

Este documento debe ser leído conjuntamente con el informe de gerencia sobre los estados financieros individuales de Ferreyros S.A.A.

ANÁLISIS Y DISCUSIÓN DE LA GERENCIA SOBRE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS DE FERREYROS S.A.A. Y SUBSIDIARIAS

Los resultados del tercer trimestre, así como los alcanzados en los nueve meses del año se han caracterizado por una buena gestión comercial que ha permitido un incremento en ventas de 44% y 32%, respectivamente, en comparación con el año anterior, las cuales se han realizado con márgenes de 22% en promedio permitiendo un incremento en la utilidad bruta. La buena gestión comercial fue acompañada de un manejo eficiente de los gastos por lo cual el incremento en la utilidad operativa ha alcanzado en promedio casi el 60%. En consecuencia la utilidad neta y el ebitda han mostrado incrementos de 35% y 42% en el periodo de nueve meses. Debemos señalar que la utilidad neta del tercer trimestre muestra una disminución que es producto de una diferencia en cambio temporal que ha sido recuperada en octubre. Por lo tanto, dicha utilidad neta no es reflejo de la buena gestión y resultados del periodo.

La ventas netas de Ferreyros y subsidiarias ascendieron al 30-09-11 a US\$ 1,008 millones, en comparación con US\$ 746 millones del mismo período del año anterior, lo que equivale a un crecimiento de 35%. Cabe señalar que la Compañía ha alcanzado en los nueve primeros meses del año 2011 una cifra de ventas similar a la obtenida en todo el año 2010.

Asimismo, las ventas netas del 3T 2011 (US\$ 372 millones) fueron superiores a las del 2T 2011 (US\$ 333 millones) y a las del 1T 2011 (US\$ 303 millones).

Por su parte, la utilidad neta al 30-09-11 alcanzó la cifra de US\$ 54 millones frente a US\$ 39 millones de igual período del año anterior, vale decir, un importante incremento de 38%.

Al 30-09-11 el EBITDA (utilidad antes de intereses, impuestos, participaciones, depreciación y amortización) ascendió a US\$ 124 millones frente a US\$ 85 millones de igual período del año anterior, lo cual significa un aumento de 45%.

NOTA A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Los estados financieros consolidados de Ferreyros y subsidiarias del tercer trimestre 2011 y 2010 incluyen los de la subsidiaria Inti Inversiones Interamericanas Corp., la cual es propietaria de las distribuidoras de Caterpillar en Guatemala, El Salvador y Belice (en adelante grupo Gentrac), a partir de enero de 2010. Asimismo, incluye los de la subsidiaria Inmobiliaria CDR S.A.C., empresa adquirida en septiembre de 2010, que posee como único activo un terreno cuyo valor según libros asciende a S/. 46.6 millones. Esta empresa no tuvo movimiento en el año 2010.

RESUMEN DE LOS RESULTADOS CONSOLIDADOS

(En millones de soles)

	Variación			Acumulado	Acumulado	Variación
	3T 2011	3T 2010	%	al 30-09-11	al 30-09-10	%
Ventas netas	1,020.3	706.8	44.4	2,790.6	2,113.7	32.0
Utilidad bruta	224.8	154.0	46.0	623.3	445.1	40.0
Utilidad de operación	83.7	50.9	64.6	234.3	148.6	57.7
Diferencia en cambio	-10.3	10.6	-196.7	11.7	27.9	-58.2
Utilidad neta	43.3	45.7	-5.3	149.8	110.8	35.2
EBITDA	133.3	85.0	56.8	343.1	241.5	42.1

RESULTADO AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2011

Las ventas netas al 30-09-11 alcanzaron S/. 2,790.6 millones frente a S/. 2,113.7 millones del mismo período del año anterior, es decir, un crecimiento de 32.0%. Si se consideran las ventas en dólares, moneda en la que se facturan las ventas de la Compañía, las mismas ascendieron a US\$ 1,007.8 millones al 30-09-11 y a US\$ 746.4 millones al 30-09-10, lo que equivale a un aumento de 35.0%. El incremento es menor en soles debido a que el tipo de cambio promedio de las ventas realizadas al 30-09-11 fue de S/. 2.769, mientras que el tipo de cambio promedio de las ventas efectuadas al 30-09-10 fue de S/. 2.832. El importante crecimiento de las ventas netas ha sido alcanzado gracias a un aumento en la demanda de todos los sectores económicos que atiende la Compañía, especialmente los de Minería y Construcción.

La utilidad bruta al 30-09-11 ascendió a S/. 623.3 millones, 40.0% superior a S/. 445.1 millones del mismo período del año anterior. En términos porcentuales, el margen bruto al 30-09-11 fue 22.3%, superior a 21.1% al 30-09-10.

La utilidad en operaciones al 30-09-11 alcanzó la cifra de S/. 234.3 millones en comparación con S/. 148.6 millones al 30-09-10, un incremento de 57.7%, debido a mayores ventas (S/. 2,790.6 millones vs S/. 2,113.6 millones), mejor margen bruto (22.3% vs 21.1%) y menores gastos de operación como porcentaje de las ventas netas (13.6% vs 14.2%).

La utilidad neta al 30-09-11 ascendió a S/. 149.8 millones en comparación con S/. 110.8 millones del mismo período del año anterior, vale decir, un incremento de 35.2%. Este importante crecimiento pudo ser mayor de no haberse registrado en el mes de septiembre una pérdida de cambio por S/. 19.6 millones, ocasionada por la devaluación de la moneda peruana respecto al dólar estadounidense. Dicha pérdida, sin embargo, ha sido recuperada en octubre como consecuencia de la disminución del tipo de cambio de S/. 2.773 al 31-09-11 a S/. 2.719 al 27-10-11 (fecha del presente informe). Si se excluyera la pérdida en cambio de S/. 19.6 millones del resultado al 30-09-11, la utilidad neta sería S/. 162.4 millones, 46.6% mayor que la del mismo período del año anterior. El aumento en la

utilidad neta es mayor que el crecimiento en ventas y utilidad bruta debido al buen manejo de las demás cuentas de ganancias y pérdidas.

El EBITDA al 30-09-11 ascendió a S/. 343.1 millones frente a S/. 241.5 millones al 30-09-10, lo que equivale a un aumento de 42.1%. Al cierre del 3T 2011 y 3T 2010, el EBITDA representa el 12.3% y 11.4% de las ventas, respectivamente. Cabe mencionar que el EBITDA no considera la distorsión ocasionada por la diferencia de cambio, por lo que refleja adecuadamente el resultado de la gestión del negocio.

RESULTADO DEL TRIMESTRE

En el 3T 2011, las ventas netas ascendieron a S/. 1,020.3 millones, lo que significa un incremento de 44.4% frente a S/. 706.8 millones obtenidos en el mismo período del año anterior. Si se consideran las ventas en dólares, moneda en la que se facturan las ventas de la Compañía, las mismas fueron de US\$ 372.1 millones en el 3T 2011, 47.7% mayores que US\$ 251.9 millones del 3T 2010. El crecimiento es menor en soles debido a que el tipo de cambio promedio de las ventas del 3T 2011 fue de S/2.742, mientras que el tipo de cambio promedio de las ventas del 3T 2010 fue de S/ 2.806.

En el 3T 2011, la utilidad bruta ascendió a S/. 224.8 millones, 46.0% superior a S/. 154.0 millones de similar período del año anterior. En términos porcentuales, el margen bruto del 3T 2011 es 22.0% mayor que 21.8% del 3T 2010.

