022, la liquidez general y prueba ácida, alcanzaron promedios de 1,68 veces y 1,32 veces, respectivamente. A diciembre 2023, el incremento del pasivo corriente reduce la liquidez general a 1,84 veces, con relación al cierre. Sin embargo, la participación de las obligaciones de corto plazo es mínima en la estructura de la deuda (4,55% del pasivo+patrimonio).
- **Proyecciones.** Las proyecciones de la empresa prevén incremento de ingresos operativos resultado de la reactivación del transporte de urea, así también el sector de transporte de hidrocarburos y el sector siderúrgico considera recuperación. A lo largo del periodo proyectado, se observa suficiencia del flujo.

Factores Clave

Factores que podrían conducir a un aumento de la calificación

- Diversificación de servicios.
- Mayor volumen de contratos.
- Inversiones y gestiones que contribuyan a mayores operaciones y rentabilidad.

¹ En la pasada gestión tuvieron que mitigar factores climatológicos que afectan al despacho de sus clientes en la Hidrovía Paraná – Paraguay, a través de esta estación que opera mediante alquiler.

² El transporte de urea se desarrolló desde 2018 y fue suspendido a partir de noviembre 2019, por determinación del Gobierno Nacional, con el objeto de practicar un análisis de factibilidad del negocio. Sin embargo, el transporte del producto se reactivó en septiembre de 2021.

³ Por interrupciones que se han presentado en las actividades operativas de la planta de urea. A mediados de septiembre 2023, la planta retomó producción.

Factores que podrían conducir a una disminución en la calificación

- Reducción significativa de la demanda de sus principales clientes.
- Factores que puedan repercutir en forma negativa sobre sus clientes.

Metodología Utilizada

Metodología de Calificación de Riesgo de Instrumentos de Deuda de Corto, Mediano y Largo Plazo, Acciones Preferentes y Emisores que cursa en el Registro del Mercado de Valores.

Información Utilizada

1. Estados Financieros Auditados de los períodos diciembre 2018 – diciembre 2022 y Estados Financieros intermedios a diciembre 2023.
 - Detalle de las principales cuentas del activo, pasivo y patrimonio.
 - Estructura de costos y gastos.
2. Proyecciones durante la vigencia de la emisión.
3. Información societaria.
4. Políticas comerciales y de inversión.
5. Información de las operaciones:
 - Información y estadísticas de mercado.
 - Contratos con socios estratégicos y clientes.
6. Información estadística del sector.
7. Información sobre la estructura de la emisión.

Análisis Realizado

1. Análisis financiero: Interpretación de los principales indicadores financieros con el fin de evaluar la calidad crediticia de la entidad, la calidad de la emisión y la protección de los intereses de los inversionistas.
2. Análisis de las proyecciones
3. Evaluación de los aspectos cualitativos de la empresa.
4. Análisis del desempeño y características técnica y comercial de la empresa.
5. Estructura de la emisión.

Contexto Económico

En los años 2018-2022, la economía del Estado Plurinacional de Bolivia tuvo un crecimiento promedio de 1,48%⁴ con datos preliminares, el cual fue impulsado por el incentivo a la demanda interna a través del consumo y de la inversión, sin embargo, hubo disminución importante en el sector de petróleo crudo y gas natural. Por otro lado, agricultura, silvicultura, caza y pesca tuvo el mayor crecimiento promedio de los últimos cinco años. El crecimiento económico mostró cierta estabilidad en 2018, con una desaceleración en 2019 por la reducción de la demanda de gas natural de Brasil y precios bajos de materias primas, y la correspondiente caída en 2020 por el suceso atípico que representó la pandemia de COVID-19, la cual generó un escenario de paralización en gran parte de las actividades en el territorio nacional. Esto afectó en mayor medida a los sectores de extracción y comercialización de minerales metálicos y no metálicos, transporte y comunicaciones, construcción e industria manufacturera, derivando en un PIB negativo de 8,74%. En 2021, se alcanzó un crecimiento acumulado del PIB de 6,11% por la recuperación de diversos sectores económicos, con una recuperación parcial de la economía en su conjunto. Para la gestión 2022, el crecimiento fue de 3,61%, y conllevó una recuperación completa a niveles pre-pandemia.

A junio de 2023 (datos preliminares), el crecimiento del PIB fue de 2,21%, menor en comparación a similar período de 2022 (4,67%), por el efecto base que presentó la gestión 2022, al ser de recuperación económica. Los sectores con mayor incidencia positiva sobre el crecimiento económico a junio de 2023 fueron establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios a las empresas, servicios de la administración pública y agricultura, silvicultura, caza y pesca. Por su parte, presentan un impacto negativo los sectores de petróleo crudo y gas natural, servicios bancarios imputados y la industria manufacturera. El sector de minerales metálicos y no metálicos muestra una incidencia prácticamente nula.

A diciembre de 2023⁵, las Reservas Internacionales Netas (RIN) alcanzaron a USD 1.708,6 millones, nivel menor en 54,99% respecto a diciembre de 2022 (USD 3.796,2 millones). Las Reservas Internacionales Brutas (USD 1.807,8 millones) se componen en un 86,64% de oro, divisas en un 9,17%, 2,26% DEG y 1,94% tramo de reservas. Asimismo, se considera las obligaciones del Banco Central por USD 99,2 millones por convenio ALADI⁶ y otras operaciones financieras, que se deducen de las Reservas Internacionales Brutas para obtener las RIN. El tipo de cambio se mantiene estable desde el año 2011, sin embargo, desde el primer trimestre de 2023 el entorno es altamente desafiante, por la gran expectativa que existe para adquirir dólares americanos, situación que da lugar a una limitada disponibilidad de la moneda.

⁴ Información obtenida del cuadro estadístico BOLIVIA: VARIACIÓN ACUMULADA DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO A PRECIOS CONSTANTES POR ACTIVIDAD ECONÓMICA SEGÚN TRIMESTRE, 1991 - 2023.

⁵ El Banco Central de Bolivia (BCB), en el marco del Art. 43 de la Ley 1670, el cual establece que el Ente Emisor publicará de forma periódica información en el ámbito de su competencia, y del Art. 9 Parágrafo IV de la Ley 1503, que establece una periodicidad cuatrimestral para informar a la Asamblea Legislativa Plurinacional sobre las operaciones con reservas en oro.

⁶ Asociación Latinoamericana de Integración. El convenio de créditos y pagos recíprocos involucra un mecanismo de compensación, durante períodos de cuatro meses, de los pagos derivados del comercio de los países miembros.

La Deuda Interna del TGN, a octubre de 2023, mostró un saldo de Bs 137.015,3 millones, mayor en 27,50% respecto a diciembre de 2022 (Bs 107.461,5 millones) y se encuentra compuesta principalmente por deuda con el Banco Central de Bolivia (60,93%), a través de letras y bonos, seguida del sector privado (39,07%), por medio del mercado financiero y el mecanismo de subasta, donde la Gestora Pública de la Seguridad Social de Largo Plazo tiene una posición significativa.

El sistema de intermediación financiero, a septiembre 2023, expuso dinamismo; los depósitos disminuyeron en 4,16% respecto a similar periodo de 2022, compuestos mayormente por depósitos a plazo fijo. La cartera de créditos fue ligeramente menor en 0,02%, destinada principalmente a microcréditos (equivalente al 30,8% del monto total de los créditos del sistema financiero). El índice de mora se ubicó en 2,9%, exponiendo crecimiento con relación a septiembre 2022 (2,2%). El ratio de liquidez del sistema se situó cercano al 66,3% y el Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) alcanzó a 13,6%, superior al mínimo exigido por ley, demostrando liquidez y solvencia adecuada. La inflación para Bolivia a diciembre de 2023 fue de 2,12%.

Durante la última década, la deuda externa de Bolivia mostró un comportamiento creciente y sostenido, en línea con las necesidades de financiamiento del Gobierno para las políticas de impulso a la demanda interna mediante el gasto público. La Deuda Externa a octubre 2023 alcanzó a USD 13.300,3 mayor a diciembre 2022 (USD 12.207,3 millones), principalmente compuesta por préstamos multilaterales con el 69,4% del total, seguido de bonos con el 13,8% y deudas bilaterales con 16,3%. El indicador de deuda sobre PIB se mantiene por debajo del límite referencial de 40%. Los márgenes para el cumplimiento se vieron cada vez más ajustados, en un contexto de desaceleración de la economía. El saldo de la Balanza Comercial⁷ a octubre 2023 expuso un superávit de USD 431,6 millones, donde las exportaciones fueron de USD 9.231,6 millones y las importaciones de USD 8.799,9 millones.

En 2020, la emergencia sanitaria por COVID-19 impactó negativamente a la generación de ingresos y utilidades, así como en el suministro de materia prima en diversas industrias, y mayor desempleo. La política gubernamental estuvo orientada a la adquisición de deuda, con el objetivo de mitigar los efectos de la pandemia y la disminución de los precios de los commodities. Durante 2023, las tensiones derivadas del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania mantuvieron relevancia en la dirección de la economía mundial y nacional. Así también, el país enfrentó la insostenibilidad de la deuda pública y la obtención de mayor financiamiento externo, el cual se encuentra deteriorado por disminución de la calificación de riesgo país, afectando los niveles de liquidez. El Banco Central recurrió a la comercialización de DEG para solventar la demanda de divisas. La inflación creciente en la región y las medidas monetarias restrictivas por parte de los Bancos Centrales podrían tener un impacto en la economía nacional, especialmente sobre las subvenciones a los alimentos, combustibles y el costo de financiamiento externo. La política monetaria del Banco Central mantuvo una orientación expansiva, con inyección de liquidez a través de préstamos internos en el sistema financiero.

De acuerdo con las perspectivas mundiales (WEO) del Fondo Monetario Internacional, el crecimiento mundial disminuiría a 3,0% en 2023 y 2,9% en 2024. Igualmente, la inflación para economías emergentes será de 8,5% en 2023 y 7,8% en 2024. La proyección de crecimiento para Latinoamérica y el Caribe será de 2,3% en 2023 y 2024. Con relación a Bolivia, se espera un crecimiento del 1,8% para 2023 y 2024, así como una inflación esperada de 3,6% en 2023 y 3,8% en 2024.

Contexto del Sistema

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.

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 (aproximadamente 49,91080% se encuentra en propiedad del Fondo de Capitalización Colectivo (FCC), administrado por Gestora Pública de Seguridad Social de Largo Plazo y el restante 0,08886% en accionistas minoritarios.

Reseña

Antecedentes Generales del Emisor y Posición de la Empresa en la Industria

La Sociedad fue constituida en fecha 23/11/1995 como Empresa Ferroviaria Oriental SAM, posteriormente en fecha 05/07/1996 se transformó en Empresa Ferroviaria Oriental S.A., y finalmente en la gestión 2002 se realizó el cambio a su actual denominación a Ferroviaria 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

⁷ Cálculo efectuado mediante la diferencia entre exportaciones (excluyendo reexportaciones y efectos personales) e importaciones a valor FOB.
www.ratingspqr.com

relacionadas a estos servicios, detalladas en los incisos siguientes: 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.

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.

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, cemento, polietileno, papel, entre otros). A continuación, información actualizada a diciembre 2023:

EXPORTACIONES - IMPORTACIONES CORUMBA - PUERTO SUAREZ					
SECTOR CORUMBA-QUIJARRO	Mercado	Transporte FO	%	Transporte	%
	(TM)	(TM)		Camiones (TM)	
Exportaciones Soya y Derivados **	1.002.362	694.489	69%	307.874	31%
Exportaciones Urea*	175.220	64.974	37%	110.246	63%
Hidrocarburos	228.322	175.346	77%	52.976	23%
Productos Industriales	675.453	177.422	26%	498.030	74%
TOTAL	2.081.357	1.112.231	53%	969.126	47%

(*) Ferroviaria Oriental tiene el contrato de transporte integral de urea con YPFB Corporación.
(Parte del transporte se realiza en ferrocarril y otra en camiones subcontratados por Ferroviaria Oriental).
Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

EXPORTACIONES - IMPORTACIONES POCITOS - YACUIBA					
SECTOR POCITOS	Mercado	Transporte FO	%	Transporte	%
	(TM)	(TM)		Camiones (TM)	
Exportaciones Soya y Derivados	385.454	271.231	70%	114.223	30%
Hidrocarburos (**)	325.894	154	0%	325.741	100%
Productos Industriales	138.991	13.850	10%	125.141	90%
TOTAL	850.339	285.235	34%	565.105	66%

(**) En el transporte de Hidrocarburos por el sector sur se espera obtener una mayor participación de mercado a futuro.

Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Principales Clientes

Los principales clientes de Ferroviaria Oriental a diciembre de 2023 pertenecen al transporte de combustible y urea para YPFB, transporte de cemento, agroindustria y material de construcción.

CLIENTES	USD	Bs	%
ITACAMBA CEMENTO S.A.	9.689.335	67.437.770	19,02%
Y.P.F.B.	8.783.262	61.131.502	17,24%
SOCIEDAD AGROINDUSTRIAL NUTRIOIL S.A.	6.633.295	46.167.731	13,02%
GRAVETAL BOLIVIA S.A.	5.937.712	41.326.477	11,66%
INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A.	5.194.345	36.152.639	10,20%
IMPORTADORA MONTERREY S.R.L	2.847.787	19.820.599	5,59%
INDUSTRIA DE ACEITE S.A.	2.715.195	18.897.755	5,33%
IMPORTADORA CAMPERO	2.478.999	17.253.831	4,87%
TEPANA S.A.	1.044.210	7.267.702	2,05%
CARGILL	766.171	5.332.552	1,50%
TOTAL GENERAL:	50.932.349	5.332.552	

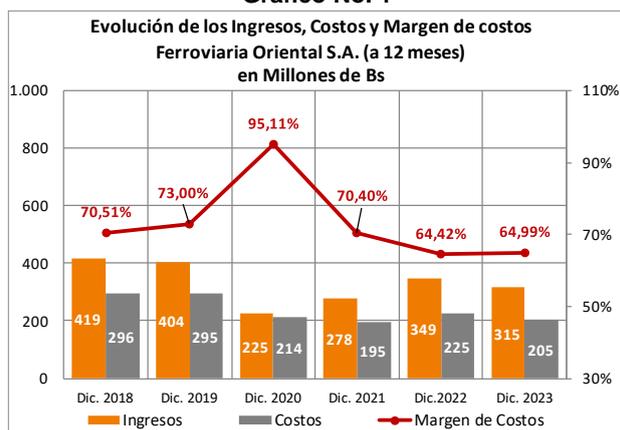
Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Indicadores de Situación Financiera del Emisor

En el quinquenio analizado de diciembre de 2018 a diciembre de 2022, el comportamiento de los ingresos fue variable con una caída al cierre de 2020 como efecto de las restricciones por la pandemia; dicha situación generó dificultades, pero las siguientes gestiones muestran mejora, sin embargo, aun sin llegar a niveles prepandemia. A diciembre de 2023, los ingresos reducen en 9,57% con relación la gestión 2022 debido menores ingresos por una por ralentización de uno de los mercados que atiende la empresa (transporte de urea).

Por su parte, el margen de costos tuvo una tendencia variable entre 2018 y 2022, que se vio reducida en la gestión 2022 por mejor manejo del costo de honorarios, alquileres, servicios de terceros y seguridad, que se replicó en lo que va de la gestión 2023, alcanzando un promedio de 74,69%. A diciembre de 2023, alcanza a 64,99%, se observa incremento con relación a diciembre de 2022 (64,42%), sin embargo, se mantiene por debajo del promedio del quinquenio.