En el 3T 2011 la utilidad en operaciones alcanzó la cifra de S/. 83.7 millones en comparación con S/. 50.9 millones del 3T 2010, un incremento de 64.6%, debido a mayores ventas (S/. 1,020.3 millones vs S/. 706.8 millones), mejor margen bruto (22.0% vs 21.8%) y menores gastos de operación como porcentaje de las ventas netas (13.3% vs 14.8%).

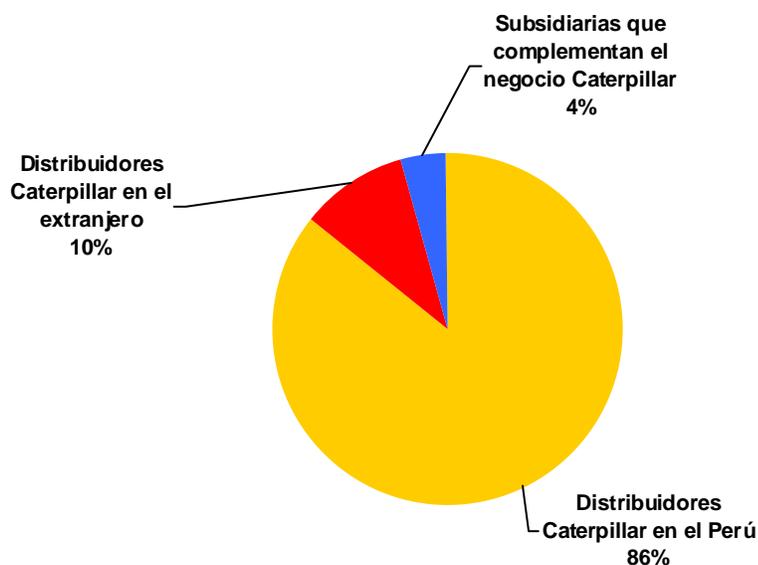
Por su parte, la utilidad neta del 3T 2011 alcanzó la cifra de S/. 43.3 millones, en comparación con S/. 45.7 millones del mismo período del año anterior, lo cual significa una disminución de 5.3%, que se explica por una pérdida en cambio por S/. 19.6 millones, registrada en el mes de septiembre, que afectó principalmente a Ferreyros y a las subsidiarias Unimaq y Cresko. Dicha pérdida, sin embargo, ha sido recuperada en octubre por efecto de la disminución del tipo de cambio de S/ 2.773 al 30-09-11 a S/ 2.719 al 24-10-11 (fecha del presente informe). Si se excluyera la pérdida en cambio de S/19.6 millones, el resultado del 3T 2011 sería S/ 55.9 millones, 22.3% superior a la del mismo período del año anterior.

El EBITDA del 3T 2011 ascendió a S/. 133.3 millones frente a S/. 85.0 millones de igual período del año anterior, lo cual representa un aumento de 56.8%.

GESTIÓN COMERCIAL

La Organización Ferreyros distribuye sus negocios en tres grandes divisiones: las encargadas de la representación de Caterpillar en el Perú (Ferreyros, Unimaq y Orvisa), las dedicadas a la comercialización de Caterpillar en el extranjero (grupo Gentrac) y las que complementan la oferta de bienes y servicios del negocio Caterpillar (Fiansa, Mega

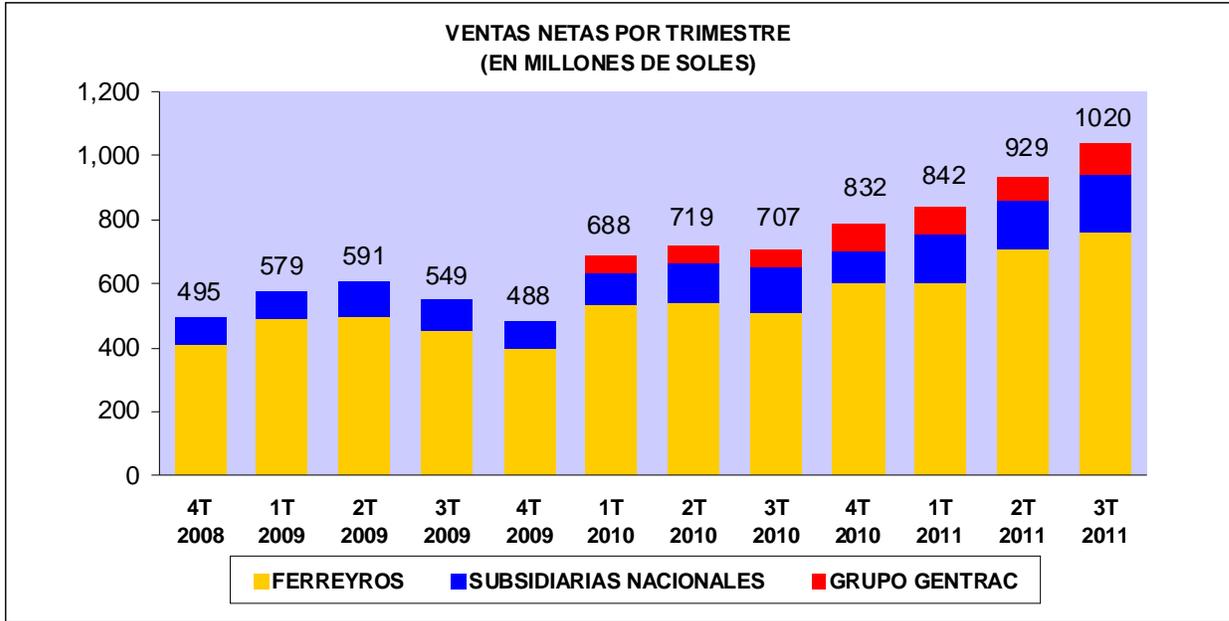
Representaciones, Fargoline, Cresko y Ferrenergy). En el gráfico siguiente se muestra la composición de las ventas de la organización de acuerdo a dichas divisiones.



(en miles de soles)

	Ventas Netas			Utilidad Neta		
	3T 2011	3T 2010	VAR %	3T 2011	3T 2010	VAR %
Ferreiros	742,295	504,407	47.2	32,016	36,142	(11.4)
Unimaq	91,484	63,218	44.7	4,362	5,416	(19.5)
Orvisa	41,748	35,523	17.5	2,572	1,521	69.1
Cresko	8,968	11,104	(19.2)	(283)	79	(457.7)
Mega Representaciones	25,867	16,796	54.0	983	765	28.4
Otras (Fiansa, Fargoline, Ferrenergy, CDR)	8,505	15,997	(46.8)	(946)	1,635	(157.9)
Subsidiarias Nacionales	176,571	142,638	23.8	6,686	9,416	(29.0)
Ferreiros y subsidiarias nacionales	918,867	647,045	42.0	38,702	45,558	(15.0)
Subsidiarias de centroamerica	101,421	59,763	69.7	4,623	183	2,423.5
Total	1,020,288	706,808	44.4	43,325	45,741	(5.3)

Las ventas en el tercer trimestre del 2011 mostraron un crecimiento de 44.4% en comparación con las efectuadas en el mismo periodo del 2010, como resultado de la mayor actividad económica del país, la eficiente gestión comercial de Ferreyros y subsidiarias y la preferencia de los clientes por los productos que comercializa la Compañía. En general, las ventas del 3T 2011 fueron superiores a las ventas registradas en trimestres anteriores, tal como se puede observar en el siguiente gráfico:



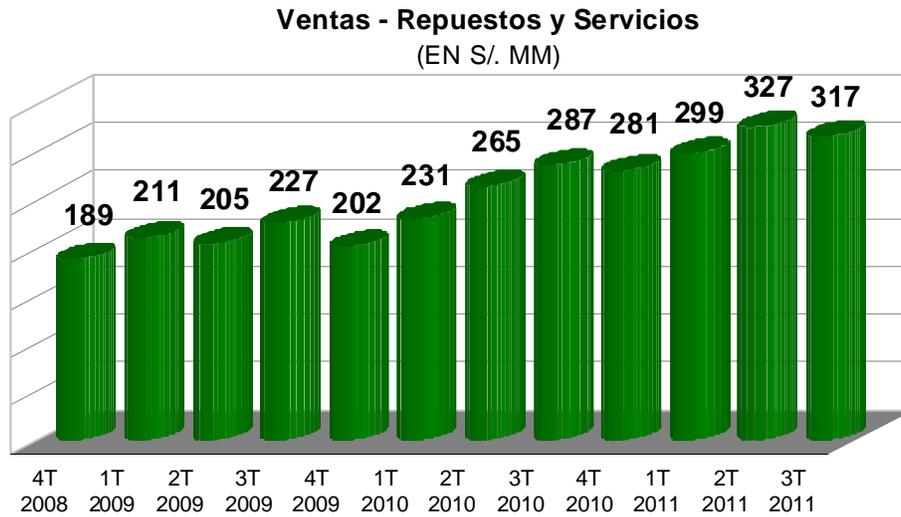
VENTAS NETAS DEL TERCER TRIMESTRE 2011

VENTAS NETAS CONSOLIDADAS (En millones de soles)						
	3T 2011	3T 2010	Variación %	Acumulado al 30-09-11	Acumulado al 30-09-10	Variación %
Equipos Caterpillar	514.3	239.6	114.6	1,274.7	814.7	56.5
Equipos agrícolas	17.7	15.2	16.0	50.5	30.2	67.2
Automotriz	27.9	37.1	-24.9	102.8	111.8	-8.0
Alquileres y usados	73.7	61.5	19.9	204.4	169.2	20.8
	633.5	353.4	79.3	1,632.4	1,125.8	45.0
Repuestos y servicios	317.0	287.1	10.4	942.7	782.6	20.5
Otras ventas de subsidiarias locales	61.1	55.9	9.3	187.5	174.6	7.4
Otras ventas de subsidiarias del exterior	8.7	10.4	-16.7	28.0	30.7	-9.0
Total	1,020.3	706.8	44.4	2,790.6	2,113.7	32.0

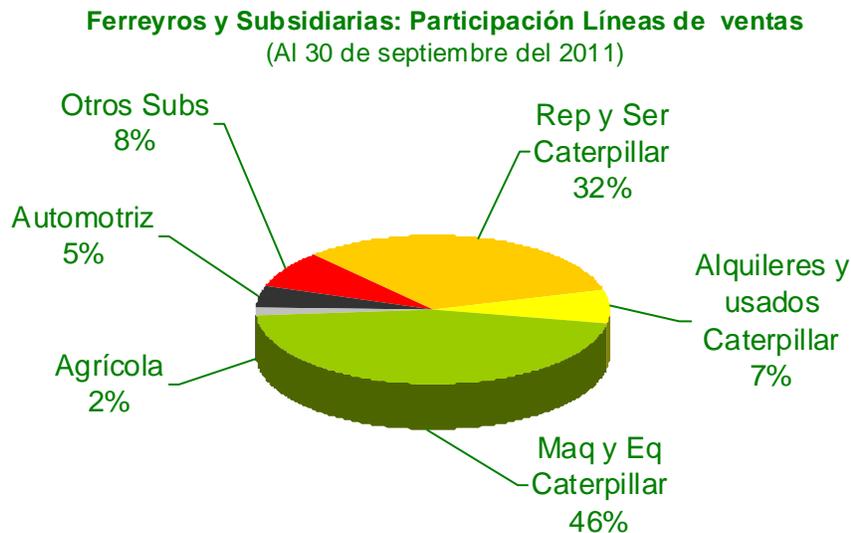
En el tercer trimestre del 2011 varias líneas de venta mostraron un importante crecimiento. En primer lugar se encuentra la línea de equipos Caterpillar vendidos a clientes de todos los sectores económicos, destacando el importante incremento de 166.5% logrado en el sector de gran minería, y de 104.7% de incremento en el resto de los sectores económicos, respecto a similar período del año anterior. Este aumento se

explica, principalmente, por mayores ventas efectuadas por Ferreyros (S/. 218.6 millones), Grupo Gentrac (S/. 33.0 millones) y Unimaq (S/. 22.9 millones).

De igual forma, se produjo un incremento de 19.9% en el alquiler y venta de equipos usados de la unidad de negocios Rentafer, que se explica, básicamente, por un mayor número de unidades alquiladas a clientes del sector construcción.

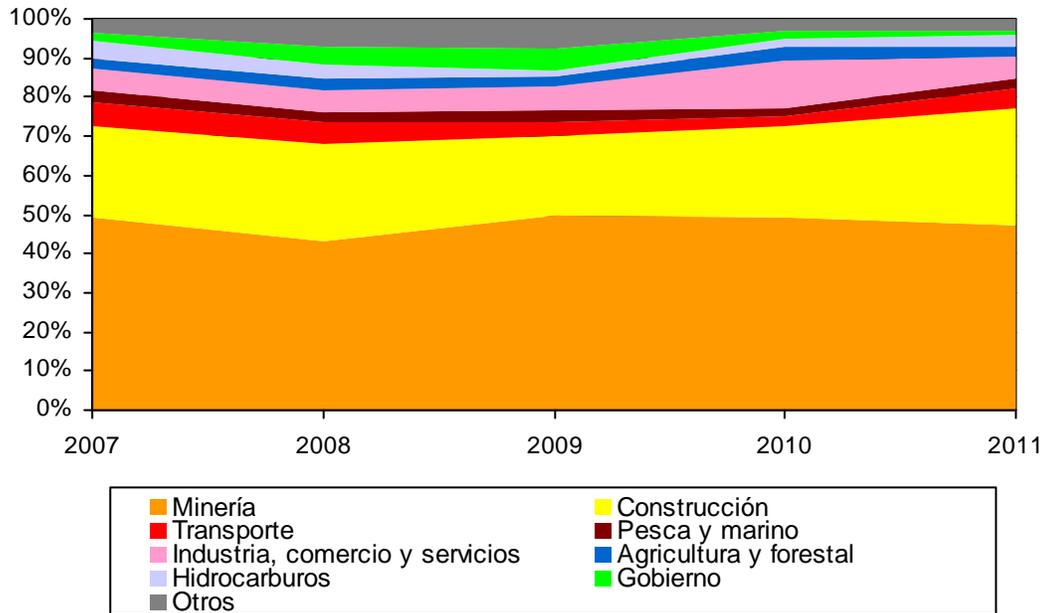


Por otro lado, las ventas de repuestos y servicios mostraron un aumento de 10.4% frente al mismo período del año anterior, como producto de una mayor demanda, principalmente, de los sectores construcción y minería, debido al continuo crecimiento del parque de máquinas vendidas por Ferreyros y algunas subsidiarias.