Gráfico No. 1



Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

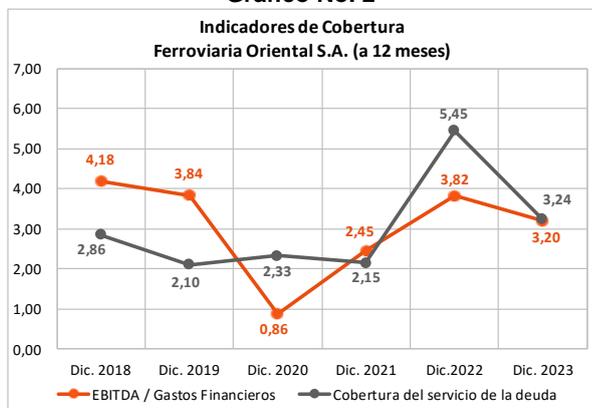
Cobertura de Gastos Financieros

Durante el período 2018-2021, el indicador de cobertura EBITDA a Gastos Financieros, presentó tendencia negativa debido a reducciones en los ingresos. Sin embargo, a diciembre 2022, el EBITDA mostró un crecimiento relevante de 45,91% con relación a similar período de año pasado, generando una mayor cobertura de gastos financieros que alcanzó a 3,82 veces, en diciembre 2021 reportó 2,45 veces. Por su parte, la cobertura del servicio de la deuda a diciembre 2022 registró 5,45 veces, alcanzando el mayor nivel del período observado, por mayor generación del EBITDA y reducción de la deuda financiera de corto plazo en 81,55%.

A diciembre de 2023, el EBITDA presenta reducción de 15,78% con relación al pasado año y los gastos financieros crecen en 0,70%, generando descenso de la cobertura de gastos financieros que alcanza a 3,20 veces, en diciembre 2022 reportó 3,82 veces.

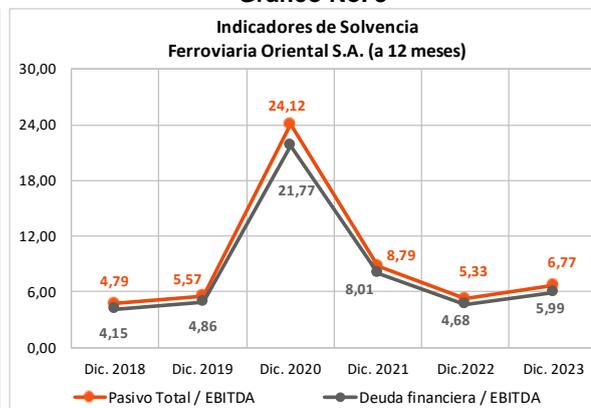
La cobertura del servicio de la deuda a diciembre de 2023 registra 3,24 veces, menor a diciembre de 2022 (5,45 veces), por la expansión de la deuda financiera de corto plazo en 201,78% y la disminución del EBITDA. No obstante, el activo corriente contrarresta con un crecimiento de 16,69% (por efecto de otros activos de corto plazo e inventarios).

Gráfico No. 2



Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Gráfico No. 3



El indicador de solvencia pasivo total sobre EBITDA, mostró decrecimiento en los dos últimos cierres, ya que en 2020 alcanzó su más alto nivel. A diciembre 2022, este indicador mostró un mejor desempeño alcanzando a 5,33 años, disminuido con relación a similar período 2021 (8,79 años), por reducción del pasivo total en 11,56% respecto a similar período de 2021 y mejora sustancial del EBITDA. La deuda financiera sobre el EBITDA mantuvo similar tendencia al anterior indicador. A diciembre 2022, este índice alcanzó a 4,68 años, menor al registrado al mismo periodo de la gestión a 2021 (8,01 años).

A diciembre 2023, el pasivo total sobre EBITDA registra 6,77 años, mayor con relación al cierre pasado (5,33 años), por contracción del EBITDA y crecimiento del pasivo. La deuda financiera sobre el EBITDA alcanza a 5,99 años, mayor al registrado en el cierre 2022 (4,68 años).

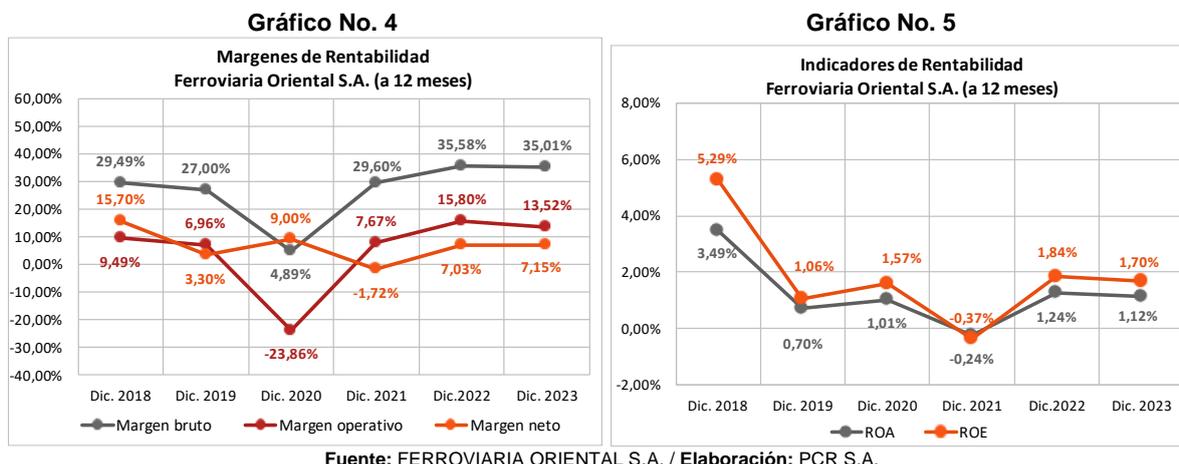
Rentabilidad

Margen Bruto: Entre el (2018 – 2022) el margen bruto tuvo un promedio de 25,31%. A diciembre 2022, se registra un margen bruto de 35,60%, mayor al que se alcanzó a diciembre 2021 (29,60%), por un crecimiento de los ingresos en 25,53% y de los costos en menor medida, que contribuyeron a un sustancial crecimiento de la utilidad

bruta. A diciembre 2023, obtiene un margen bruto de 35,01%, menor al que se alcanzó a diciembre 2022 (35,58%), ante reducción más que proporcional de ingresos frente a los costos, por ralentización del mercado de urea.

Margen Operativo: En el periodo (2018 – 2022), el margen operativo alcanzó un promedio de 3,21%. A diciembre 2022, alcanzó a 15,80%, debido a una mejor marginación bruta y operativa. A diciembre 2023, la contracción de los ingresos genera un menor indicador.

Margen Neto: En el periodo (2018 – 2022), el margen neto alcanzó un promedio de 6,66%. A diciembre 2022, la mayor marginación bruta y operativa, además de menores gastos financieros e ingresos no operativos permitieron un margen importante de 7,03%. A diciembre 2023, desmejora el margen neto en concordancia con la disminución de los ingresos, en un contexto de gastos operativos y financieros moderados, y contribución de otros ingresos no operativos.



Durante el quinquenio, los indicadores de rentabilidad sobre activos (ROA) y rentabilidad sobre capital (ROE), se mostraron variables, con promedios de 1,24% y 1,88%, respectivamente. A diciembre 2022, el ROA y ROE presentaron 1,24% y 1,8%, explicados por mayores ingresos, control de costos y gastos, e ingresos no operativos. Asimismo, se observó disminución del activo en 2,55% y crecimiento del patrimonio en 2,50%. A diciembre 2023, el ROA y ROE presentaron 1,12% y 1,70%, que se explica por menores ingresos. No obstante, los costos y gastos se muestran moderados y contribuyen al resultado los ingresos no operativos. Asimismo, contribuye a la reducción del ROA el crecimiento del activo en 2,24%.

Análisis DuPont

Mediante el análisis DuPont se identifica que la tendencia del ROE se ve afectada por el apalancamiento financiero, que mantiene una tendencia variable con un promedio de 1,53 veces, es decir, la empresa cuenta con mayor parte de su financiamiento mediante recursos propios, por otra parte, la rotación de activos alcanza un promedio de 0,15 veces por la característica de la industria que es intensiva en capital, mientras el margen neto alcanza un promedio de 6,66%. A diciembre de 2023, el apalancamiento financiero alcanza 1,52 veces, ligeramente mayor que a diciembre de 2022, la rotación de activos es de 0,16 veces y el margen neto se ubica en 7,15%.

Proyecciones y Estrategias (Ver anexo 7)

Dada la coyuntura sanitaria del país y la paralización o ralentización de actividades de algunos de sus clientes, la empresa pretende aminorar los efectos negativos sobre sus ingresos, con la gestión eficiente de gastos y la postergación de inversiones no prioritarias. Las proyecciones actualizadas de la empresa prevén incremento de ingresos operativos resultado de la reactivación del transporte de urea desde septiembre de 2021 con 100 mil toneladas transportadas. De igual forma, se proyecta transportar 660 mil toneladas de soja por el Este y Sur, así también el sector de transporte de hidrocarburos y el sector siderúrgico contempla recuperación. A lo largo del período proyectado, se observa suficiencia del flujo.

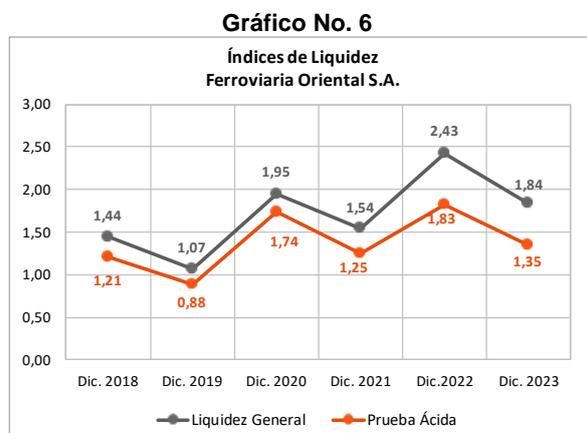
Calce de flujos y Flujo de Caja (Ver anexo 6)⁸

A diciembre 2023, se observa un flujo positivo de actividades operativas de Bs 55,25 millones, que se explica principalmente por resultados, depreciación, amortización de mejoras en vías y provisiones. El flujo de actividades de inversión presenta saldo negativo en Bs 81,24 millones por compra de activos fijos que corresponde principalmente al mejoramiento de vías, equipo tractivo (locomotoras) y de equipo rodante (vagones), y en menor cuantía por inversiones en relacionadas y cargos diferidos. El flujo de financiamiento presenta saldo positivo, por entrada de deuda financiera de largo plazo por Bs 11,62 millones, movimiento de deudas bancarias y financieras a corto plazo. Asimismo, se observa distribución de utilidades. Las disponibilidades alcanzan a Bs 8,64 millones.

⁸ Parte de la reducción de la deuda financiera de la gestión 2022, se realizó con los fondos pendientes de aplicar de los Bonos Ferroviaria Oriental - Emisiones 6 y 7.

Liquidez

La liquidez general tuvo un promedio de 1,68 veces en el reciente quinquenio. A diciembre 2022, la empresa redujo obligaciones de corto plazo en 51,83% respecto al cierre 2021, generando un mejor indicador de liquidez general que llegó a 2,43 veces. A diciembre 2023, el pasivo de corto plazo se incrementa en 54,03% (que se explica por obligaciones financieras y en menor medida por otros pasivos) respecto al cierre 2022, aspecto que se traduce en un indicador menor de liquidez general de 1,84 veces.

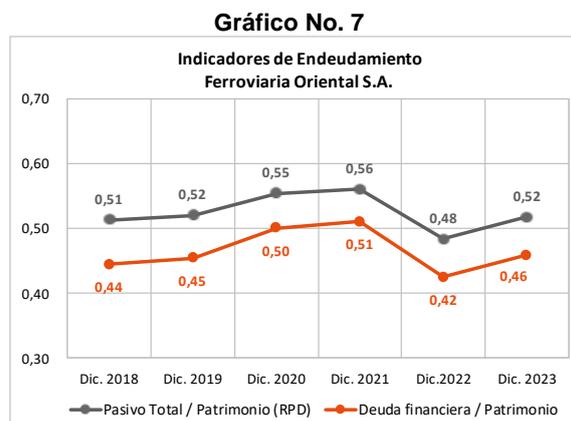


Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

La prueba ácida, siguió la misma tendencia que la liquidez general. A diciembre 2022, este indicador se ubicó en 1,83 veces siendo mayor respecto al cierre diciembre 2021, observándose la no dependencia a la realización de inventarios. A diciembre 2023, se ubica en 1,35 veces y el capital de trabajo en Bs 77,10 millones.

Endeudamiento

El ratio de pasivo total sobre patrimonio alcanzó un promedio de 0,53 veces entre las gestiones (2018 - 2022) y la deuda financiera a patrimonio, alcanzó un promedio de 0,47 veces. A diciembre 2022, ambos indicadores fueron menores al cierre 2021, alcanzan cifras de 0,48 veces y 0,42 veces, respectivamente, debido a reducción del pasivo en 11,56% y de la deuda financiera en 14,72%. Cabe recalcar, que se realizó un recambio de pasivos del corto al largo plazo. A diciembre 2023, ambos indicadores fueron ligeramente mayores al cierre 2022, alcanzan cifras de 0,52 veces y 0,46 veces, respectivamente, por crecimiento de obligaciones financieras de corto y largo plazo, y en menor cuantía por otros pasivos corrientes y previsión indemnizaciones de largo plazo. El pasivo tiene una participación mayoritaria en el largo plazo de 29,58% y en el corto plazo de 4,55%.



Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Análisis Vertical

A diciembre de 2023, respecto del activo total, el activo corriente está principalmente compuesto por inventarios (2,24%), cuentas por cobrar (1,95%), inversiones temporarias (1,52%), otros activos de corto plazo (1,51%), anticipo a proveedores 0,53% y disponibilidades (0,43%). En cuanto al activo no corriente los activos fijos representan el 74,26% del total activo, inversiones permanentes representan el 7,01% y cuentas por cobrar de largo plazo el 9,45%.

En relación con el pasivo + patrimonio, el pasivo está principalmente conformado por obligaciones financieras de largo plazo (27,75%) y obligaciones financieras de corto plazo (2,56%), cuentas por pagar (1,37%) y previsión para indemnizaciones de largo plazo (1,93%).

El patrimonio, tiene entre sus cuentas principales a ajustes por reservas patrimoniales (13,92%), capital pagado (11,38%), ajuste de capital (11,12%), ajuste global del patrimonio (7,94%), reserva por revalúo técnico (11,23%), resultados acumulados (5,85%) y los resultados del ejercicio 1,12%.

A diciembre 2023, los costos representan el 64,99% de los ingresos, los gastos operativos el 21,49%. La utilidad bruta representa un 35,01%, por su parte el EBIT registra 13,52% y la utilidad neta representa el 7,15%.

Análisis Horizontal⁹

Entre diciembre 2023 y el cierre diciembre 2022, el activo corriente presenta un incremento de 16,69% (Bs 24,15 millones), principalmente por otros activos de corto plazo que crecen en 130,09% (Bs 17,19 millones) e inventarios en 25,63% (Bs 9,21 millones). Por el contrario, presentaron disminuciones las disponibilidades en 37,99% (Bs 5,29 millones), anticipo a proveedores en 10,95% (Bs 1,32 millones) y gastos pagados por adelantado en 22,50% (Bs 1,11 millones). El activo no corriente, presenta una variación positiva de 1,09% (Bs 20,02 millones), principalmente por activos fijos y bienes arrendados que se expanden en 1,18% (Bs 17,50 millones).

El pasivo en su conjunto tuvo un incremento de 6,98% con relación al cierre 2022, observándose que las obligaciones de corto plazo se incrementan en 201,78% (Bs 34,57 millones), obligaciones financieras de largo plazo en 1,83% (Bs 10,04 millones), previsión para indemnizaciones en 7,49% (Bs 2,71 millones) y otros pasivos de corto plazo en 22,21% (Bs 2,00 millones). Por el contrario, disminuyen las cuentas por pagar en 3,57% (Bs 1,03 millones), obligaciones fiscales en 72,13% (Bs 3,34 millones). El patrimonio muestra disminución de 0,06% por distribución de utilidades.

En cuanto al Estado de Resultados si se compara los cierres 2023 y 2022, se observa disminución de los ingresos en 9,57% (Bs 33,35 millones), relativos al transporte de carga de urea por menor producción; los costos de ventas se reducen 8,77% (Bs 19,70 millones), la utilidad bruta en 11,01% (Bs 13,66 millones), el EBIT en 22,62% y resultado del ejercicio se reduce en 8,05%.

Contratos a Futuro

Todos los años Ferrovial Oriental renueva contratos con sus principales clientes (YPFB, Gravetal, Nutrioil, IOL, entre otros). Estos contratos son "Take of pay", que permiten asegurar al cliente y a Ferrovial Oriental un volumen de carga anual. Para Ferrovial Oriental los contratos con sus principales clientes significan un volumen transportado de por lo menos un millón y medio de toneladas.