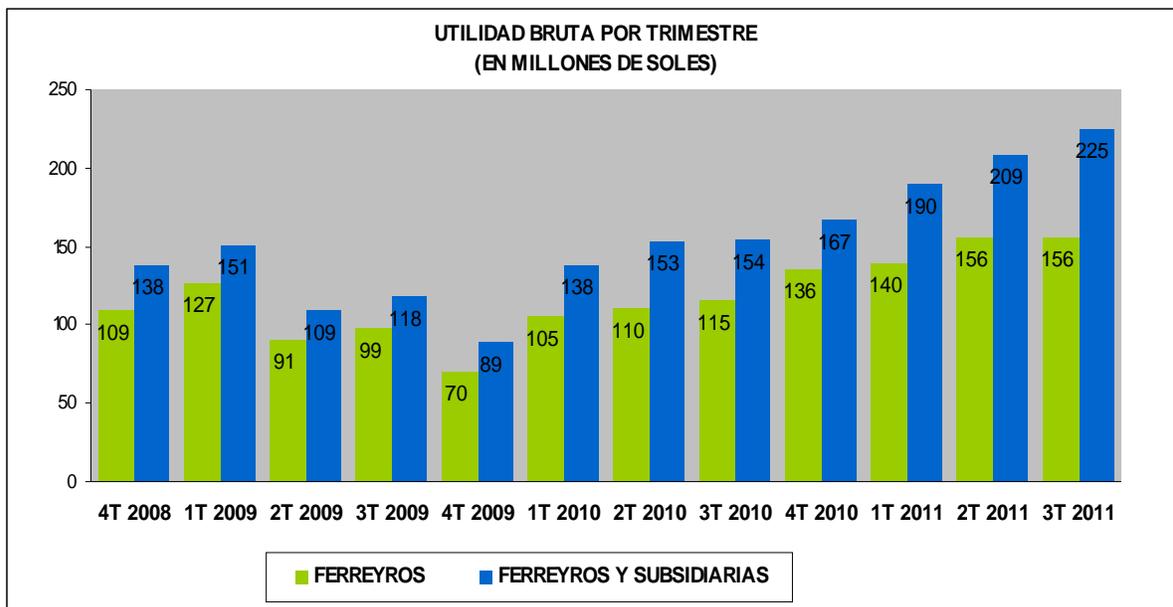
Las ventas de la línea Caterpillar representan el 85% de los ingresos de Ferreyros y subsidiarias, si se considera tanto maquinaria y equipos (nuevos, usados y alquilados)

como repuestos y servicios. Cabe destacar que las ventas de repuestos y servicios representan el 32% de la venta total de Ferreyros y subsidiarias y es la línea de mayor rentabilidad y crecimiento en el flujo de ingresos, lo cual es consecuencia de un gran parque de unidades Caterpillar en operación.



Respecto de la distribución de las ventas por sectores económicos, se debe resaltar las ventas a los sectores minería y construcción, las cuales han tenido una participación de 49% y 29%, respectivamente, en el total de ventas del tercer trimestre del 2011.

UTILIDAD BRUTA



En el 3T 2011 la utilidad bruta de Ferreyros y subsidiarias alcanzó S/.224.8 millones, 46.0% mayor que S/. 154.0 millones del mismo período del año anterior. En términos porcentuales, el margen bruto del 3T 2011 es 22.0%, superior a 21.8% del 3T 2010.

GASTOS DE VENTA Y ADMINISTRACIÓN

Los gastos de venta y administración sumaron S/. 136.2 millones, 30.3% mayores que la del mismo período del año anterior. Esta variación se explica, básicamente, por un crecimiento de 47.5% en los gastos variables como consecuencia de un incremento en las ventas netas de 44.4% y por un aumento de 19.5% en los gastos fijos, debido principalmente a: i) mejoras en las remuneraciones del persona clave y técnicos calificados; ii) contratación de mecánicos para atender la demanda futura de servicio posventa; y iii) contratación de personal comercial para seguir ampliando la cobertura de mercado.

A pesar del mayor gasto en soles, al cierre del 3T 2011 los gastos de venta y administración representan 13.3% de las ventas netas frente a 14.8% al cierre del 3T 2010.

OTROS INGRESOS (EGRESOS)

En el 3T 2011, este rubro representa un egreso neto de S/. 4.9 millones frente a un ingreso neto de S/. 1.4 millones del mismo período del año anterior. Este mayor gasto se explica, principalmente, por el registro en el 3T 2011 de un gasto extraordinario incurrido por la subsidiaria Fiansa.

INGRESOS FINANCIEROS

Los ingresos financieros del 3T 2011 ascendieron a S/. 6.7 millones en comparación con S/. 8.2 millones del mismo período del año anterior, lo que representa una reducción de 18.0%. Esta disminución corresponde a menores intereses devengados por ventas a plazos de clientes, debido, principalmente, a la estrategia adoptada por Compañía de reducir el financiamiento directo a sus clientes, a fin de evitar el riesgo de cobranza. La empresa cubre la necesidad de financiamiento de sus clientes a través de programas con bancos y entidades de leasing, así como con el concurso de Caterpillar Financial Services, que tiene una importante participación en los créditos a mediano plazo otorgados a clientes que adquieren maquinaria Caterpillar.

GASTOS FINANCIEROS

En el 3T 2011 los gastos financieros ascendieron a S/. 20.6 millones, mayores en 15.7% respecto a S/. 17.8 millones del 3T 2010, debido a un aumento en el pasivo promedio sujeto a pago de intereses (S/. 1,607.6 millones en el 3T 2011; S/. 1,352.8 millones en el 3T 2010), el cual se explica, principalmente, por mayores compras de existencias para contar con las unidades en el país para la entrega inmediata a los clientes, así como mayores compras de equipo de alquiler para atender la mayor demanda de esta modalidad de contratación por parte de algunos clientes.

Ferreyros participa activamente en el mercado de capitales a través de colocaciones de bonos corporativos, lo que demuestra el respaldo de los inversionistas. La tasa de interés

de las colocaciones ha disminuido de manera significativa en el último año. En el 2010 la tasa de interés promedio de bonos emitidos por un total de US\$ 40 millones fue de 4.40%.

PARTICIPACIÓN EN LOS RESULTADOS NETOS DE ASOCIADAS Y NEGOCIOS CONJUNTOS CONTABILIZADOS POR EL METODO DE PARTICIPACION

Ferreyros mantiene un inversión en una empresa del sector seguros. En este rubro se registra la participación en los resultados de dicha compañía. En el 3T 2011 los ingresos por este concepto ascendieron a S/. 1.9 millones, en comparación con S/. 6.3 millones registrado en el mismo período del año anterior, lo que equivale a una disminución de 69.9%, debido a que en el 3T 2010 dicha empresa reportó utilidades extraordinarias, que no se repitieron en lo que va del año 2011.

UTILIDAD (PÉRDIDA) EN CAMBIO

En el 3T 2011 el pasivo neto en moneda extranjera arrojó una pérdida en cambio de S/. 10.3 millones, frente a una utilidad en cambio de S/. 10.6 millones del mismo período del año anterior, debido a que en el 3T 2011 hubo una devaluación del sol respecto al dólar de 0.85%, mientras que en el 3T 2010 hubo una apreciación de 1.38%. Dicha pérdida, sin embargo, ha sido recuperada en octubre por efecto de la disminución del tipo de cambio de S/. 2.773 al 30-09-11 a S/. 2.719 al 24-10-11 (fecha del presente informe). Si se excluyera la pérdida en cambio de S/.19.6 millones, el resultado del 3T 2011 sería S/. 55.9 millones, 22.3% superior a la del mismo período del año anterior.

PARTICIPACIONES E IMPUESTO A LA RENTA

Las participaciones e impuesto a la renta al cierre del tercer trimestre de 2011 y 2010 han sido calculados de acuerdo con normas tributarias y contables vigentes.

UTILIDAD NETA

Debido a las variaciones explicadas líneas arriba, la utilidad neta del 3T 2011 ascendió a S/. 43.3 millones en comparación con S/. 45.7 millones de similar período del año anterior, lo cual representa una disminución de 5.3% (en la página 2, sección "Resultado del Trimestre", se explica la causa de esta disminución), pero como se ha señalado en la página 2 los resultados operativos fueron muy buenos explicándose la mayor diferencia por la pérdida en cambio.

ANÁLISIS DEL BALANCE GENERAL

Como se puede observar en el anexo 2, al 30 de septiembre de 2011, el total de activos ascendió a S/. 3,249 millones en comparación con S/. 2,468 millones al 30 de septiembre de 2010, es decir, un aumento neto de S/. 781 millones (32%). Las principales variaciones en las cuentas del activo que explican este crecimiento son las siguientes: i) un incremento de S/. 505 millones en Existencias, por mayores compras de productos principales y repuestos, como consecuencia del importante crecimiento de las ventas; ii) un aumento neto de S/. 205 millones en el activo fijo, que se explica, básicamente, por compras de equipos de alquiler por S/. 138 millones, para atender la mayor demanda de estos bienes por parte de clientes, mayoritariamente, del sector construcción; y iii) un

aumento neto de S/. 22 millones en Inversiones, explicado, básicamente, por una adquisición a terceros de acciones emitidas por la subsidiaria INTI.

Al 30 de septiembre de 2011, el total de pasivos de Ferreyros y subsidiarias ascendió a S/. 2,353 millones en comparación con S/. 1,734 millones al 30 de septiembre de 2010, lo cual equivale a un incremento de S/. 619 millones (36%). El crecimiento de los activos por S/. 781 millones fue financiado por un aumento en el pasivo de S/. 616 millones y por un incremento en el patrimonio de S/. 165 millones.

La conformación de las obligaciones de la Compañía al 30 de septiembre de 2011 se muestra en el anexo 4.

RATIOS DE LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO

El ratio corriente consolidado al 30-09-11 es de 1.27, inferior al ratio corriente de 1.41 al 30-09-10, debido a la estrategia de financiar sus obligaciones mayoritariamente a corto plazo, a fin de obtener mejores tasas de interés. La Compañía ha iniciado un proceso de sustitución de deuda a corto plazo por deuda a mediano plazo, con lo cual logrará mejorar el ratio corriente en los próximos meses.

La estrategia de financiamiento de la empresa para el tercer trimestre del 2011 fue la de tomar créditos a corto plazo a la espera del aumento de capital aprobado en la junta general de accionistas del 30 de marzo del 2011. Adicionalmente, dicha estrategia se puso en marcha con la intención de disminuir el gasto financiero de la empresa por las competitivas tasas de interés obtenidas por líneas de corto plazo con entidades bancarias locales y del extranjero. Debido a las condiciones desfavorables del mercado de capitales observado en el tercer trimestre, se ha decidido no realizar la colocación de acciones y consecuente aumento de capital programado para el 2011.

El ratio de endeudamiento financiero consolidado al 30-09-11 es de 1.78 en comparación con 1.66 al 30-09-10. Para el cálculo de este ratio se ha excluido el saldo de caja y bancos y los pasivos con proveedores que no generan gasto financiero.

El ratio de endeudamiento total consolidado al 30-09-11 es de 2.66 en comparación con 2.41 al 30-09-10.

PERFIL DE FERREYROS Y SUBSIDIARIAS

La Organización Ferreyros está conformada por Ferreyros S.A.A., el principal comercializador de bienes de capital y servicios en el Perú, y por sus compañías subsidiarias listadas a continuación. Como complemento a las operaciones de Ferreyros S.A.A., la empresa matriz, cuya misión se detalla en el Informe de Gerencia Individual, las empresas subsidiarias aportan a la organización mayores volúmenes de ingresos y utilidades, amplían la cobertura de mercado y proporcionan a sus clientes un portafolio de productos y servicios que enriquece la oferta de soluciones de Ferreyros. En ese sentido, muchos de los clientes de la empresa matriz reciben productos y servicios de varias compañías de la organización.

Cabe destacar que la Organización Ferreyros distribuye sus negocios en tres grandes divisiones: las encargadas de la representación de Caterpillar en el Perú, las dedicadas a la comercialización de Caterpillar en el extranjero y las que complementan la oferta de bienes y servicios del negocio Caterpillar.

De acuerdo con la denominación de grupo económico establecido por la Conasev, Ferreyros forma grupo económico con las siguientes subsidiarias:

<u>Subsidiarias</u>	<u>Participación</u>
Distribuidores Caterpillar en el Perú:	
Unimaq S.A.	99.99%
Orvisa S.A.	99.00%
Distribuidores Caterpillar en el extranjero:	
Corporation General de Tractores S.A. – Guatemala (*)	100.00%
Compañía General de Equipos S.A. - El Salvador (*)	100.00%
General Equipment Company Ltd. – Belice (*)	100.00%
Subsidiarias que complementan el negocio Caterpillar:	
Mega Representaciones S.A.	99.99%
Cresko S.A.	99.99%
Fargoline S.A.	99.86%
Fiansa S.A.	99.99%
Ferrenergy S.A.C.	50.00%
Inmobiliaria CDR S.A.C.	99.89%

(*) Subsidiarias de Inti Inversiones Interamericanas Corp.

A continuación se presenta una breve descripción de los negocios de las subsidiarias:

Unimaq S.A. es una empresa especializada en atender el segmento de la construcción general mediante la venta de máquinas, equipos y repuestos, alquiler de equipos ligeros y

la prestación de servicios de taller. Cuenta con la representación de productos Caterpillar dirigidos a la construcción general.

Orvisa S.A. es una firma líder en la distribución de bienes de capital en la Amazonía y es una de las compañías con mayor volumen de operaciones en la zona. Se dedica a la venta de maquinaria y equipo para movimiento de tierra y uso forestal, motores fluviales, tractores agrícolas y repuestos, así como a la prestación de servicios de taller. El portafolio de productos que distribuye es similar al de Ferreyros.

Inti- Inversiones Interamericanas Corp. es una Holding creada a finales del 2009. Adquirió en enero de 2010 el 100% de las acciones de Gentrac Corporation, que a su vez es propietaria de las distribuidoras de Caterpillar en Guatemala, El Salvador y Belice. Estas últimas son líderes en la comercialización de maquinaria y equipos en sus respectivos países, atendiendo a sectores tales como minería, construcción, energía, agrícola y marino. En tal sentido, cuentan con la representación de prestigiosas marcas como Caterpillar, lubricantes Exxon-Mobil y compresoras Sullair, entre otras. El giro del negocio de las tres compañías es similar al de Ferreyros

Mega Representaciones S.A. es representante y distribuidor de neumáticos Good Year y de lubricantes Mobil para el Perú. Desarrolla sus actividades de ventas y servicio, principalmente, en los sectores minería, construcción, transporte, agricultura e industria. El servicio de alto valor agregado que brinda la convierte en un aliado importante y estratégico de sus clientes y representados.