Se tiene contrato con ITACAMBA con un plazo de 20 años, vigente hasta marzo de 2036.

El contrato para el transporte integral de Urea con YPFB con vigencia de tres años desde la gestión 2018 hasta la gestión 2020, fue renovado para la gestión 2021. A principios de la presente gestión, Ferrovial Oriental renovó el contrato de transporte de urea por dos años para las gestiones 2022 y 2023.

Las operaciones de urea fueron interrumpidas desde octubre de 2019, hasta septiembre de 2021. Actualmente la planta opera con normalidad y se ve favorecida por los precios internacionales del gas y de la urea misma.

Incidencia de los Resultados no Operacionales e Ítems Extraordinarios

Los ingresos extraordinarios del emisor a diciembre 2023 representan un 3,73% de los ingresos totales y ajuste por diferencia de cambio, mantenimiento de valor y ajuste por inflación representa el -0,01%. Los ingresos extraordinarios corresponden a ingresos de la subsidiaria en Argentina e intereses por proceso ganado que se espera su cobro en el corto plazo.

Contingencias y Compromisos

El emisor cuenta con los siguientes activos en garantía por deudas bancarias a diciembre 2023:

Banco	Detalle Garantía	Operación Crediticia	Valor Comercial en USD
Banco Bisa S.A.	Locomotora + 45 planos + 42 contenedores	Línea de crédito USD 2 Millones	2.809.846
Banco Unión S.A.	171 vagones planos, bodegas y tolvas	Línea de crédito USD 2 Millones	2.944.120
Banco Ganadero S.A.	6 locomotoras + 258 vagones + 300 contenedores	Préstamos para Cap. Inversión LP (Saldo K: Bs. 140 millones)	27.783.334
Banco de Crédito S.A.	11 locomotoras	Préstamo para capital de inversión (Saldo K Bs. 39,4 millones)	14.361.656
Banco Bisa S.A.	1 locomotora y 10 Vagones	Préstamo para capital de inversión (Saldo K Bs. 8,5 millones)	3.257.384
Banco Unión S.A.	1 locomotora	Préstamo para capital de inversión (Saldo K Bs. 4,2 millones)	3.644.199
Banco Unión S.A.	LDE 1602 y LDE 1203	Préstamo para capital de inversión (Saldo K Bs. 11,8 millones)	5.001.460

⁹ En la gestión 2023 la empresa ejecutó una inversión mayor que el pasado año. La inversión más significativa son la compra de equipos (isotermos) para reducir el costo de alquileres. Esas inversiones se hicieron con deuda. La deuda de corto plazo sube por el aumento de la porción corriente de deuda principalmente y se realizaron prepagos de cuotas de capital.

Banco	Detalle Garantía	Operación Crediticia	Valor Comercial en USD
Banco Unión S.A.	10 locomotoras, 186 Vagones y 70 Contenedores	Préstamo para capital de inversión (Saldo K Bs. 108 millones)	18.806.224
Banco FIE S.A.	2 locomotoras, 183 Vagones y 23 Contenedores	Préstamo para capital de inversión por Bs 50 Millones	7.373.882
Banco Bisa S.A.	270 Tanktainers	Préstamo para capital de inversión por Bs 17,5 Millones	4.580.000
Total Garantías			90.562.105

Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

A diciembre 2023, la empresa cuenta con:

- 27 procesos por defensas de áreas operativas.
- 9 procesos laborales por el pago de beneficios sociales.
- 6 procesos de cobranzas.
- 3 procesos penales.
- 4 procesos de regulación en la Corte Suprema de Justicia.
- 2 procesos con la Aduana Nacional de Bolivia.

Acceso al Crédito

Debido a la calidad crediticia del emisor, este obtiene fácilmente acceso al crédito bancario y al mercado de valores. A continuación, la deuda financiera a diciembre 2023:

Banco	Fecha del Desembolso	Plazo (Años)	Importe Desembolso Bs	Saldo Bs al 31/12/2023	Corto Plazo	Largo Plazo
Préstamo Banco Bisa S.A. MN - LP	31/8/2016	10 años	24.360.000	7.308.000	2.436.000	4.872.000
Préstamo Banco Bisa S.A. MN - LP	15/12/2023	5 años	17.500.000	17.500.000	3.500.000	14.000.000
Préstamo Banco Ganadero MN - LP	19/11/2021	9 años	145.000.000	93.214.286	0	93.214.286
Préstamo Banco Ganadero MN - LP	10/3/2022	10 años	60.000.000	46.666.667	0	46.666.667
Préstamo Banco Ganadero MN - LP	16/06/2023	6 años	30.000.000	30.000.000	3000000	27.000.000
Préstamo Banco Unión S.A MN - LP	29/9/2016	10 años	23.000.000	4.216.667	766.667	3.450.000
Préstamo Banco Unión S.A MN - LP	14/12/2018	10 años	28.000.000	11.822.222	1.724.074	10.098.148
Préstamo Banco Unión S.A MN - LP	29/11/2022	10 años	120.000.000	102.000.000	6.000.000	96.000.000
Préstamo Banco de Crédito MN - LP	24/2/2017	10 años	97.885.664	39.400.392	3.207.426	36.192.966
Préstamo Banco Fie MN - LP	22/12/2022	12 años	50.000.000	50.000.000	0	50.000.000
Préstamo Banco Económico (CP)	26/10/2023	360 días	1.700.000	1.700.000	1.700.000	0
Préstamo Banco Económico (CP)	30/10/2023	360 días	1.730.000	1.730.000	1.730.000	0
Préstamo Banco Económico (CP)	6/11/2023	360 días	1.720.000	1.720.000	1.720.000	0
Préstamo Banco Económico (CP)	14/11/2023	360 días	1.710.000	1.710.000	1.710.000	0
Préstamo Banco Económico (CP)	22/11/2023	360 días	1.740.000	1.740.000	1.740.000	0
Préstamo Banco Económico (CP)	27/11/2023	360 días	1.700.000	1.700.000	1.700.000	0
Préstamo Banco Económico (CP)	22/12/2023	360 días	1.720.000	1.720.000	1.720.000	0
Préstamo Banco Económico (CP)	26/12/2023	360 días	1.700.000	1.700.000	1.700.000	0
Total Deuda Bancaria en Bs:				415.848.233	34.354.167	381.494.066

Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

Deuda Mercado de Valores	Fecha de Emisión	Plazo (Años)	Importe Emisión Bs	Saldo Bs al 31/12/2023	Corto Plazo	Largo Plazo
Bonos Ferroviaria Oriental Emisión 5						
Serie "D"	24/6/2015	9 años	65.420.000	10.829.000	10.829.000	0
Bonos Ferroviaria Oriental Emisión 9						
Serie Única	9/9/2021	10 años	35.191.364	35.191.364	0	35.191.364
Bonos Ferroviaria Oriental Emisión 6						
Serie Única	29/11/2021	6 años	50.000.000	50.000.000	0	50.000.000
Bonos Ferroviaria Oriental Emisión 7						
Serie Única	30/11/2021	8 años	91.200.000	91.200.000	0	91.200.000
Total Deuda de Valores en Bs:				187.220.364	10.829.000	176.391.364
Provisión Inter. Préstamos. Bancarios.				4.824.039	4.824.039	
Provisión Intereses Bonos				1.689.075	1.689.075	
Total Deuda Bancaria y Valores en Bs:				609.581.711	51.696.281	557.885.430

Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

Operaciones con Personas Relacionadas

El emisor tiene las siguientes 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:

Accionistas "SAPCON S.R.L."			
Nombre	Número de acciones	Participación	Valor (Bs)
Ferroviaria Oriental S.A.	48.032	99%	4.803.200
Trenes Continentales S.A.	485	1%	48.500
Total	48.517	100%	4.851.700

Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

- Empresa de Transportes “Ferrodur” S.R.L.”¹⁰
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 actividad conexas a dichos servicios.

Accionistas “Ferrodur S.R.L.”			
Nombre	Número de acciones	Participación	Valor (Bs)
Ferroviaria Oriental S.A.	6.930	99%	693.000
Trenes Continentales S.A.	70	1%	7.000
Total	7.000	100%	700.000

Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

- Empresa “Transportes Continentales” 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.

Accionistas “Transportes Continentales S.A.”			
Nombre	Número de acciones	Participación	Valor (Arg.)
Ferroviaria Oriental S.A.	3.223.428	90%	3.223.428
Trenes Continentales S.A.	358.159	10%	358.159
Total	3.581.587	100%	3.581.587

Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

- Empresa “Sociedad Aigre S.A.”
Ferroviaria Oriental S.A. tiene participación accionaria y vinculación por propiedad, en la empresa denominada “Sociedad Aigre S.A.”, la cual tiene por objeto a) realizar y/o administrar operaciones comerciales e industriales en los ramos y anexos de alimentación, artículos de oficina, automotriz, bebidas, carne, caucho, cine, combustible, cuero, electrónica, fibras sintéticas, joyería, papel, plástico, química, televisión, textil, turismo y vestimenta; b) Realizar y/o administrar inversiones en títulos, bonos acciones, cédulas, 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. A partir de la gestión 2014, se incluye en esta línea de los estados financieros: i) los estudios de factibilidad para el desarrollo y expansión de las operaciones que la Sociedad está realizando en Bolivia y Argentina y ii) un valor llave por la inversión adquirida en AIGRE S.A.

Accionistas “Transportes Continentales S.A.”			
Nombre	N° de acciones	Participación	Valor (USD.)
Ferroviaria Oriental S.A.	50.000.-	100%	50.000.-

Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

- Empresa “Green Dock Ltda.”
Ferroviaria Oriental S.A. tiene participación accionaria y vinculación por propiedad, en la empresa denominada “Green Dock Ltda.”, la cual tiene por objeto realizar cualquier tipo de operación en consultoría de servicios y otros.

Accionistas “Transportes Continentales S.A.”			
Nombre	N° de acciones	Participación	Valor (USD.)
Ferroviaria Oriental S.A.	50.000.-	100%	50.000.-

Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

- Empresa “Ferroviaria Oriental Participaciones S.A.”
Ferroviaria Oriental S.A. tiene participación accionaria y vinculación por propiedad, en la empresa denominada “Ferroviaria Oriental Participaciones S.A.”, la cual tiene por objeto principal la prestación de servicios de transporte en general, especialmente transportes por ferrocarril, nacionales o internacionales, por cuenta propia o por cuenta de terceros o en asociación con otros, en cualquier parte de la República Federativa del Brasil o en el extranjero, bien con actividades relacionados con estos servicios y realizar inversiones dentro o fuera del Brasil.

Accionista	N° de acciones	Monto en Reales	Porcentaje de Participación
FERROVIARIA ORIENTAL S.A.	1.510.365	1.510.365	99%
Trenes Continentales S.A.	15.212	15.212	1%
Total	1.525.577	1.525.577	100%

Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

¹⁰ Es importante aclarar que esta empresa no tiene movimiento hace varias gestiones.

- Empresa “Logística Continental S.A.”
Ferroviaria Oriental S.A. tiene participación accionaria y vinculación por propiedad, en la empresa denominada “Logística Continental S.A.”, la cual tiene por objeto prestación de servicio de transporte en general, especialmente el transporte ferroviario, nacional o internacional por su cuenta o cuenta de terceros, todavía en sociedad con terceros, en cualquier parte de la república federativa del Brasil o del exterior.

Accionista	N° de acciones	Monto en Reales	Porcentaje de Participación
FO PARTICIPACOES S.A.	4.499	4.499	99.98%
FERROVIARIA ORIENTAL S.A.	1	1	0.02%
Total	4.500	4.500	100,00%

Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

- Empresa “Industria de Transporte Bromber S.R.L.”
Ferroviaria Oriental S.A. tiene participación accionaria y vinculación por propiedad, en la empresa denominada “Industria de Transporte Bromber S.R.L.”, la cual tiene por objeto: a) actividades de producción, creación y ensamblaje de vagones para trenes y containers, soluciones integrales en acero, realización de diseños de vagones de todo tipo y otros elementos útiles para el transporte terrestre, fluvial, marítimo y aéreo; b) servicios de remodelación, reparación, mantenimiento y cualquier otro tipo de servicio para el transporte férreo, carretero, fluvial, marítimo y aéreo; c) Comprar o adquirir, construir, mantener, rehabilitar, operar y usar maquinas, terrenos, edificios, equipos, vehículos terrestres, de todo tipo, depósitos, plantas de transformación o procesamiento, propiedades e instalaciones que puedan ser útiles o conducentes al logro de cualquiera de las actividades que componen el objeto de la sociedad; d) Realizar directamente la importación, exportación, representación, distribución, comercialización y/o industrialización de productos metalmecánicos, específicamente de vagones de trenes de todo tipo, así como todo tipo de maquinaria, sus implementos, accesorios o repuestos y demás elementos auxiliares para facilitar la comercialización y/o guarda de los productos o subproductos adquiridos, vendidos o en depósito, por cuenta propia o de terceros.

Accionista	N° de acciones	Monto en Reales	Porcentaje de Participación
FERROVIARIA ORIENTAL S.A.	8.874	887.400	51%
CARLOS CABALLERO S.R.L.	8.526	852.600	49%
Total	17.400	1.740.000	100%

Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Características de la Administración y Propiedad

El detalle de accionistas de la empresa a diciembre 2023 se presenta a continuación¹¹:

Accionistas		
Nombre	Número de Acciones	Participación
Trenes Continentales S.A.	1.148.499	50,00035%
FCC Administrado por Gestora Pública de Seguridad Social de Largo Plazo	1.146.442	49,91080%
Otros – Accionistas	978	0,04258%
Santiago Farrus Lucaya	541	0,02355%
Manuel Oscar Gutiérrez Ibieta	280	0,01218%
Elfy Justiniano de Montero	137	0,00596%
Ricardo Montero Chávez	51	0,00222%
María Yorka Cuadros Menacho	22	0,00096%
Carlos Agramond Salinas	16	0,00070%
Carola Eunice Guzmán Torrico	16	0,00070%
Total	2.296.982	100,00%

Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

El detalle de directores de la empresa a diciembre 2023 se presenta a continuación:

Nombre	Cargo	Fecha de ingreso	Profesión	Antigüedad
Carlos Enrique Gill Ramírez	Presidente del Directorio	27/4/2016	Odontólogo	7 años
Ignacio Andrés Echevarría Araneda	Director Titular	3/8/2001	Lic. Ing. Comercial	22 años
Ricardo Ignacio Bedoya Saenz	Vicepresidente del Directorio	16/2/2018	Lic. Ciencias Económicas y Financieras	5 años
Rafael Enrique Abreu Anselmi	Director Titular	13/4/2011	Lic. En Ingeniería Agronómica	12 años
Carlos Alberto Ruiz Castellón	Director Titular	07/12/2023	Lic. En Derecho	0 años
Ronald Valdivia Loza	Director Titular	07/12/2023	Lic. En Electromecánica	0 años
Mauricio Costas Du Rels	Director Titular Secretario	16/2/2018	Lic. En Derecho	5 año
César Eduardo Rodríguez Gómez	Director Suplente	15/4/2010	Lic. En Administración de Empresas	13 años
Michael Andrew Timmermann	Director Suplente	3/8/2018	Lic. En Derecho	1,5 año
Rodrigo Andrés Iturri Sandoval	Director Suplente	27/4/2016	Lic. En Ingeniería Comercial	7 años
Amelia Ibarra Mendez	Director Suplente	27/4/2016	Lic. En Derecho	7 años
Jorge Gaston Aponte Aldazosa	Director Suplente	30/07/2020		3 años
Carlos Patricio Buttler Bravo	Síndico Titular	15/4/2010	Lic. En Administración de Empresas	13 años
José Miguel Paredes Sánchez	Síndico Titular por Minoría	07/12/2023	Lic. En Derecho	0 años

¹¹ En cumplimiento de la R.A. APS/DJ/DP/N° 215/2023 y en atención a la solicitud de la Gestora Pública de la Seguridad Social de Largo Plazo (recibida en Ferroviaria Oriental el 29 de mayo de 2023), procedió el 1 de junio de 2023, a registrar el cambio de la titularidad de acciones a nombre de la Gestora Pública de Seguridad Social de Largo Plazo.