Cresko S.A. inició sus operaciones en octubre del 2007 para atender ciertos segmentos de los mercados de construcción, minería y agricultura no cubiertos por Ferreyros ni Unimaq. Es la segunda empresa de la organización en incursionar en la comercialización de productos de procedencia china.

Fargoline S.A. es una empresa cuyo giro de negocio es la prestación de servicios de almacenaje en depósito aduanero, simple o de campo. A fines del 2009 obtuvo el permiso de la Superintendencia Adjunta de Aduanas para operar como depósito temporal, punto de llegada y local aduanero en su nuevo complejo de Gambeta, Callao.

Fiansa S.A. es una subsidiaria del sector metalmecánico, que atiende a clientes de los sectores minería, energía y construcción. Sus ventas en el 3T 2011 incluyen ingresos producidos por la construcción de puentes metálicos, ejecución de trabajos de metalmecánica, instalaciones eléctricas y fabricación y montaje de estructuras metálicas.

Ferrenergy S.A.C. Tiene como accionistas a Ferreyros S.A.A. y Energy International Corporation, con una participación del 50% cada una. Esta última compañía tiene su sede en los Estados Unidos. El tercer proyecto asumido por Ferrenergy es la central térmica de Guayabal, que genera potencia eléctrica de 18 MVV a una importante empresa petrolera, a través de un contrato de 5 años.

Estado de Ganancias y Pérdidas (NOTA)

(En miles de nuevos soles)

	3T 2011	%	3T 2010	%	Var %	Acumulado al 30-09-11	%	Acumulado al 30-09-10	%	Var %
Ventas Netas	1,020,288	100.0	706,808	100.0	44.4	2,790,586	100.0	2,113,668	100.0	32.0
Costo de Ventas	(795,480)	-78.0	(552,833)	-78.2	43.9	(2,167,320)	(77.7)	(1,668,552)	(78.9)	29.9
Utilidad bruta	224,808	22.0	153,975	21.8	46.0	623,266	22.3	445,116	21.1	40.0
Gastos de Venta y Administración	(136,186)	-13.3	(104,518)	-14.8	30.3	(380,706)	(13.6)	(299,287)	(14.2)	27.2
Otros Ingresos (Egresos), neto	(4,898)	-0.5	1,409	0.2		(8,295)	(0.3)	2,761	0.1	
Utilidad en operaciones	83,724	8.2	50,866	7.2	64.6	234,266	8.4	148,590	7.0	57.7
Ingresos Financieros	6,745	0.7	8,226	1.2	-18.0	20,717	0.7	24,518	1.2	(15.5)
Utilidad (Pérdida) en cambio	(10,272)	-1.0	10,619	1.5	-196.7	11,676	0.4	27,913	1.3	(58.2)
Gastos Financieros	(20,558)	-2.0	(17,773)	-2.5	15.7	(56,432)	(2.0)	(54,094)	(2.6)	4.3
Participación en los resultados netos de asociadas y negocios conjuntos contabilizados por el método de participación	1,908	0.2	6,346	0.9	-69.9	6,342	0.2	8,472	0.4	(25.1)
Utilidad antes de Impuesto a la renta	61,547	6.0	58,283	8.2	5.6	216,569	7.8	155,399	7.4	39.4
Impuesto a la Renta	(18,222)	-1.8	(12,542)	-1.8	45.3	(66,758)	(2.4)	(44,581)	(2.1)	49.7
Utilidad neta	43,325	4.2	45,741	6.5	-5.3	149,811	5.4	110,818	5.2	35.2
Utilidad por acción	0.069		0.073			0.240		0.178		
EBITDA	133,250	13.1	84,968	12.0	56.8	343,095	12.3	241,488	11.4	42.1

NOTA: Algunas cifras han sido reclasificadas en este documento, para incluir las ventas por pedido directo dentro de las ventas y costo de ventas. En el Estado de Ganancias y Pérdidas que se presenta a Conasev, solamente se muestra, en el rubro de otros ingresos de operación, la utilidad bruta obtenida en dichas operaciones.

FERREYROS S.A.A. Y SUBSIDIARIAS

Balance General

(En miles de nuevos soles)

	<u>30/09/11</u>	<u>30/09/10</u>	<u>Variación</u>
			%
Caja y bancos	60,232	120,397	-50.0
Cuentas por cobrar comerciales	668,652	549,929	21.6
Inventarios	1,297,405	792,506	1,657.4
Otras cuentas por cobrar	95,296	73,826	-88.0
Gastos pagados por adelantado	18,692	15,929	17.3
Activo Corriente	2,140,277	1,552,587	37.9
Cuentas por cobrar comerciales a largo plazo	77,416	123,036	-37.1
Otras cuentas por cobrar a largo plazo	6,862	-	
Equipo de alquiler	513,859	375,423	36.9
Otros activos fijos	780,397	683,598	14.2
	1,294,256	1,059,021	22.2
Depreciación acumulada	(400,143)	(370,251)	8.1
Inmueble, maquinaria y equipo, neto	894,113	688,770	29.8
Inversiones	78,446	56,414	39.1
Otros activos no corrientes	51,456	46,693	10.2
Activo no Corriente	1,108,293	914,913	21.1
Total Activo	3,248,570	2,467,500	31.7
Parte corriente de deuda a largo plazo	471,292	240,174	96.2
Otros pasivos corrientes	1,213,514	857,702	41.5
Pasivo corriente	1,684,806	1,097,876	53.5
Deuda de largo plazo	667,888	635,675	5.1
Total Pasivo	2,352,694	1,733,551	35.7
Ganancias diferidas	10,282	13,533	-24.0
Patrimonio	885,594	720,416	22.9
Total Pasivo y Patrimonio	3,248,570	2,467,500	31.7
Otra información Financiera			
Depreciación y amortización (cifras acumuladas al cierre de cada período)	81,770	59,908	
Ratios Financieros			
Ratio corriente	1.27	1.41	
Ratio de endeudamiento financiero	1.78	1.66	
Ratio de endeudamiento total	2.66	2.41	
Valor contable por acción	1.42	1.49	

FERREYROS S.A.A. Y SUBSIDIARIAS

VENTAS NETAS

(En millones de soles)

	3T 2011		3T 2010		Variación	Acumulado al 30-09-11		Acumulado al 30-09-10		Variación
		%		%	%		%		%	%
Caterpillar:										
Gran minería	102,970	10.1	38,636	5.5	166.5	257,311	9.2	248,672	11.8	3.5
Otros	411,317	40.3	200,963	28.4	104.7	1,017,362	36.5	566,000	26.8	79.7
Equipos Caterpillar	514,287	50.4	239,600	33.9	114.6	1,274,673	45.7	814,672	38.5	56.5
Equipos agrícolas	17,668	1.7	15,229	2.2	16.0	50,466	1.8	30,190	1.4	67.2
Automotriz	27,852	2.7	37,090	5.2	-24.9	102,844	3.7	111,756	5.3	-8.0
Alquileres y usados	73,703	7.2	61,473	8.7	19.9	204,392	7.3	169,178	8.0	20.8
	633,510	62.1	353,391	50.0	79.3	1,632,375	58.5	1,125,796	53.3	45.0
Repuestos y servicios	317,031	31.1	287,115	40.6	10.4	942,715	33.8	782,571	37.0	20.5
Otras ventas de subsidiarias locales	61,090	6.0	55,906	7.9	9.3	187,528	6.7	174,552	8.3	7.4
Otras ventas de subsidiarias del exterior	8,657	0.8	10,396	1.5	-16.7	27,968	1.0	30,749	1.5	-9.0
Total	1,020,288	100.0	706,808	100.0	44.4	2,790,586	100.0	2,113,668	100.0	32.0