Nombre	Cargo	Fecha de ingreso	Profesión	Antigüedad
Mario Torrico Montaño	Síndico Suplente por Minoría	27/4/2016	Lic. En Administración de Empresas	7 años

Los ejecutivos a diciembre 2023 son los siguientes:

Cargo	Nombre	Profesión	Fecha de ingreso a la empresa	Antigüedad
Presidente Ejecutivo	Ricardo Fernández Durán	Lic. en Ingeniería Civil, Máster en Administración de Empresas	01/07/2001	22 años
Gerente General y Gerente Legal	Karem Dita Roca Coca	Lic. en Derecho	11/6/2007	16 años
Gerente de Auditoría Interna y Planificación	Patricia Raldes Moreno	Lic. en Ingeniería Comercial	28/10/2014	9 años
Gerente de Relaciones Externas	Ángel Américo Sandoval Salas	Lic. en Economía	14/6/2004	19 años
Gerente de Recursos Humanos	Oriana Marioly Hoyos Balbontín	Lic. en Contaduría Pública	3/1/2017	6 años
Gerente de Administración y Finanzas	Jaime Paul Blades Arce	Lic. En Economía, Maestría en Economía Empresarial	15/12/2014	79 años
Gerente Comercial y Subgerente Legal Empresarial	Alfredo Schwarm Paz	Lic. en Derecho	1/3/2007	16 años
Gerente de Operaciones	Carlos Alberto Moreno Vélez	Ingeniero Industrial y de Sistemas	6/6/2011	12 años
Gerente de Infraestructura	Yahir José Terrazas Durán	Lic. en Ingeniería Civil	1/3/2012	11 años
Gerente de Mantenimiento	Carlos Fernando Llanos Pereira	Lic. en Ingeniería Mecánica, Administración Financiera	17/1/2012	11 años
Sub Gerente de Logística de Exportaciones	María Cecilia Romero Mercado	Lic. en Ing. Comercial	8/3/2006	17 años
Sub Gerente de Terminales y Transporte Multimodal cambia a Sub Gerente de Logística de Importaciones y Terminales	Gladys Cardona Álvarez	Lic. en Ing. Comercial	11/4/2005	18 años
Gerente de Contabilidad y Control Financiero	Humberto Panoso Bustamante	Lic. en Contaduría Pública	18/5/2009	14 años
Subgerente de Tesorería	Freddy Roberto Zubieta Guzmán	Lic. en Administración de Empresas	2/4/2009	14 años
Subgerente de Suministros	Carlos Alberto Velasco Chávez	Lic. Ing. Comercial	7/2/2019	4 años
Subgerente de Recursos Humanos	Margot Saavedra Herrera	Contador Publico	22/12/1997	26 años
Auditoría Interna, Proyectos y Planificación	Diego Andrés Solares Taborga	Administrador de Empresas	1/10/2012	11 años
Sub Gerente de Seguridad Operativa, Medio Ambiente y Coordinador General de Terminales:	Juan Ramon Negrete Duran	Lic. en ingeniería industria	20/12/2023	18 años

Presidente Ejecutivo:

Ricardo Fernández Duran, con más de 26 años de experiencia en empresas ferroviarias y de infraestructura, y más de 19 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 EE. UU. y una maestría en Administración de Empresas de la Universidad Católica Boliviana en cooperación con Harvard Institute for International Development. Su último trabajo fue en la empresa Ferroviaria Andina S.A. como gerente de operaciones.

Gerente General:

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, Gravelta Bolivia S.A. y durante los últimos 13 años como asesora legal de FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

Gerente de Planificación y Proyectos:

Patricia Raldes Moreno, licenciada de la carrera de Ingeniería Comercial de la UAGRM (Universidad Autónoma Gabriel René Moreno) con una maestría en Finanzas Corporativas de la misma universidad, con 8 años de experiencia en análisis financiero, medición de riesgos de inversión y diseño y estructuración de programas de inversión. Su último trabajo fue en BBVA Previsión AFP S.A. como Jefe de Riesgos y Capitalizadas y miembro del Comité de Dirección de la misma institución.

Gerente 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 y como jefe del departamento de comunicación de la CAINCO, habiendo ingresado a Ferroviaria Oriental en junio de 2004.

Gerente de Recursos Humanos:

Oriana Marioly Hoyos Balbontín, formada en Contaduría Pública y Auditoría Financiera, licenciada en la Universidad Autónoma Gabriel René Moreno, con una Maestría en Gerencia de Recursos Humanos en la Universidad Privada NUR y un PHD en Habilidades Gerenciales en la Escuela de Negocios ADEN, con experiencia en Administración de recursos humanos, procedimientos internos del área, incentivos, salarios, presupuestos y compensaciones, Negociaciones con Sindicatos y manejo de aspectos contractuales laborales, Programas de Bienestar, Medicina Preventiva y Principios Rectores para personal de planta y terceros, líder auditor en Sistemas

de Gestión Integrados, líder en programas de cambio cultural y comportamental y de proyectos de eficiencia operativa, experiencias adquiridas principalmente en Embotelladoras Bolivianas Unidas S.A. (embotellador de The Coca Cola Co.) de 1996 a 2016. Vicepresidente de la Asociación Boliviana de Gestión Humana (ASOBOGH) gestiones 2016-2018.

Gerente de Administración y Finanzas:

Jaime Paul Blades Arce, de formación Economista licenciado en EEUU de University of Massachusetts at Amherst, con una Maestría en Economía Empresarial en Costa Rica en INCAE Business School, con experiencia en planificación financiera, tesorería, contabilidad y control, sistemas informáticos y de gestión, y gobierno de corporativo, experiencias adquiridas principalmente en Transredes S.A. como Economista Senior (1999 – 2002) Administrador de Préstamos y Financiamiento (2002 – 2004) y Gerente de Tesorería(2004 -2009) , YPFB Transporte S.A. como Vicepresidente de Finanzas (2009 – 2010) y en el Fondo Financiero para el Desarrollo de la Cuenta del Plata (FONPLATA) como Gerente de administración y Finanzas a.i. y Tesorero.

Subgerente Legal Empresarial – Gerente Comercial:

Alfredo Schwarm Paz, licenciado en Derecho, con Diplomado en Derecho Penal en la Universidad Privada Franz Tamayo y Maestría en Derecho Civil en la Universidad Autónoma Gabriel Rene Moreno. Ingreso a Ferrovial Oriental S.A. en marzo del 2007, su anterior trabajo fue Asesor Legal del Servicio Departamental de Gestión Social “SEDEGES” dependiente de la Gobernación de Santa Cruz.

Gerente de Operaciones:

Carlos Alberto Moreno Vélez, de formación Ingeniero Industrial y de Sistemas licenciado en Universidad Privada de Santa Cruz de Sierra (UPSA), con una Maestría en Administración de Empresa en la Universidad Autónoma Gabriel René Moreno (UAGRM Business School), con experiencia en Seguridad Industrial y Seguridad Operativa Ferrovial (2011-2014), Jefe del Departamento de Conducción y Control Operativo a Tripulaciones (2014-2017), Planificación y Control de procesos de Tráfico y Circulación Trenes como Jefe de Tráfico y Tripulaciones (2017-2022), a cargo de toda Gestión Operativa de trenes como Subgerente de Operaciones (2022-2023), y actualmente ejerciendo como Gerente de Operaciones.

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 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.

Subgerente de Transporte Ferroviario:

María Cecilia Romero Mercado, licenciada en Ingeniería Comercial de la Universidad Privada de Santa Cruz (UPSA), con un diplomado en Negocios Electrónicos en el “Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey”, con experiencia en marketing, proyectos comerciales principalmente. Lleva poco más de 9 años trabajando en Ferrovial oriental S.A., ingresó al puesto de Analista Comercial en la ciudad de Santa Cruz, el año 2013 es promovida al cargo de jefe de la Unidad de Exportaciones y a partir del 2015 asume la subgerencia de transporte ferroviario a cargo de toda la carga de exportación e importación en ferrocarril. Antes de ingresar a FOSA trabajó en CAINCO como Encargada Comercial e-c@inco, y en Autosud LTDA como Jefe de Marketing.

Subgerente de Terminales y Transporte Multimodal:

Gladys Cardona Alvarez, licenciada en Ingeniería Comercial de la Universidad Autónoma “Gabriel Rene Moreno”, con un diplomado en Marketing y Comercio Exterior del CEEDE con la Universidad de Chile, con experiencia en ventas y el área comercial en general. Ingreso a Ferrovial Oriental S.A. el año 2005 al cargo de Jefe Comercial en la localidad de Quijarro hasta el año 2007 cuando fue transferida a la ciudad de Santa Cruz para ocupar el puesto de Jefe de Negocios del sector Este del ferrocarril, desempeñó el cargo de Gerente Comercial A.I. por varios meses en la gestión 2011, el año 2013 es nombrada Jefe de la Unidad de Importaciones, y en el año 2015 es promovida para asumir una subgerencia a cargo del desarrollo de Terminales y Transporte multimodal para los clientes. Antes de ingresar a FOSA trabajó en Galary S.A. como Jefe Comercial y Almacenes, y en Toyosa S.A. como Ejecutiva de Ventas

Gerente de Contabilidad y Control Financiero:

Humberto Panoso Bustamante, Licenciado en Contaduría Pública, con más de 18 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, habiendo ingresado a Ferrovial Oriental en mayo del 2009 como Subgerente de Contabilidad y Finanzas y actualmente se desempeña como Gerente de Contabilidad y Control Financiero.

Subgerente de Tesorería:

Freddy Roberto Zubieta Guzmán, licenciado en Administración de Empresas de la “Universidad Privada Boliviana - UPB”, con una maestría en Docencia Universitaria y una maestría en Finanzas Corporativas, con experiencia en control y proyección financiera. Ingreso a Ferrovial Oriental S.A. el año 2009 al cargo de Encargado de flujo de caja, luego ocupó el cargo de Jefe de Tesorería, actualmente se desempeña como Subgerente de Tesorería. Fuese desempeñó como Jefe Administrativo en el supermercado COMERCIO E INVERSIONES MARTINEZ S.R.L. desde el año 2003 hasta el 2009.

Subgerente de Suministros:

Carlos Alberto Velasco Chavez, licenciado en Ingeniería Comercial de la “Universidad Privada de Santa Cruz – UPSA”, con especialidad en Negociación (Universidad Austral), en desarrollo gerencial (Universidad Aden) y en Supply Chain (Escuela de Alta Gestión). Ingreso a Ferrovial Oriental en febrero del 2019, su anterior trabajo fue de Gerente de Operaciones (Supply Chain) en la empresa Batebol desde el 2015 al 2019 donde trabajó como responsable del seguimiento y control de la Cadena de Abastecimiento de la compañía y se desempeñó del 2008 al 2015 como gerente de compras de Telecel.

Subgerente de Recursos Humanos:

Margot Saavedra Herrera, Contadora Pública y Auditoría Financiera, licenciado en la Universidad Autónoma Gabriel Rene Moreno de Santa Cruz de la Sierra, egresada de la Maestría de Recursos Humanos en la Business School de la Universidad Autónoma Gabriel Rene Moreno, experiencia en trabajo de campo en auditorías externas, en contabilidad y control financiero, en dirigir la Administración y la Gestión de Recursos Humanos, conocimiento y aplicación de las Normas Laborales, relaciones y negociación con sindicatos, elaboración, seguimiento y control a presupuesto de remuneraciones, elaboración y control de las remuneraciones, elaboración de políticas, procedimientos y planes de la gestión de Recursos Humanos, contribución en la elaboración de los programas de gestión humana como capacitación, bienestar social y desarrollo organizacional, experiencias adquiridas principalmente en la firma de auditoría Lazo Gálvez & Asociados como Auditor Senior (1995 – 1996) y en Ferrovial Oriental S.A. como Contador (1997 – 2004) y Jefe del Dpto. de Personal (2005 -2022).

SubGerente de Auditoría Interna, Proyectos y Planificación:

Diego Andrés Solares Taborga, Administrador de Empresas, egresado de la Maestría en Finanzas Corporativas de la Universidad Autónoma Gabriel René Moreno Business School con certificado a la excelencia como mejor postgraduado, con experiencia en análisis, evaluación y desarrollo de proyectos de inversión, elaboración, seguimiento y control presupuestario, planificación financiera, y microcréditos, experiencias adquiridas principalmente en Banco Sol S.A. como Asesor de Créditos (2010 – 2011), Inesco S.A. como Analista de Costos (2011 – 2012) y Coordinador Administrativo Financiero (2012), Ferrovial Oriental S.A. como Analista Financiero de Proyectos (2012 – 2014), Administrador de Proyectos (2015-2021), y Jefe de Auditoría Interna y Planificación.

Sub Gerente de Seguridad Operativa, Medio Ambiente y Coordinador General de Terminales:

Juan Ramon Negrete Duran, licenciado en ingeniería industrial de la universidad Gabriel Rene Moreno, con una Maestría en Gestión y Evaluación de Proyectos en la Universidad Internacional Iberoamericana de Puerto Rico, con experiencia en Aplicación del Plan de Manejo Ambiental y Salud Ocupacional en proyectos de tendido de líneas eléctricas de alta tensión en ISA Bolivia (2004-2006), Implementación de la Gestión de Prevención de Riesgos en Seguridad Operativa de Trenes en Ferrovial Oriental S.A. (2006-2021), además de diseñar y estandarizar los procesos de soluciones logísticas para atender las cargas de exportación e importación para reducir variabilidad operativas (2021 a la fecha)

A diciembre 2023, la empresa cuenta con 539 colaboradores y el índice de rotación alcanzó a 0,55%.

Personal	Diciembre	Diciembre	Diciembre	Diciembre	Diciembre
	2019	2020	2021	2022	2023
Ejecutivos	17	17	15	19	19
Funcionarios	98	82	126	128	127
Empleados	444	421	407	404	393
Total	559	520	548	551	539

Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Procesos Judiciales

Los principales Procesos Judiciales de la empresa a diciembre 2023, son los siguientes:

Nº	ANTECEDENTES	PARTES	TIPO DE PROCESO	CUANTIA	PASO A SEGUIR
1	Contencioso Adm. Ministerio de Obras Públicas, Servicios y vivienda	FO Ministerio de Obras Públicas Servicios y Vivienda	Contencioso Administrativo	USD. 1.841.832.- Gestión 2005 a 2008	A la espera de Resolución.
2	Contencioso Adm. Ministerio de Obras Públicas, Servicios y vivienda	FO Ministerio de Obras Públicas Servicios y Vivienda	Contencioso Administrativo	USD. 3.125.208.- Gestión 2009 a 2012	A la espera de Resolución
3	Contencioso Adm. Superintendencia General comp. Económica	FO ATT	Contencioso Administrativo	USD. 4.968.629 Gestión 2000 a 2004	A la espera de Resolución
4	Contencioso Adm. Superintendencia General comp. Económica	FO ATT	Contencioso Administrativo	USD. 5.928,051 Gestión 2013 a 2016	A la espera de Resolución

Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Operaciones y Racionalidad del Producto o Servicio

El emisor ofrece los siguientes servicios:

- 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. 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 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.

Características del Instrumento Calificado

La Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, mediante Resolución ASFI/1073/2021 de fecha 24 de noviembre de 2021, autorizó la Emisión otorgándole el número de registro ASFI/DSV-ED-EFO-037/2021 y la clave de pizarra EFO-N3U-21.

CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN	
Denominación de la Emisión	"BONOS FERROVIARIA ORIENTAL EMISIÓN 7"
Tipo de Bonos a emitirse	Obligacionales y redimibles a plazo fijo.
Monto de la Emisión	Bs 110.000.000 (ciento diez millones 00/100 bolivianos).
Moneda en la que se expresará la Emisión	Bolivianos ("Bs").
Plazo de la Emisión	Serie Única: 2.880 días calendario computables a partir de la Fecha de Emisión.
Valor Nominal de los Bonos	Serie Única: Bs 10.000.- (Diez mil 00/100 bolivianos).
Cantidad de Bonos de cada serie de la Emisión	Serie Única: 11.000 bonos
Tasa de interés	6,20%
Tipo de interés	Nominal, anual y fijo.
Precio de Colocación Primaria	Mínimamente a la par del valor nominal.
Fecha de Emisión	30 de noviembre de 2021
Fecha de Vencimiento	19 de octubre de 2029
Periodicidad de Pago de intereses	Los intereses serán pagados cada 180 días calendario
Periodicidad y porcentaje de Amortización de Capital	Los Bonos amortizarán capital según el siguiente detalle: <ul style="list-style-type: none"> • 40% en el cupón N°14 y 60% en el cupón N°16 La periodicidad de cupones es de 180 días calendario.
Plazo de colocación primaria	Ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de la Fecha de Emisión.
Forma de circulación de los Bonos:	A la Orden. La Sociedad reputará como titular de un Bono perteneciente a la Emisión 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.
Forma de Pago en Colocación Primaria	El pago proveniente de la colocación primaria de los Bonos de la presente Emisión se efectuará en efectivo.
Modalidad de Colocación	A mejor esfuerzo

CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN	
Reajustabilidad del Empréstito	El empréstito emergente de la Emisión no será reajutable.
Bolsa de Valores en que se inscribirá los Bonos	Bolsa Boliviana de Valores S.A.
Destinatarios a los que va dirigida la Oferta Pública	La oferta será dirigida a inversionistas particulares e institucionales.
Convertibilidad en Acciones	Los Bonos provenientes de la Emisión no serán convertibles en acciones de la Sociedad.
Procedimiento de colocación primaria y mecanismo de colocación	Mercado Primario Bursátil a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
Agente Colocador, Pagador y Agencia de Bolsa encargada de la estructuración de la presente Emisión de Bonos	BNB Valores S. A. Agencia de Bolsa
Representante Provisorio de los Tenedores de Bonos	Factor E Consultores S.R.L.
Garantía	La Emisión estará respaldada por una garantía quirografaria de la Sociedad lo que implica que la Sociedad garantiza la emisión con todos sus bienes presentes y futuros en forma indiferenciada sólo hasta alcanzar el monto total de las obligaciones emergentes de la Emisión.
Provisión de los fondos para la amortización de capital y pago de intereses.	<p>El Emisor es el responsable exclusivo de la provisión de fondos para la amortización de capital y pago de intereses de la Emisión, en la cuenta que para tal efecto establezca el Agente Pagador. Para efectos de pago a los Tenedores de los Bonos, el Agente Pagador deberá ser titular de la cuenta corriente.</p> <p>El Emisor deberá depositar los fondos para la amortización de capital y el pago de intereses al menos un (1) día hábil antes de la fecha de vencimiento del capital y/o intereses de los Bonos de acuerdo al cronograma de pagos establecido en el Prospecto.</p> <p>El emisor podrá solicitar al Agente Pagador la devolución de los montos que no fueron pagados a los tenedores de bonos, una vez transcurridos ciento ochenta (180) días calendario de la fecha de pago de intereses y amortización de capital. Una vez devueltos los montos no pagados, el Emisor será el único responsable del pago, debiendo poner los fondos a disposición de los Tenedores de Bonos.</p> <p>De acuerdo a lo establecido por los Artículos 670 y 681 del Código de Comercio, las acciones para el cobro de intereses prescriben a los cinco (5) años y del capital prescribe a los diez (10) años.</p>
Regla de determinación de Tasa de Cierre o Adjudicación en colocación primaria	<p>Según lo señalado en el Artículo VI.22, punto I, inciso c), numeral 1) del Reglamento Interno de Registro y Operaciones de la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV), la regla de determinación de tasa de cierre o adjudicación en colocación primaria para la Emisión será la siguiente:</p> <p>Tasa Discriminante: La Tasa de Cierre es la Tasa ofertada por cada postor dentro del grupo de Posturas que completen la cantidad ofertada.</p> <p>Sin perjuicio de lo señalado, en caso de Colocación Primaria bajo los procedimientos en Contingencia, se seguirá las reglas de adjudicaciones dispuestas en el Anexo 1 del Reglamento Interno de Registro y Operaciones de la BBV.</p>

Fuente: ASFI

Destino Específico de los fondos y su plazo de utilización

Los recursos monetarios obtenidos de la colocación de los Bonos de la Emisión serán utilizados para lo siguiente:
Recambio de Pasivos:

Descripción	N° de Préstamo	Importe hasta el que podrá prepagar (Bs)
Préstamo Banco Bisa S.A.	1428458	41.160.000
Préstamo Banco Unión S.A.	2449675	12.650.000
Préstamo Banco Bisa S.A.	1024289	2.190.000
Pagarés Ferroviaria Oriental Emisión 2021 ⁽¹⁾	1	7.000.000
Pagarés Ferroviaria Oriental Emisión 2021 ⁽¹⁾	2	7.000.000
Pagarés sin Oferta Pública Ferroviaria Oriental II ⁽²⁾	1	10.000.000
Pagarés sin Oferta Pública Ferroviaria Oriental II ⁽²⁾	2	10.000.000
Pagarés sin Oferta Pública Ferroviaria Oriental II ⁽²⁾	3	10.000.000
Pagarés sin Oferta Pública Ferroviaria Oriental II ⁽²⁾	4	10.000.000
Total Recambio de Pasivos		110.000.000

⁽¹⁾ Pagarés a la orden de Fortaleza SAFI S.A.

⁽²⁾ Pagarés a la orden de Capital+ SAFI S.A.

Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

En caso que antes de la obtención de la inscripción y autorización de ASFI para realizar la oferta pública y colocación de la Emisión, la empresa tuviera que contratar otros préstamos bancarios o hacer uso de fondos propios para realizar el recambio de pasivos, el importe de hasta Bs110.000.000 (ciento diez millones 00/100 Bolivianos) proveniente de la colocación de los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL EMISIÓN 7, podrá ser utilizado para la reposición de estos nuevos pasivos o compensación en caso del uso de fondos propios.

El plazo de utilización de los recursos no será mayor a ciento ochenta (180) días calendario computables a partir de la fecha de inicio de la colocación de los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL EMISIÓN 7 en el Mercado Primario Bursátil.

Cronograma de Cupones

SERIE ÚNICA				
Fecha	Cupón	Intereses Unitarios (Bs)	Amortización de Capital Unitario (Bs)	Amortización Capital (%)
-	1	310,00	0,00	0,00%
-	2	310,00	0,00	0,00%
-	3	310,00	0,00	0,00%
-	4	310,00	0,00	0,00%
-	5	310,00	0,00	0,00%
-	6	310,00	0,00	0,00%
-	7	310,00	0,00	0,00%
-	8	310,00	0,00	0,00%
-	9	310,00	0,00	0,00%
-	10	310,00	0,00	0,00%
-	11	310,00	0,00	0,00%
-	12	310,00	0,00	0,00%
-	13	310,00	0,00	0,00%
-	14	310,00	4.000,00	40,00%
-	15	186,00	0,00	0,00%
-	16	186,00	6.000,00	60,00%

Fuente: BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa

Compromisos Financieros

Durante la vigencia de los Bonos de la presente Emisión, la Sociedad, se obligará a cumplir los siguientes compromisos financieros:

- a) **Relación de Endeudamiento (RDP) menor o igual a uno (1,0).**

$$\text{RDP} = \frac{\text{PASIVO TOTAL}}{\text{PATRIMONIO NETO}}$$

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).**

$$\text{RCSD} = \frac{\text{ACTIVO CORRIENTE + EBITDA}}{\text{AMORTIZACION DE CAPITAL E INTERESES}}$$

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 siguientes.

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.

Estos conceptos estarán claramente expuestos para su cálculo en los Estados Financieros Generados por la Sociedad, dichos Estados Financieros conjuntamente con el cálculo del RDP y del RCSD, serán enviados trimestralmente (marzo, junio, septiembre y diciembre) a la ASFI, a la BBV y al Representante de Tenedores.

Redención anticipada

La Sociedad se reserva el derecho de redención anticipada de los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL EMISIÓN 7.

La Sociedad podrá proceder a la redención anticipada bajo cualquiera de los siguientes procedimientos: (a) Redención anticipada mediante sorteo; o (b) Redención mediante compra en el mercado secundario.

a) Redención anticipada mediante sorteo:

La Sociedad, podrá redimir anticipada y parcialmente los Bonos FERROVIARIA ORIENTAL EMISIÓN 7, mediante sorteo de acuerdo a lo establecido en los artículos 662 al 667 del Código de Comercio.

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 sorteados se publicará en la Gaceta Electrónica del Registro de Comercio dentro de los cinco (5) días calendario siguientes, incluyendo la identificación de Bonos sorteados de acuerdo a la nomenclatura que utiliza la EDV y la indicación de que sus intereses cesarán y que éstos conjuntamente el capital (que conforman el precio de redención), serán pagaderos a partir de los quince (15) días calendario siguientes a la fecha de publicación.

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

En la fecha de pago, el monto que se cancelará por la redención a favor de los inversionistas (Precio de redención) incluirá el capital más los intereses devengados.

Una vez sorteados los Bonos a redimir el emisor pagará al inversionista el precio de redención que resulte mayor entre las siguientes opciones:

- i) Precio a Tasa de Valoración;
- ii) El monto de Capital más Intereses más Compensación por redención anticipada.

El Precio a Tasa de Valoración corresponde al Precio del Bono (de acuerdo a la Metodología de Valoración contenida en el Libro 8° de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores emitido por la ASFI), a la fecha de pago, descontado a la Tasa de Valoración.

Tasa de Valoración: tasa de rendimiento registrada en el portafolio de los tenedores de Bonos, a precio de mercado, de acuerdo al correspondiente código de valoración de la Emisión; al día inmediatamente anterior al que se realizó el sorteo. Esta tasa de rendimiento será proporcionada por la BBV o por la EDV a solicitud de los tenedores de Bonos.

Capital más intereses: Corresponde al capital pendiente de pago más los intereses devengados hasta la fecha de pago.

La Compensación por redención anticipada será calculada sobre una 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:

Plazo de vida remanente de la emisión (en días)	Porcentaje de compensación sobre el saldo a capital a ser redimido
1 – 360	0,25%
361 – 720	0,70%
721 – 1.080	1,15%
1.081 – 1.440	1,50%
1.441 – 1.800	2,00%
1.801 – en adelante	3,50%

La Sociedad depositará en la cuenta que a tal efecto establezca el Agente Pagador, el importe del capital de los Bonos sorteados y los intereses generados y el importe por compensación por rescate anticipado o el importe del Precio a Tasa de Valoración según corresponda, a más tardar un (1) día hábil antes de la fecha señalada para el pago.

b) Redención mediante compra en el mercado secundario:

La Sociedad se reserva el derecho a realizar redenciones de los Bonos de la Emisión, a través de compras en el mercado secundario al precio de mercado vigente a momento de realizarse la transacción. Dicha transacción debe realizarse en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

c) Otros aspectos relativos la redención anticipada:

Cualquier decisión de redimir anticipadamente los Bonos de la Emisión, ya sea por sorteo o a través de compras en el mercado secundario, deberá ser comunicada como Hecho Relevante a ASFI, a la BBV y al Representante Común de Tenedores de Bonos.

Las personas delegadas en el punto 4.1 (Delegaciones de Definiciones) de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 6 de mayo de 2021, modificada por la Junta General Extraordinaria de Accionista de 11 de octubre

de 2021 y Reunión de Directorio de 19 de mayo de 2021, podrán definir, cuando lo juzguen conveniente a los intereses del Emisor, la redención anticipada de los Bonos, la modalidad de redención, la cantidad de Bonos a ser redimidos y demás características y condiciones de la redención anticipada. En caso de haberse realizado una redención anticipada y que, como resultado de ello, el plazo de los Bonos, fuera menor al plazo mínimo establecido por Ley (3 años) para la exención del RC - VA, el Emisor pagará al Servicio de Impuestos Nacionales (SIN) el total de los impuestos correspondientes a dicha redención, no pudiendo descontar los mencionados montos a los Tenedores de Bonos que se hubiesen visto afectados por la redención anticipada.

Desarrollos Recientes

- Ha comunicado que el 21 de febrero de 2024, adquirió un préstamo con el Banco Unión S.A. por un importe de Bs1.730.000,00.
- Ha comunicado que el 25 de enero de 2024, adquirió un préstamo con el Banco Bisa S.A. por Bs1.710.000,00.
- Ha comunicado que el 25 de enero de 2024, adquirió un préstamo con el Banco Bisa S.A. por un importe de Bs1.700.000,00.
- Ha comunicado que el 26 de diciembre de 2023, adquirió un préstamo con el Banco Económico S.A. por Bs1.700.000,00.
- Ha comunicado que el 22 de diciembre de 2023, adquirió un préstamo con el Banco Económico S.A. por Bs1.720.000,00.
- Ha comunicado que, conforme a lo determinado por la Gerencia General, a partir del 20 de diciembre de 2023:
 - La denominación del cargo de "Sub Gerente de Transporte Ferroviario" cambia a "Sub Gerente de Logística de Exportaciones", cargo que es ocupado por la señora María Cecilia Romero Mercado.
 - La denominación del cargo de "Sub Gerente de Terminales y Transporte Multimodal" cambia a "Sub Gerente de Logística de Importaciones y Terminales", cargo que es ocupado por la señora Gladys Cardona Alvarez.
- Ha comunicado que, conforme a lo determinado por la Gerencia General, a partir del 20 de diciembre de 2023, el señor Juan Ramon Negrete Duran ocupa el cargo de Sub Gerente de Seguridad Operativa y Coordinador General de Terminales, quien hasta la fecha se desempeñaba como Jefe de Operaciones en Patios y Terminales y Coordinador General de Terminales.
- Ha comunicado que el 15 de diciembre de 2023, adquirió un préstamo con el Banco Bisa S.A. por Bs17.500.000,00.
- Ha comunicado que en reunión de Directorio de 2023-12-13, se determinó lo siguiente:
Elección de la Mesa Directiva de acuerdo a lo siguiente:
 - Presidente: Carlos Gill Ramirez
 - Vicepresidente: Ignacio Bedoya
 - Secretario: Mauricio Costa du Rels.
- Ha comunicado que el 27 de noviembre de 2023, adquirió un préstamo del Banco Económico S.A. por Bs1.700.000,00.
- Ha comunicado que el 22 de noviembre de 2023, adquirió un préstamo con el Banco Económico S.A. por Bs1.740.000,00 para capital de operación.
- Ha comunicado que en reunión de Directorio de 2023-11-15, se determinó lo siguiente:
Convocar a la Junta General Ordinaria de Accionistas, a realizarse el 7 de diciembre de 2023, a Hrs. 10:00 a.m., en las instalaciones del Complejo Administrativo de la Sociedad, para considerar el siguiente Orden del Día:
 1. Ratificación, Nombramiento y/o Remoción de Directores Titulares y Suplentes y Fijación de sus dietas y fianzas.
 2. Ratificación, Nombramiento y/o Remoción de Síndico Titular y Suplente y Fijación de sus dietas y fianzas.
 3. Designación de representantes para firma del Acta.
- Ha comunicado que el 14 de noviembre de 2023, adquirió un préstamo con el Banco Económico S.A. por Bs1.710.000,00 para capital de operaciones.
- Ha comunicado que el 6 de noviembre de 2023, adquirió un préstamo con el Banco Económico S.A. por Bs1.720.000,00.
- Ha comunicado que el 30 de octubre de 2023, recibió un Préstamo del Banco Económico S.A. por Bs1.730.000,00 para Capital de Operaciones.
- Ha comunicado que el 26 de octubre de 2023, adquirió un Préstamo del Banco Económico S.A. por Bs1.700.000,00 para Capital de Operación.
- Ha comunicado que el 16 de junio de 2023, adquirió un préstamo con el Banco Ganadero S.A. por un importe de Bs30.000.000.- con plazo de 6 años para capital de inversión, con vencimiento al 11 de junio de 2029.
- Ha comunicado que en cumplimiento de la R.A. APS/DJ/DP/N° 215/2023, que establece el procedimiento para el traspaso de la Administración del Fondo de Capitalización Colectivo (FCC) de las AFP's a la Gestora Pública de la Seguridad Social de Largo Plazo y en atención a la solicitud de la Gestora Pública de la