DISTRIBUCION PORCENTUAL DE LAS VENTAS POR SECTORES ECONOMICOS

	3T 2011	3T 2010	Acumulado al 30-09-11	Acumulado al 30-09-10
Minería	49.4%	45.1%	47.0%	47.2%
Construcción	29.4%	23.7%	29.9%	26.5%
Gobierno	1.2%	4.7%	1.0%	2.2%
Transporte	4.9%	2.6%	5.2%	2.5%
Industria, comercio y servicios	5.0%	10.5%	5.8%	10.3%
Agricultura y forestal	1.8%	4.8%	2.3%	4.1%
Pesca y marino	2.3%	3.4%	2.4%	2.1%
Hidrocarburos y energía	4.1%	1.9%	3.1%	2.2%
Otros	2.0%	3.4%	3.2%	2.9%
Total	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

Conformación del pasivo al 30 de septiembre del 2011

(En miles de US dólares)

	Total Pasivo	Pasivo corriente	Pasivo a largo plazo		Pasivo Financiero
			Parte corriente	Largo plazo	
Inst. Financ. Nacional CP	76,044	76,044	-	-	76,044
Inst. Financ. del Exterior CP	117,258	58,397	58,861	-	117,258
Inst. Financ. Nacionales LP	104,126	-	30,101	74,025	104,126
Inst. Financ. del Exterior LP	80,160	-	27,051	53,109	80,160
Inst. Financ. Nacionales LP (Leasing)	8,861	-	3,372	5,489	8,861
Proveedores:					
Facturas por pagar Caterpillar	38,960	38,960	-	-	
Letras por pagar Caterpillar	43,933	43,933	-	-	43,933
Otros	59,277	59,277	-	-	345
Bonos corporativos	101,358	-	32,500	68,858	101,358
Caterpillar Financial Services	57,445	-	18,072	39,373	57,445
Otros pasivos	161,006	161,006	-	-	
Total (US\$)	848,429	437,618	169,957	240,854	589,531
Total (S/.)	2,352,694	1,213,514	471,292	667,888	1,634,769

(A) Sujeto a pago de interés

Este documento debe ser leído conjuntamente con el informe de gerencia sobre los estados financieros consolidados de Ferreyros S.A.A. y Subsidiarias

ANÁLISIS Y DISCUSIÓN DE LA GERENCIA SOBRE LOS ESTADOS FINANCIEROS DE FERREYROS S.A.A.

RESUMEN DE RESULTADOS

(En millones de soles)

	3T 2011	3T 2010	Variación %	Acumulado al 30-09-2011	Acumulado al 30-09-2010	Variación %
Ventas netas	761.0	508.4	49.7	2,071.4	1,577.6	31.3
Utilidad bruta	156.2	114.5	36.4	452.2	330.3	36.9
Utilidad de operación	59.5	36.9	61.5	181.5	110.6	64.0
Diferencia en cambio	(7.6)	7.6	-199.6	6.2	16.7	-63.1
Utilidad neta	42.8	44.5	-3.9	149.4	110.0	35.8
EBITDA	96.2	68.7	40.0	282.3	197.8	42.7

Los resultados del tercer trimestre, así como los alcanzados en los nueve meses del año se han caracterizado por una buena gestión comercial que ha permitido un incremento en ventas de 50% y 31%, respectivamente, en comparación con el año anterior, las cuales se han realizado con márgenes de 22% en promedio permitiendo un incremento en la utilidad bruta. La buena gestión comercial fue acompañada de un manejo eficiente de los gastos por lo cual el incremento en la utilidad operativa ha excedido el 60%. En consecuencia la utilidad neta y el ebitda han mostrado incrementos de 36% y 43% en el periodo de nueve meses. Debemos señalar que la utilidad neta del tercer trimestre muestra una disminución que es producto de una diferencia en cambio temporal que fue recuperada en octubre. Por lo tanto, dicha utilidad neta no es reflejo de la buena gestión y resultados del periodo.

RESULTADO AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2011

Las ventas netas al 30-09-11 alcanzaron S/. 2,071.4 millones frente a S/. S/. 1,577.6 millones del mismo período del año anterior, lo cual representa un crecimiento de 31.3%. Si se consideran las ventas en dólares, las mismas ascendieron a US\$ 748.1 millones al 30-09-11 y a US\$ 557.1 millones al 30-09-10, es decir, un aumento de 34.3%. El incremento es menor en soles debido a que el tipo de cambio promedio de las ventas realizadas al 30-09-11 fue de S/. 2.769, mientras que el tipo de cambio promedio de las ventas efectuadas al 30-09-10 fue de S/. 2.832. El importante crecimiento de las ventas netas ha sido alcanzado gracias a un aumento en la demanda de todos los sectores económicos que atiende la Compañía, especialmente los de Minería y construcción.

La utilidad bruta al 30-09-11 ascendió a S/. 452.2 millones, 36.9% superior a S/. 330.3 millones del mismo período del año anterior. En términos porcentuales, el margen bruto al 30-09-11 fue 21.8%, superior a 20.9% al 30-09-10.

La utilidad en operaciones al 30-09-11 alcanzó la cifra de S/.181.5 millones en comparación con S/. 110.6 millones al 30-09-10, un incremento de 64.0% debido a mayores ventas (S/. 2,071.4 millones vs S. 1,577.6), un mejor margen bruto (21.8% vs 20.9%) y a menores gastos de operación como porcentaje de las ventas netas (13.4% vs 14.3%).

La utilidad neta al 30-09-11 ascendió a S/. 149.4 millones en comparación con S/. 110.0 millones del mismo período del año anterior, vale decir, un incremento de 35.8%. Este importante crecimiento pudo ser mayor de no haberse registrado en el mes de septiembre una pérdida de cambio por S/. 14.6 millones, ocasionada por la devaluación de la moneda peruana respecto al dólar estadounidense. Dicha pérdida, sin embargo, ha sido recuperada en octubre como consecuencia de la disminución del tipo de cambio de S/. 2.773 al 31-09-11 a S/. 2.719 al 27-10-11 (fecha del presente informe). Si se excluyera la pérdida en cambio de S/. 14.6 millones del resultado al 30-09-11, la utilidad neta sería S/. 158.8 millones, 44.4% mayor que la del mismo período del año anterior. El aumento en la utilidad neta es mayor que el crecimiento en ventas y utilidad bruta debido al buen manejo de las demás cuentas de ganancias y pérdidas.

El EBITDA al 30-09-11 ascendió a S/. 282.3 millones (US\$ 102.0 millones), frente a S/. 197.8 millones (US\$ 69.8 millones) al 30-09-10, lo que equivale a un aumento de 42.7%. Cabe mencionar que el EBITDA no considera la distorsión ocasionada por la diferencia de cambio, por lo que refleja adecuadamente el resultado de la gestión del negocio.