Seguridad Social de Largo Plazo, recibida en Ferroviaria Oriental el 29 de mayo de 2023, procedió el 1 de junio de 2023, a registrar el cambio de la titularidad de acciones a nombre de la Gestora Pública de Seguridad Social de Largo Plazo, de acuerdo a lo siguiente:

Nombre	Acciones	% Accionario	Tipo de Acción
FCC administrado por Gestora Pública de Seguridad Social de Largo Plazo	573.221,00	24,96	Ordinaria
FCC administrado por Gestora Pública de Seguridad Social de Largo Plazo	573.221,00	24,96	Ordinaria

Luego del registro del cambio de titularidad antes citado, la composición accionaria de Ferroviaria Oriental S.A. quedó de la siguiente manera:

No.	Nombre	Cant. de	% de	Tipo de
		Acciones	Participación	Acción
1	Trenes Continentales S.A.	1.148.499,00	0,50	Ordinaria
2	FCC administrado por Gestora Pública de Seguridad Social de Largo Plazo	1.146.442,00	0,50	Ordinaria
3	Accionistas Minoritarios	2.041,00	0,00	Ordinaria
	Totales	2.296.982,00	1,00	

- Ha comunicado que el 25 de mayo de 2023, adquirió un préstamo con el Banco Económico S.A. por un importe de Bs1.715.000.- con plazo de 180 días para capital de operación, con vencimiento al 21 de noviembre de 2023.
- Ha comunicado que el 8 de mayo de 2023, de forma virtual, se llevó a cabo la Asamblea General de Tenedores de BONOS FERROVIARIA ORIENTAL - Emisión 5, dentro del Programa de Emisiones de Bonos Ferroviaria Oriental, en la cual, se trató el siguiente Orden del Día:
 1. Informe del Emisor. Presentó el informe correspondiente a conformidad de los participantes de la Asamblea.
 2. Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos. Presentó el informe correspondiente a conformidad de los participantes de la Asamblea.
- Ha comunicado que el 8 de mayo de 2023, de forma virtual, se llevó a cabo la Asamblea General de Tenedores de BONOS FERROVIARIA ORIENTAL - Emisión 6, dentro del Programa de Emisiones de Bonos Ferroviaria Oriental, en la cual, se trató el siguiente Orden del Día:
 1. Informe del Emisor. Presentó el informe correspondiente a conformidad de los participantes de la Asamblea.
 2. Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos. Presentó el informe correspondiente a conformidad de los participantes de la Asamblea.
- Ha comunicado que el 8 de mayo de 2023, de forma virtual, se llevó a cabo la Asamblea General de Tenedores de BONOS FERROVIARIA ORIENTAL - Emisión 7, dentro del Programa de Emisiones de Bonos Ferroviaria Oriental, en la cual, se trató el siguiente Orden del Día:
 1. Informe del Emisor. Presentó el informe correspondiente a conformidad de los participantes de la Asamblea.
 2. Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos. Presentó el informe correspondiente a conformidad de los participantes de la Asamblea.
- Ha comunicado que el 8 de mayo de 2023, de forma virtual, se llevó a cabo la Asamblea General de Tenedores de BONOS FERROVIARIA ORIENTAL - Emisión 9, dentro del Programa de Emisiones de Bonos Ferroviaria Oriental, en la cual, se trató el siguiente Orden del Día:
 1. Informe del Emisor. Presentó el informe correspondiente a conformidad de los participantes de la Asamblea.
 2. Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos. Presentó el informe correspondiente a conformidad de los participantes de la Asamblea.
- La asamblea se llevará a cabo el 8 de mayo de 2023, de forma virtual vía Plataforma Zoom para lo cual se enviará por correo electrónico, el ID y link para participar de la reunión, para considerar el siguiente Orden del Día:
 1. Informe del Emisor
 2. Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
 3. Designación de dos representantes para la firma del Acta.

- Convocar a la Asamblea General de Tenedores de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL EMISIÓN 6

- La asamblea se llevará a cabo el 8 de mayo de 2023, de forma virtual vía Plataforma Zoom para lo cual se enviará correo electrónico, el ID y link para participar de la reunión, para considerar el siguiente Orden del Día:

1. Informe del Emisor
2. Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
3. Designación de dos representantes para la firma del Acta.

- Convocar a la Asamblea General de Tenedores de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL EMISIÓN 7

- La asamblea se llevará a cabo el 8 de mayo de 2023, de forma virtual vía Plataforma Zoom para lo cual se enviará correo electrónico, el ID y link para participar de la reunión, para considerar el siguiente Orden del Día:

1. Informe del Emisor
2. Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
3. Designación de dos representantes para la firma del Acta.

- Convocar a la Asamblea General de Tenedores de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL EMISIÓN 9

- La asamblea se llevará a cabo el 8 de mayo de 2023, de forma virtual vía Plataforma Zoom para lo cual se enviará correo electrónico, el ID y link para participar de la reunión, para considerar el siguiente Orden del Día:

1. Informe del Emisor
2. Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
3. Designación de dos representantes para la firma del Acta.

- Ha comunicado que en reunión de Directorio de 2023-04-26, se determinó lo siguiente:
 - Elección a la Mesa Directiva:
 - Presidente: Carlos Gill Ramirez
 - Vicepresidente: Enrique Abreu Anselmi
 - Secretario: Ignacio Bedoya Saenz
 - Convocar a la Asamblea General de Tenedores de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL – Emisión 5
- Ha comunicado que, el 25 de abril de 2023, adquirió un préstamo con el Banco Bisa S.A. por un importe de Bs 1.700.000.-
- Ha comunicado que la Junta General Ordinaria de Accionistas realizada el 2023-03-29, realizada con el 99.99 % de participantes, determinó lo siguiente:

1. Consideración del Balance y Estados de Resultados por el ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2022. Aprobar en forma unánime los Estados Financieros auditados al 31 de diciembre de 2022.
2. Consideración de la Memoria Anual de la gestión 2022. Aprobar por unanimidad la Memoria Anual de la gestión 2022.
3. Consideración del Informe de la Comisión Fiscalizadora gestión 2022. Presentar el Informe de la Comisión Fiscalizadora, que recomienda la aprobación de los Estados Financieros de la gestión 2022.
4. Tratamiento de los Resultados gestión 2022. Que de las utilidades de la gestión 2022, que alcanzan a un monto de Bs24.505.496.- se establezca la Reserva Legal del 5% y se distribuyan en una sola cuota el monto de Bs23.280.221,20.- Respecto al pago, se determinó se haga efectivo en una cuota, a partir del 20 de abril de 2023, resultando un dividendo por acción de Bs10,1351.
5. Ratificación, nombramiento y/o remoción de los Directores Titulares y Suplentes y Fijación de sus Dietas y Fianzas.

Las mociones presentadas por los accionistas fueron aprobadas por unanimidad, quedando el Directorio de Ferrovial Oriental S.A. conformado como sigue:

Directores Titulares	Directores Suplentes
Rafael Enrique Abreu Anselmi	César Eduardo Rodríguez Gómez
Carlos Enrique Gill Ramírez	Amelia Ibarra
Ignacio Bedoya Saenz	Gastón Aponte
Ignacio Echevarría	Pendiente de Designación
Mauricio Costa du Rels	Michael Andrew Timmerman Slater
Kathya Vaca Diez de Cortez	Rodrigo Andrés Iturri Sandoval
José Antonio de Chazal Palomo	Pendiente de designación

Respecto a las dietas y fianzas de los miembros del Directorio, en forma unánime se resolvió mantener la política vigente.

6. Ratificación, Remoción y/o nombramiento de los Síndicos Titulares y Suplentes y Fijación de sus Remuneraciones y Fianzas.

Designar:

Síndicos Titulares	Síndicos Suplentes
Carlos Butteler Bravo	Pendiente de designación.
Pablo Alberto Herrera	Mario Torrico Montaña

Determinar en forma unánime la remuneración y fianzas.

7. Ratificación, remoción y/o nombramiento de los Auditores Externos

Designar a Encinas Auditores y Consultores S.R.L como Auditores Externos para la gestión 2023.

- Ha comunicado que en reunión de Directorio de 2023-03-15, se determinó lo siguiente:
 - a) Convocar a Junta General Ordinaria de Accionistas, a realizarse el 29 de marzo de 2023, a través de una Plataforma Virtual, bajo el siguiente Orden del Día:
 - 1. Consideración del Balance y Estado de Resultados por el ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2022.
 - 2. Consideración de la Memoria Anual de la Gestión 2022.
 - 3. Consideración del Informe de la Comisión Fiscalizadora de la Gestión 2022.
 - 4. Tratamiento de los Resultados de la Gestión 2022.
 - 5. Ratificación, Nombramiento y/o Remoción de Directores Titulares y Suplentes, y Fijación de sus Dietas y Fianzas.
 - 6. Ratificación, Remoción y/o Nombramiento de Síndicos Titulares y Suplentes, y Fijación de sus Remuneraciones y Fianzas.
 - 7. Ratificación, Remoción y/o Nombramiento de los Auditores Externos.
 - 8. Nombramiento de Representantes para la Firma del Acta.
 - b) Revocatoria del Poder General de Administración, Testimonio N° 995/2021 otorgado el 20 de julio de 2021 y proceder a otorgar nuevo Poder General de Administración de Ferrovial Oriental S.A. delegando en forma expresa a los Directores Mauricio Costa du Rels y Jose Antonio de Chazal Palomo, para que en toda forma de derecho, suscriban a nombre de la Sociedad la Minuta y Protocolo Notarial correspondientes para la REVOCATORIA Y OTORGAMIENTO DE NUEVO PODER GENERAL DE ADMINISTRACIÓN a favor de KAREM DITA ROCA COCA en su condición de Gerente General como "Representante A"; y como "Representantes B", JAIME PAUL BLADÉS ARCE en su condición de Gerente de Administración y Finanzas, HUMBERTO PANOSO BUSTAMANTE en su condición de Gerente de Contabilidad y Control Financiero; ALFREDO SCHWARM PAZ, en su condición de Gerente Comercial; CARLOS ALBERTO MORENO VELEZ, en su condición de Gerente de Operaciones, y CARLOS FERNANDO LLANOS PEREIRA en su condición de Gerente de Mantenimiento; el cual, será efectivo tanto para su revocatoria como para el otorgamiento del nuevo Poder General de Administración desde la fecha de revocatoria y otorgación, sin perjuicio de la inscripción del mismo en el registro público correspondiente.

Adicionalmente autorizó que se incluyan las siguientes facultades:

- i) Realizar transferencias entre cuentas de Ferrovial Oriental S.A. ya sean nacionales, en el exterior y entre sí.
 - ii) Realizar inversiones en instrumentos financieros y/o títulos valores en general en el sistema nacional y/o internacional, bajo un perfil de riesgo conservador.
 - iii) Autorizar la apertura de una cuenta a nombre de Ferrovial Oriental en Estados Unidos, adicional a la cuenta abierta en Suiza, que permitiría a la Sociedad tener una cuenta en una plaza alternativa en el exterior para realizar inversiones en el sistema financiero internacional.
- Ha comunicado que, desde el 6 de marzo de 2023, el señor Carlos Alberto Moreno Vélez, ocupa el cargo de Gerente de Operaciones, que hasta la fecha se desempeñaba como Subgerente de Operaciones.
 - Ha comunicado que el 31 de enero de 2023, presentó carta de renuncia el señor Juan Carlos Revollo Zapata, al cargo de Gerente de Operaciones, haciéndose efectiva la misma, a partir del 1 de febrero de 2023.
 - Ha comunicado que desde el 17 de agosto de 2022:
 - 1. La señora Margot Saavedra Herrera, ocupa el cargo de Subgerente de Recursos Humanos, que hasta la fecha se desempeñaba como Jefe de Recursos Humanos.
 - 2. El señor Carlos Alberto Moreno Vélez, ocupa el cargo de Subgerente de Operaciones, que hasta la fecha se desempeñaba como Jefe de Tráfico y Tripulaciones.

3. El señor Diego Andrés Solares Taborga, ocupa el cargo de Subgerente de Auditoría Interna, Proyectos y Planificación, que hasta la fecha se desempeñaba como Jefe de Auditoría Interna y Planificación.
- Ha comunicado que el 12 de mayo de 2022, de forma virtual, se realizó la Asamblea General de Tenedores de BONOS FERROVIARIA ORIENTAL - Emisión 5. Se trató el siguiente Orden del Día:
 1. Informe del Emisor. Se presentó el informe correspondiente a conformidad de los participantes de la Asamblea.
 2. Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos. Se presentó el informe correspondiente a conformidad de los participantes de la Asamblea.
 - Ha comunicado que el 12 de mayo de 2022, de forma virtual, se realizó la Asamblea General de Tenedores de BONOS FERROVIARIA ORIENTAL - Emisión 6. Se trató el siguiente Orden del Día:
 1. Informe del Emisor. Se presentó el informe correspondiente a conformidad de los participantes de la Asamblea.
 2. Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos. Se presentó el informe correspondiente a conformidad de los participantes de la Asamblea.
 3. Remoción o ratificación del Representante Común de Tenedores de Bonos. Por decisión unánime de la Asamblea, se ratificó a "Factor E Consultores S.R.L.", como Representante Común de Tenedores de Bonos.
 - Ha comunicado que el 12 de mayo de 2022, de forma virtual, se realizó la Asamblea General de Tenedores de BONOS FERROVIARIA ORIENTAL - Emisión 7. Se trató el siguiente Orden del Día:
 1. Informe del Emisor. Se presentó el informe correspondiente a conformidad de los participantes de la Asamblea.
 2. Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos. Se presentó el informe correspondiente a conformidad de los participantes de la Asamblea.
 3. Remoción o ratificación del Representante Común de Tenedores de Bonos. Por decisión unánime de la Asamblea, se ratificó a "Factor E Consultores S.R.L.", como Representante Común de Tenedores de Bonos.
 - Ha comunicado que el 12 de mayo de 2022, de forma virtual, se realizó la Asamblea General de Tenedores de BONOS FERROVIARIA ORIENTAL - Emisión 9. Se trató el siguiente Orden del Día:
 1. Informe del Emisor. Se presentó el Informe correspondiente a conformidad de los participantes de la Asamblea.
 2. Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos. Se presentó el Informe correspondiente a conformidad de los participantes de la Asamblea.
 3. Remoción o ratificación del Representante Común de Tenedores de Bonos. Por decisión unánime de la Asamblea, se ratificó a "Factor E Consultores S.R.L.", como Representante Común de Tenedores de Bonos.
 - Ha comunicado que la Junta General Ordinaria de Accionistas realizada el 29 de marzo de 2022, realizada con el 99.90 % de participantes, determinó lo siguiente:
 1. Aprobar los Estados Financieros auditados al 31 de diciembre de 2021.
 2. Aprobar por unanimidad la Memoria Anual de la Gestión 2021.
 3. Se presentó el Informe de la Comisión Fiscalizadora que recomienda la aprobación de los Estados Financieros de la gestión 2021.
 4. Se determinó que no existiendo Utilidades que distribuir, la pérdida de la Gestión 2021 se mantenga en la cuenta de resultados acumulados para ser compensada con los resultados de los próximos ejercicios.
 5. Las mociones presentadas por los accionistas fueron aprobadas por unanimidad, quedando el Directorio de Ferrovial Oriental S.A. conformado como sigue:

Directores Titulares

Rafael Enrique Abreu Anselmi
 Carlos Enrique Gill Ramírez
 Ignacio Bedoya Saenz
 Ignacio Echevarria
 Mauricio Costa du Rels
 Kathya Vaca Diez de Cortez
 José Antonio de Chazal Palomo

Directores Suplentes

César Eduardo Rodríguez Gómez
 Amelia Ibarra
 Gastón Aponte
 Pendiente de Designación
 Mike Timmerman
 Rodrigo Andrés Iturri Sandoval
 Pendiente de designación

Respecto a las dietas y fianzas de los miembros del Directorio, en forma unánime se resolvió mantener la política vigente consistente en:

- Que los Directores perciban una dieta por asistencia a reunión de Directorio de USD1.000.
 - Que la Fianza se establezca mediante una póliza de fidelidad en un monto de USD5.000 por persona, y que dicha póliza de fidelidad sea contratada por la Empresa con cargo a la Sociedad.
6. Ratificación, Remoción y/o nombramiento de los Síndicos Titulares y Suplentes y Fijación de sus Remuneraciones y Fianzas.
- Por unanimidad se resolvió designar:

Síndico Titular

Carlos Butteler Bravo
Pablo Alberto Herrera

Síndico Suplente
Pendiente de designación
Mario Torrico Montaña

En lo que respecta a la remuneración y fianzas, la Junta determinó en forma unánime lo siguiente:

Que los Síndicos Titulares perciban una remuneración mensual de USD1.200.

Que la Fianza se establezca mediante una póliza de fidelidad en un monto de USD5.000 por persona, y que dicha póliza de fidelidad sea contratada por la Empresa con cargo a la Sociedad.

7. Se resolvió designar a la empresa Encinas Auditores y Consultores S.R.L como Auditores Externos para la gestión 2022.

- Ha comunicado que, en reunión de Directorio de 16 de marzo de 2022, se determinó convocar a Junta General Ordinaria de Accionistas, a realizarse el 29 de marzo de 2022 a Hrs. 15:00, a través del uso de una Tecnología de Información y Comunicación - Plataforma Virtual, teniendo como punto de transmisión principal las instalaciones del Complejo Administrativo de la Sociedad, bajo el siguiente Orden del Día:
 1. Consideración del Balance y Estado de Resultados por el ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2021.
 2. Consideración de la Memoria Anual de la Gestión 2021.
 3. Consideración del Informe de la Comisión Fiscalizadora de la Gestión 2021.
 4. Tratamiento de los Resultados de la Gestión 2021.
 5. Ratificación, Nombramiento y/o Remoción de Directores Titulares y Suplentes, y 6. Fijación de sus Dietas y Fianzas.
 7. Ratificación, Remoción y/o Nombramiento de Síndicos Titulares y Suplentes, y Fijación de sus Remuneraciones y Fianzas.
 8. Ratificación, Remoción y/o Nombramiento de los Auditores Externos.
 9. Nombramiento de Representantes para la Firma del Acta.
- Ha comunicado que, en reunión de Directorio de 20 de abril de 2022, se determinó lo siguiente:
 - Elección a la Mesa Directiva de acuerdo a lo siguiente:
 - o Presidente: Carlos Gill Ramirez
 - o Vicepresidente: Enrique Abreu Anselmi
 - o Secretario: Ignacio Bedoya Saenz.
 - Convocar a la Asamblea General de Tenedores de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL EMISIÓN 6.
 - La asamblea se llevará a cabo el 12 de mayo de 2022, de forma virtual, para considerar 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.
 - Convocar a la Asamblea General de Tenedores de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL EMISIÓN 7.
 - La Asamblea se llevará a cabo el 12 de mayo de 2022, de forma virtual, para considerar 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.
 - Convocar a la Asamblea General de Tenedores de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL EMISIÓN 9.
 - La asamblea se llevará a cabo el 12 de mayo de 2022, de forma virtual, para considerar 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.
 - Convocar a la Asamblea General de Tenedores de Bonos FERROVIARIA ORIENTAL EMISIÓN 5.
 - La asamblea se llevará a cabo el 12 de mayo de 2022, de forma virtual, para considerar el siguiente Orden del Día:
 1. Informe del Emisor.
 2. Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
 3. Designación de dos representantes para la firma del Acta.
 - Autorizar el cierre de Ferrovial Oriental Sucursal Colombia S.A., considerando que no se prevén proyectos en un futuro cercano a través de dicha sucursal.

- Ha comunicado que, conforme a lo determinado por la Gerencia General desde el 18 de enero de 2022, ocupa el cargo de Sub Gerente de Planificación Financiera y Control de Costos el señor Carlos Alberto Sanchez Valle, que hasta la fecha se desempeñaba como Jefe de Costos, Presupuesto y Control de Gestión.

Riesgos y Oportunidades

Los riesgos identificados son los siguientes:

- Posible ingreso de nuevos competidores u ocurrencia de sobreoferta en el mercado donde la empresa realiza sus operaciones.
- Factores climáticos que afectan la operativa y logística de sus clientes.
- 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.

Sin embargo, las oportunidades de la empresa se presentan de la siguiente forma:

- Contratos a largo plazo de transporte de cemento y urea, con volúmenes de carga incrementales mínimos comprometidos.
- El Ferrocarril es el transporte natural para grandes volúmenes y grandes distancias.
- Varios clientes de Ferrovía Oriental tienen sus propios vagones.
- Incremento de las importaciones desde Brasil y Argentina.
- Incremento de las importaciones de alimentos.
- Incremento del consumo mundial de alimentos (Ej. Oleaginosas).
- Precios competitivos para las exportaciones por la hidrovía.
- Incremento en más del 100% del transporte de importación por el sector sur.
- Nueva alternativa de transporte de exportación de harina de soya por el sector sur.

Anexo 1. Cuadro Resumen

CUADRO RESUMEN - Ferroviaria Oriental S.A.						
Cuentas (en miles de Bs) e Indicadores	Dic. 2018	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2021	Dic.2022	Dic. 2023
Balance General						
Activo corriente	199.903	188.961	333.387	190.247	144.721	168.870
Disponibilidades	21.173	25.426	56.788	86.126	13.927	8.637
Cuentas por cobrar a corto plazo	42.143	28.068	35.519	33.740	34.538	39.372
Inventarios	31.907	32.660	35.831	35.385	35.955	45.169
Activo no Corriente	1.683.443	1.713.178	1.665.696	1.834.939	1.828.805	1.848.823
Total Activo	1.883.346	1.902.139	1.999.083	2.025.185	1.973.526	2.017.693
Total Activo / Prueba Ácida	167.995	156.301	297.556	154.861	108.766	123.701
Pasivo Corriente	138.933	177.406	170.983	123.680	59.580	91.772
Cuentas por pagar	33.891	46.517	36.480	24.591	28.755	27.727
Obligaciones financieras C/P	84.707	115.037	121.500	92.854	17.131	51.696
Pasivo no Corriente	500.003	473.883	542.238	604.032	584.042	596.789
Obligaciones financieras L/P	468.517	453.210	522.019	569.670	547.849	557.885
Total Deuda Financiera	553.224	568.247	643.519	662.524	564.979	609.582
Total Pasivo	638.937	651.289	713.222	727.711	643.622	688.562
Total Patrimonio	1.244.409	1.250.850	1.285.862	1.297.474	1.329.904	1.329.131
Total Pasivo y Patrimonio	1.883.346	1.902.139	1.999.083	2.025.185	1.973.526	2.017.693
Estado de Resultados						
Ingresos	419.164	403.586	224.929	277.683	348.562	315.209
Costos	295.563	294.627	213.923	195.487	224.547	204.850
Utilidad Bruta	123.601	108.958	11.006	82.196	124.015	110.359
Gastos Operativos	83.832	80.867	64.683	60.907	68.941	67.744
EBIT	39.768	28.092	-53.677	21.289	55.074	42.615
Gastos financieros	31.879	30.463	34.211	33.843	31.583	31.805
EBITDA	133.316	116.843	29.564	82.750	120.744	101.690
Utilidad Neta de la Gestión	65.801	13.319	20.243	-4.775	24.505	22.534
Rentabilidad						
Margen bruto	29,49%	27,00%	4,89%	29,60%	35,58%	35,01%
Margen operativo	9,49%	6,96%	-23,86%	7,67%	15,80%	13,52%
Margen neto	15,70%	3,30%	9,00%	-1,72%	7,03%	7,15%
ROA	3,49%	0,70%	1,01%	-0,24%	1,24%	1,12%
ROE	5,29%	1,06%	1,57%	-0,37%	1,84%	1,70%
Endeudamiento						
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0,22	0,27	0,24	0,17	0,09	0,13
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0,78	0,73	0,76	0,83	0,91	0,87
Pasivo No Corriente / Patrimonio	0,40	0,38	0,42	0,47	0,44	0,45
Pasivo Total / Patrimonio (RPD)	0,51	0,52	0,55	0,56	0,48	0,52
Apalancamiento (Activo / Patrimonio)	1,51	1,52	1,55	1,56	1,48	1,52
Deuda financiera / Patrimonio	0,44	0,45	0,50	0,51	0,42	0,46
Solvencia						
Pasivo No Corriente / EBITDA	3,75	4,06	18,34	7,30	4,84	5,87
Pasivo Total / EBITDA	4,79	5,57	24,12	8,79	5,33	6,77
Deuda financiera / EBITDA	4,15	4,86	21,77	8,01	4,68	5,99
Cobertura						
EBITDA / Gastos Financieros	4,18	3,84	0,86	2,45	3,82	3,20
EBITDA / Deuda Financiera	0,24	0,21	0,05	0,12	0,21	0,17
EBITDA/Deuda Financiera de CP	1,57	1,02	0,24	0,89	7,05	1,97
Cobertura del servicio de la deuda	2,86	2,10	2,33	2,15	5,45	3,24
Liquidez						
Liquidez General	1,44	1,07	1,95	1,54	2,43	1,84
Prueba Ácida	1,21	0,88	1,74	1,25	1,83	1,35
Capital de Trabajo	60.969	11.555	162.403	66.567	85.140	77.097
Actividad						
Plazo Promedio de cobro	36	25	57	44	36	45
Plazo Promedio de Pago	169	217	288	228	96	161
Plazo Promedio de Inventario	39	40	60	65	58	79
Ciclo Efectivo	(94)	(152)	(171)	(119)	(2)	(37)
Eficiencia						
EBITDA a Ingresos	31,81%	28,95%	13,14%	29,80%	34,64%	32,26%

Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Anexo 2. Análisis Horizontal Balance General

Análisis Horizontal						
Balance General	Dic. 2018	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2021	Dic.2022	Dic. 2023
Activo						
Activo corriente	0,67%	-5,47%	76,43%	-42,94%	-23,93%	16,69%
Disponibilidades	-38,80%	20,09%	123,34%	51,66%	-83,83%	-37,99%
Inversiones temporarias	8,89%	-25,62%	58,38%	15,11%	61,43%	2,09%
Cuentas por cobrar a corto plazo	11,94%	-33,40%	26,55%	-5,01%	2,37%	13,99%
Otros Activos de Corto Plazo	7,15%	13,40%	116,88%	-95,17%	51,49%	130,09%
Anticipo a Proveedores	207,66%	-63,23%	-16,90%	3,13%	221,12%	-10,95%
Gastos Pagados por Adelantado	-12,09%	-11,74%	-2,85%	-18,79%	27,18%	-22,50%
Inventarios	-8,71%	2,36%	9,71%	-1,24%	1,61%	25,63%
Activo no Corriente	1,43%	1,77%	-2,77%	10,16%	-0,33%	1,09%
Cuentas por cobrar a largo plazo	0,00%	0,00%	0,00%	10875,51%	1,09%	-0,82%
Inversiones permanentes	9,16%	-5,85%	-12,54%	12,73%	5,57%	1,53%
Activos fijos y bienes arrendados	73,09%	2,02%	-1,56%	-2,18%	-0,93%	1,18%
Otros activos	-97,22%	40,49%	-25,54%	-4,28%	-9,16%	11,88%
Total Activo	1,34%	1,00%	5,10%	1,31%	-2,55%	2,24%
Pasivo						
Pasivo Corriente	-1,45%	27,69%	-3,62%	-27,67%	-51,83%	54,03%
Obligaciones financieras C/P	-5,53%	35,81%	5,62%	-23,58%	-81,55%	201,78%
Cuentas por pagar	-12,23%	37,25%	-21,58%	-32,59%	16,93%	-3,57%
Otras cuentas por pagar C/P	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Obligaciones fiscales	122,00%	-24,24%	-24,15%	-12,58%	21,29%	-72,13%
Otros pasivos	37,58%	-20,87%	-14,56%	-72,70%	284,65%	22,21%
Pasivo no Corriente	-11,92%	-5,22%	14,42%	11,40%	-3,31%	2,18%
Obligaciones financieras L/P	-4,34%	-3,27%	15,18%	9,13%	-3,83%	1,83%
Previsión para indemnizaciones	-59,57%	-34,34%	-2,20%	69,95%	5,33%	7,49%
Total Pasivo	-9,83%	1,93%	9,51%	2,03%	-11,56%	6,98%
Patrimonio						
Capital pagado	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ajuste de capital	5,16%	3,75%	2,34%	0,00%	0,00%	0,00%
Prima de emisión (Aportes no capitalizados)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Reserva legal	1,56%	7,13%	1,35%	2,02%	0,00%	2,40%
Reserva por revalúo técnico	7,44%	-5,38%	0,80%	8,72%	3,62%	-0,01%
Ajuste global del patrimonio	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ajuste de reservas patrimoniales	6,67%	4,79%	2,98%	0,00%	0,00%	0,00%
Resultados acumulados	2,41%	102,21%	13,62%	17,26%	-3,89%	0,00%
Resultado de la Gestión	364,89%	-79,76%	51,99%	-123,59%	-613,21%	-8,05%
Total Patrimonio	8,23%	0,52%	2,80%	0,90%	2,50%	-0,06%
Total Pasivo y Patrimonio	1,34%	1,00%	5,10%	1,31%	-2,55%	2,24%

Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Anexo 3. Análisis Horizontal Estado de Resultados

Análisis Horizontal						
Estado de Resultados	Dic. 2018	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2021	Dic.2022	Dic. 2023
Ingresos	12,27%	-3,72%	-44,27%	23,45%	25,53%	-9,57%
Ingresos relacionados con transporte de carga	13,86%	-3,49%	-43,67%	23,44%	25,12%	-14,52%
Ingresos relacionados con transporte de pasajeros	-24,29%	-13,69%	-71,68%	-83,26%	98,03%	3,21%
Otros ingresos de explotación	-61,63%	42,24%	-78,14%	49,23%	93,56%	763,26%
Descuentos en fletes ferroviarios	5,61%	26,00%	-37,86%	6,65%	19,58%	-28,06%
Costos	9,04%	-0,32%	-27,39%	-8,62%	14,87%	-8,77%
Depreciación y amortización de activo fijo	10,12%	2,64%	-11,92%	-26,52%	1,21%	-4,47%
Sueldos de personal y otros honorarios	12,32%	-6,06%	-23,26%	-7,71%	10,49%	1,35%
Combustibles y lubricantes	13,76%	-3,73%	-41,43%	22,18%	18,92%	-1,41%
Mantenimiento y reparaciones	-1,31%	-5,17%	-36,54%	2,49%	19,72%	-10,19%
Arriendo y equipos	5,53%	7,71%	-81,53%	-27,41%	-42,78%	-100,00%
Tasa de regulación y contraprestación	2,56%	3,31%	-42,17%	19,58%	25,85%	-9,20%
Otros	0,00%	0,00%	100,00%	13,93%	61,08%	-25,17%
Utilidad Bruta	20,82%	-11,85%	-89,90%	646,84%	50,88%	-11,01%
Gastos Operativos	7,89%	-3,54%	-20,01%	-5,84%	13,19%	-1,74%
Gastos de administración y venta	7,89%	-3,54%	-20,01%	-5,84%	13,19%	-1,74%
EBIT	61,63%	-29,36%	-291,08%	-139,66%	158,70%	-22,62%
Gastos financieros	-6,75%	-4,44%	12,30%	-1,07%	-6,68%	0,70%
Utilidad Antes de Ingresos Extraordinarios	-182,33%	-130,06%	3605,91%	-85,72%	-287,12%	-53,98%
Otros ingresos	317,44%	-78,89%	894,97%	-93,83%	-75,42%	609,01%
Ingresos financieros		29,85%	133,37%	80,33%	-50,41%	-100,00%
Otros egresos fuera de explotación	-70,72%	-11,81%	-48,38%	40,16%	190,00%	-145,69%
AITB	-37,51%	-100,00%		-100,00%	-100,00%	
Resultado por exposición a la inflación			-100,00%			
Diferencia de cambio	-128,39%	541,08%	122,34%	307,64%	-100,00%	
Utilidad Antes de Impuestos	364,89%	-79,76%	51,99%	-123,59%	-613,21%	-8,05%
Depreciación y Amortización	146,90%	-5,13%	-6,21%	-26,16%	6,85%	-10,04%
EBITDA	113,33%	-12,36%	-74,70%	179,90%	45,91%	-15,78%

Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Anexo 4. Análisis Vertical Balance General

Balance General	Análisis Vertical					
	Dic. 2018	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2021	Dic.2022	Dic. 2023
Activo						
Activo corriente	10,61%	9,93%	16,68%	9,39%	7,33%	8,37%
Disponibilidades	1,12%	1,34%	2,84%	4,25%	0,71%	0,43%
Inversiones temporarias	0,73%	0,54%	0,81%	0,92%	1,53%	1,52%
Cuentas por cobrar a corto plazo	2,24%	1,48%	1,78%	1,67%	1,75%	1,95%
Otros Activos de Corto Plazo	3,90%	4,38%	9,04%	0,43%	0,67%	1,51%
Anticipo a Proveedores	0,63%	0,23%	0,18%	0,19%	0,61%	0,53%
Gastos Pagados por Adelantado	0,30%	0,26%	0,24%	0,19%	0,25%	0,19%
Inventarios	1,69%	1,72%	1,79%	1,75%	1,82%	2,24%
Activo no Corriente	89,39%	90,07%	83,32%	90,61%	92,67%	91,63%
Cuentas por cobrar a largo plazo	0,09%	0,09%	0,09%	9,39%	9,75%	9,45%
Inversiones permanentes	7,55%	7,03%	5,85%	6,51%	7,06%	7,01%
Activos fijos y bienes arrendados	80,79%	81,61%	76,44%	73,80%	75,03%	74,26%
Otros activos	0,96%	1,33%	0,95%	0,89%	0,83%	0,91%
Total Activo	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Pasivo						
Pasivo Corriente	7,38%	9,33%	8,55%	6,11%	3,02%	4,55%
Obligaciones financieras C/P	4,50%	6,05%	6,08%	4,58%	0,87%	2,56%
Cuentas por pagar	1,80%	2,45%	1,82%	1,21%	1,46%	1,37%
Otras cuentas por pagar C/P	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Obligaciones fiscales	0,40%	0,30%	0,22%	0,19%	0,23%	0,06%
Otros pasivos	0,67%	0,53%	0,43%	0,12%	0,46%	0,54%
Pasivo no Corriente	26,55%	24,91%	27,12%	29,83%	29,59%	29,58%
Obligaciones financieras L/P	24,88%	23,83%	26,11%	28,13%	27,76%	27,65%
Previsión para indemnizaciones	1,67%	1,09%	1,01%	1,70%	1,83%	1,93%
Total Pasivo	33,93%	34,24%	35,68%	35,93%	32,61%	34,13%
Patrimonio						
Capital pagado	12,20%	12,08%	11,49%	11,34%	11,64%	11,38%
Ajuste de capital	11,22%	11,52%	11,22%	11,08%	11,37%	11,12%
Prima de emisión (Aportes no capitalizados)	0,77%	0,76%	0,72%	0,71%	0,73%	0,71%
Reserva legal	2,45%	2,60%	2,51%	2,52%	2,59%	2,59%
Reserva por revalúo técnico	11,20%	10,50%	10,07%	10,80%	11,49%	11,23%
Ajuste global del patrimonio	8,51%	8,43%	8,02%	7,92%	8,12%	7,94%
Ajuste de reservas patrimoniales	13,81%	14,33%	14,05%	13,86%	14,23%	13,92%
Resultados acumulados	2,42%	4,85%	5,24%	6,07%	5,98%	5,85%
Resultado de la Gestión	3,49%	0,70%	1,01%	-0,24%	1,24%	1,12%
Total Patrimonio	66,07%	65,76%	64,32%	64,07%	67,39%	65,87%
Total Pasivo y Patrimonio	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Anexo 5. Análisis Vertical Estado de Resultados

Análisis Vertical						
Estado de Resultados	Dic. 2018	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2021	Dic.2022	Dic. 2023
Ingresos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Ingresos relacionados con transporte de carga	99,97%	100,20%	101,27%	101,25%	100,93%	95,40%
Ingresos relacionados con transporte de pasajeros	0,82%	0,73%	0,37%	0,05%	0,08%	0,09%
Otros ingresos de explotación	0,56%	0,83%	0,33%	0,39%	0,61%	5,79%
Descuentos en fletes ferroviarios	-1,35%	-1,76%	-1,97%	-1,70%	-1,62%	-1,29%
Costos	70,51%	73,00%	95,11%	70,40%	64,42%	64,99%
Depreciación y amortización de activo fijo	20,63%	21,99%	34,76%	20,69%	16,68%	17,62%
Sueldos de personal y otros honorarios	19,84%	19,36%	26,65%	19,92%	17,54%	19,66%
Combustibles y lubricantes	9,27%	9,27%	9,74%	9,64%	9,13%	9,96%
Mantenimiento y reparaciones	5,39%	5,31%	6,05%	5,02%	4,79%	4,76%
Arriendo y equipos	12,48%	13,97%	4,63%	2,72%	1,24%	0,00%
Tasa de regulación y contraprestación	2,90%	3,11%	3,22%	3,12%	3,13%	3,14%
Otros	0,00%	0,00%	10,06%	9,28%	11,91%	9,85%
Utilidad Bruta	29,49%	27,00%	4,89%	29,60%	35,58%	35,01%
						0,00%
Gastos Operativos	20,00%	20,04%	28,76%	21,93%	19,78%	21,49%
Gastos de administración y venta	20,00%	20,04%	28,76%	21,93%	19,78%	21,49%
EBIT	9,49%	6,96%	-23,86%	7,67%	15,80%	13,52%
Gastos financieros	7,61%	7,55%	15,21%	12,19%	9,06%	10,09%
Utilidad Antes de Ingresos Extraordinarios	1,88%	-0,59%	-39,07%	-4,52%	6,74%	3,43%
Otros ingresos	11,74%	2,57%	45,96%	2,30%	0,45%	3,53%
Ingresos financieros	0,09%	0,12%	0,51%	0,75%	0,30%	0,00%
Otros egresos fuera de explotación	-0,18%	-0,17%	-0,15%	-0,17%	-0,40%	0,20%
Ajuste por diferencia de cambio, mantenimiento de valor y ajuste por inflación	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,05%	-0,01%
AITB	2,17%	0,00%	1,78%	0,00%	0,00%	0,00%
Resultado por exposición a la inflación	0,00%	1,36%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Diferencia de cambio	0,00%	-0,01%	-0,02%	-0,07%	0,00%	0,00%
Utilidad Antes de Impuestos	15,70%	3,30%	9,00%	-1,72%	7,03%	7,15%
Depreciación y Amortización	22,32%	21,99%	37,01%	22,13%	18,84%	18,74%
EBITDA	31,81%	28,95%	13,14%	29,80%	34,64%	32,26%

Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Anexo 6. Estado de Flujo de Caja

FLUJO DE EFECTIVO A DICIEMBRE DE 2023	
FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES OPERATIVAS	
Resultado neto de la Gestión	22.533.882
Ajustes para reconciliar el Resultado Neto, al efectivo provisto por las operaciones	
Depreciación de Activo Fijo	23.909.780
Amortización mejoras en vías	35.165.003
Previsión para incobrables	
Previsión para Indemnizaciones	
Ajuste por Inflación	-79.812
Resultado de Inversiones	
Compensación por Pasajeros	
Margen de ganancia por compensación de pasajeros	
Baja de activos	-26.068
Partidas que no generan movimiento de efectivo	
Reserva por valuación de Inversión	
A. RESULTADO NETO DE LA GESTIÓN AJUSTADO	81.502.785
CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS OPERATIVOS	
Disminuciones (Incrementos) en cuentas por cobrar a corto plazo	-18.536.084
Disminuciones (Incrementos) en anticipo a proveedores	
Disminuciones (Incrementos) en inventarios	-9.214.337
Disminuciones (Incrementos) Derechos fiscales	512.721
Disminuciones (Incrementos) en Deudas Comerciales	-983.426
Disminuciones (Incrementos) en Otras Cuentas por Pagar	
Disminuciones (Incrementos) Obligaciones fiscales	-897.143
Disminuciones (Incrementos) en Previsiones	2.866.268
Disminuciones (Incrementos) en Cuentas por Cobrar Relacionadas	
B. TOTAL DE FLUJOS ORIGINADOS POR CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS OPERATIVOS	-26.252.001
I. TOTAL FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES OPERATIVAS (A+B)	55.250.784
FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	
Disminuciones (Incrementos) en Inversiones en Emp. Relacionadas y/o Vinculadas	-2.135.774
Disminuciones (Incrementos) en Activo Fijo Bruto	-77.148.286
Disminuciones (Incrementos) en Cargos Diferidos	-1.951.584
II. TOTAL FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	-81.235.644
FLUJO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	
Disminuciones (Incrementos) en Deudas Bancarias y Financieras a Largo Plazo	11.619.938
Disminuciones (Incrementos) en Capital Pagado	32.982.454
Distribución de utilidades	-23.280.221
Revalúo Técnico	
III. TOTAL FLUJO EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	21.322.171
IV. TOTAL FLUJO DE EFECTIVO DE LA GESTIÓN	-4.662.689
Incremento (Disminución) Inversiones a Corto Plazo	627.634
Incremento (Disminución) Disponibilidades	-5.290.324
V. TOTAL CAMBIO EN DISPONIBILIDADES E INVERSIONES	-4.662.689

Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Anexo 7. Proyecciones

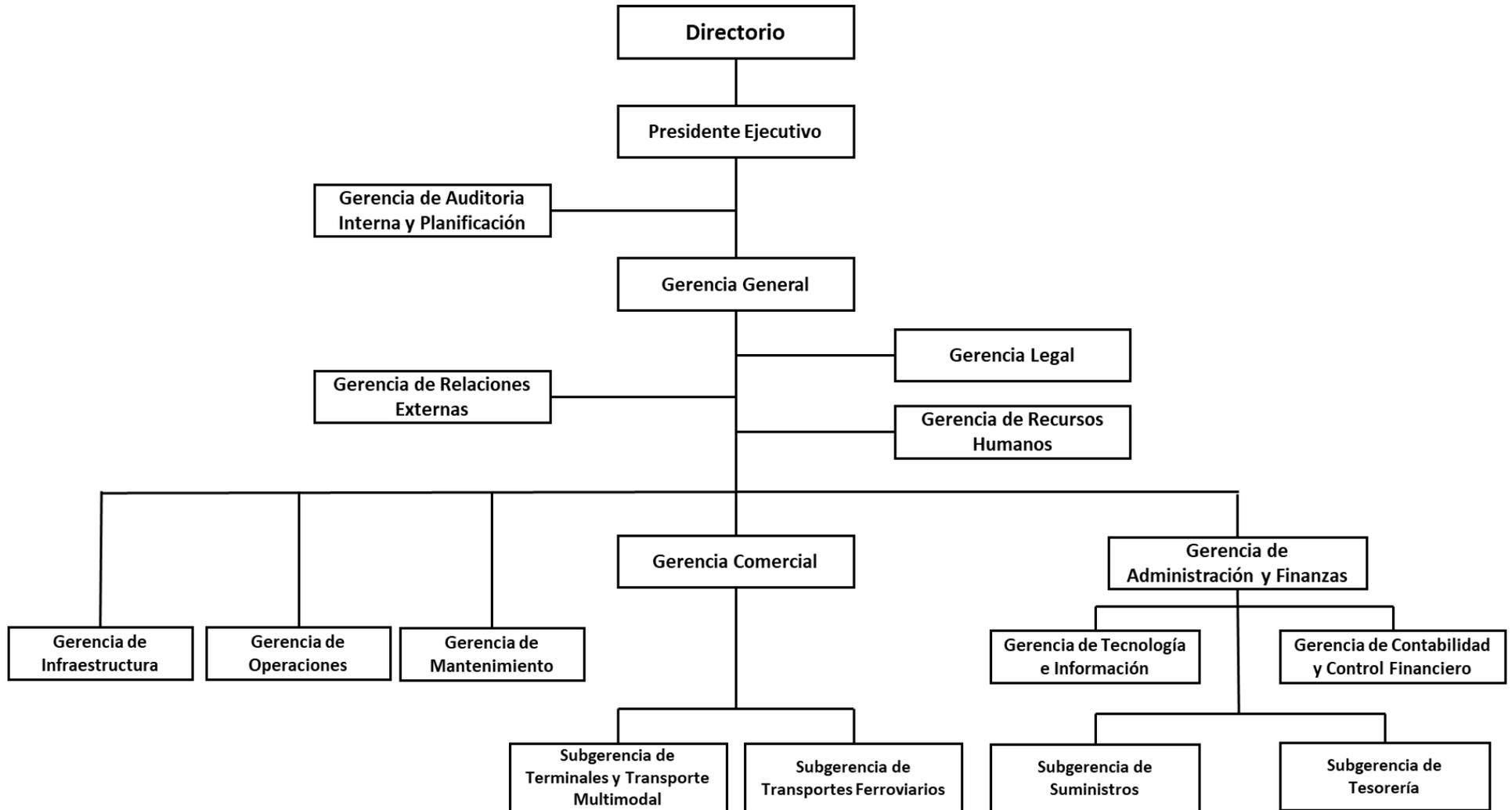
FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO

En dólares americanos

	2.021	2.022	2.023	2.024	2.025	2.026	2.027	2.028	2.029	2.030	2.031
Flujo de Efectivo por actividades de operación:											
Resultado del ejercicio	82.657	5.253.721	10.957.211	10.616.367	11.620.484	11.829.059	12.388.541	13.169.216	13.853.237	14.268.040	14.478.216
Ajustes (Efectivo generado por operaciones)											
Depreciación de activos fijos	9.576.728	9.678.824	10.048.350	10.226.526	10.415.551	10.414.574	10.416.299	10.415.337	10.415.384	10.629.008	10.774.497
Ajustes y cambios en activos y pasivos	- 529.669	667.040	854.399	3.565.347	2.649.334	1.944.491	- 1.666.823	1.172.589	1.394.281	196.744	361.694
Efectivo generado por actividades de operación	9.129.716	15.599.585	21.859.960	24.408.240	24.685.369	24.188.124	21.138.017	24.757.142	25.662.902	25.093.793	25.614.407
Flujo de Efectivo por actividades de inversión:											
Compras de activos fijos	- 3.838.352	- 4.500.000	- 7.800.000	- 7.800.000	- 7.800.000	- 7.800.000	- 7.800.000	- 7.800.000	- 7.800.000	- 7.800.000	- 7.800.000
Cargos Diferidos y Activos Intangibles	210.353	444.000	444.000	444.000	444.000	444.000	191.350	0	0	0	0
Efectivo aplicado a actividades de inversión	- 3.627.999	- 4.056.000	- 7.356.000	- 7.356.000	- 7.356.000	- 7.356.000	- 7.608.650	- 7.800.000	- 7.800.000	- 7.800.000	- 7.800.000
Flujo de Efectivo por actividades financieras:											
Incremento de obligaciones financieras	28.013.636	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pago de obligaciones financieras	- 35.162.306	- 9.300.017	- 9.010.014	- 9.015.541	- 8.635.071	- 10.169.755	- 10.513.066	- 11.373.091	- 11.749.750	- 3.018.957	- 2.525.651
Distribución de utilidades	- 165.484	- 82.657	- 4.991.035	- 6.026.466	- 5.839.002	- 6.391.266	- 6.505.982	- 6.813.698	- 7.243.069	- 7.619.280	- 7.847.422
Efectivo aplicado a actividades financieras	- 7.314.155	- 9.382.674	- 14.001.049	- 15.042.008	- 14.474.073	- 16.561.022	- 17.019.048	- 18.186.789	- 18.992.818	- 10.638.237	- 10.373.073
Flujo de caja del periodo	- 1.812.437	2.160.911	502.912	2.010.232	2.855.296	271.102	- 3.489.681	- 1.229.647	- 1.129.916	6.655.555	7.441.333
Disponibilidades y DPF's al inicio	10.486.547	8.674.110	10.835.020	11.337.932	13.348.165	16.203.461	16.474.563	12.984.881	11.755.234	10.625.318	17.280.873
Disponibilidades y DPF's al final	8.674.110	10.835.020	11.337.932	13.348.165	16.203.461	16.474.563	12.984.881	11.755.234	10.625.318	17.280.873	24.722.206

Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.

Anexo 8. Organigrama



Fuente: FERROVIARIA ORIENTAL S.A.