RESULTADO DEL TRIMESTRE

Las ventas netas del 3T 2011 ascendieron a S/. 761.0 millones, lo que representa un crecimiento de 49.7% frente al mismo período del año anterior, en el que se obtuvieron S/. 508.4 millones. Si se consideran las ventas en dólares, moneda en la que se facturan las ventas de la Compañía, las mismas ascendieron a US\$ 277.5 millones en el 3T 2011 y a US\$ 181.2 millones en el 3T 2010, lo cual significa un aumento de 53.2%. El crecimiento es menor en soles debido a que el tipo de cambio promedio de las ventas del 3T 2011 fue de S/. 2.742, mientras que el tipo de cambio promedio de las ventas del 3T 2010 fue de S/. 2.806.

En el 3T 2011, la utilidad bruta ascendió a S/. 156.2 millones, 36.4% superior a S/. 114.5 millones de similar período del año anterior. En términos porcentuales, el margen bruto del 3T 2011 es 20.5% menor a 22.5% del 3T 2010. Esta reducción se debe a que en el 3T 2011 las ventas de productos principales, que tienen una utilidad bruta bastante menor que la de repuestos y servicios, tuvo una mayor participación en el total de las ventas de la compañía. El porcentaje de utilidad bruta por línea de venta se ha mantenido, en promedio, sin variaciones significativas a lo largo de los meses transcurridos del 2011.

La utilidad en operaciones al 30-09-11 alcanzó la cifra de S/.59.5 millones en comparación con S/. 36.9 millones al 30-09-10, un incremento de 61.3 % debido a mayores ventas (S/. 761.0 millones vs S/.508.4 millones), y a menores gastos de operación como porcentaje de las ventas netas (12.8% vs 15.3%).

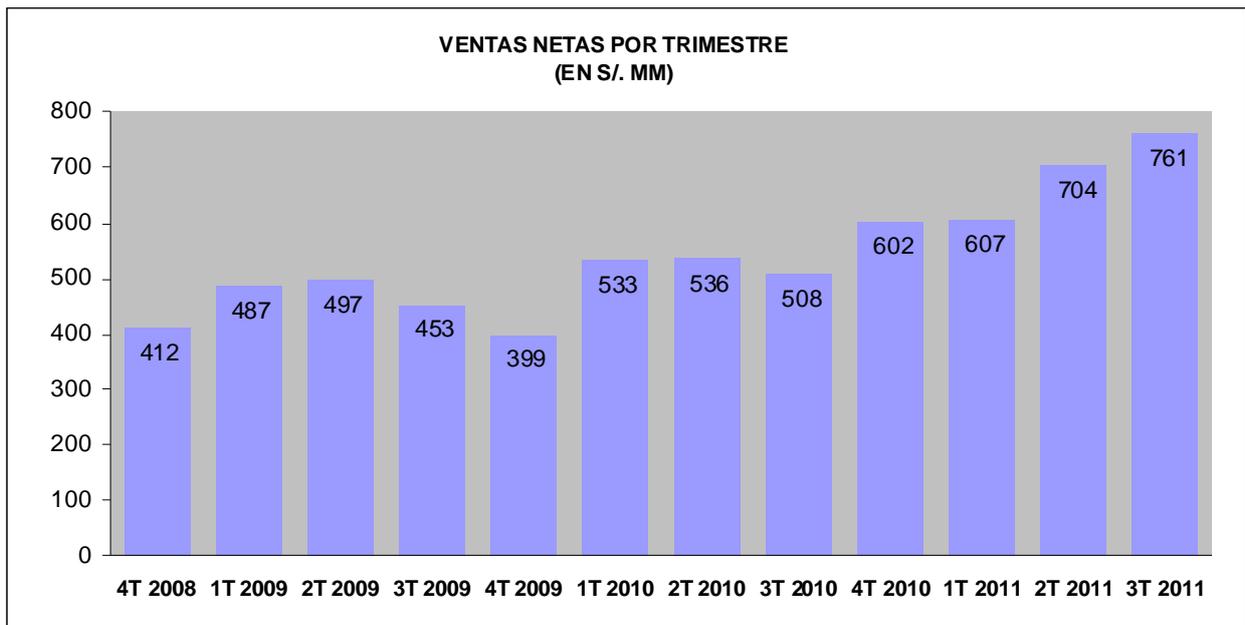
Por su parte, la utilidad neta del 3T 2011 alcanzó la cifra de S/. 42.8 millones, en comparación con S/. 44.5 millones del mismo período del año anterior, lo cual significa una ligera disminución de 3.9%, que se explica por una pérdida en cambio por S/. 14.6 millones, registrada en el mes de septiembre, la misma que fue ocasionada por una devaluación del sol respecto al dólar. Esta pérdida, sin embargo, ha sido recuperada en

octubre por efecto de la disminución del tipo de cambio de S/. 2.773 al 30-09-11 a S/. 2.719 al 27-10.11 (fecha del presente informe). Si se excluyera la pérdida en cambio de S/.14.6 millones, el resultado del 3T 2011 sería S/. 52.2 millones, 17.0% superior a la del mismo período del año anterior. Cabe indicar que la utilidad neta del 3T 2010 fue significativamente más alta que la de los demás trimestre del 2010 (utilidad neta 3T 2010: S/. 44.6 millones; utilidad neta promedio de los demás trimestres: S/. 31.3 millones).

La utilidad antes de intereses, participaciones, impuesto, depreciación y amortización (EBITDA, por sus siglas en inglés) del 3T 2011 ascendió a S/. 96.2 millones (US\$ 35.1 millones), 40.0% mayor que S/. 68.7 millones (US\$ 24.5 millones) de igual período del año anterior.

GESTIÓN COMERCIAL

Las ventas del 3T 2011 registraron un aumento de 49.7% frente a similar período del año anterior, como resultado de la eficiente gestión comercial de la empresa, la mayor actividad económica del país, y la preferencia de los clientes por los productos que comercializa la Compañía. En general, las ventas del 3T 2011 han superado las ventas registradas en trimestres anteriores, tal como se muestra en el siguiente gráfico:



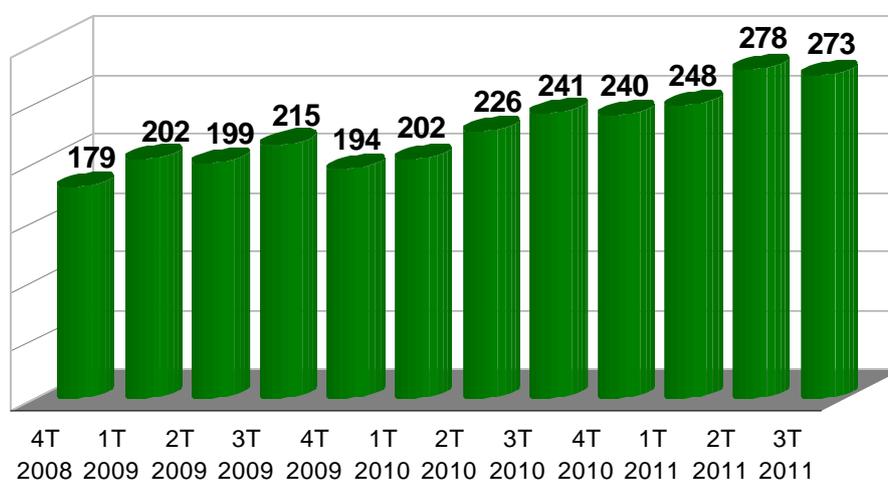
VENTAS NETAS DEL TERCER TRIMESTRE 2011

VENTAS NETAS (En millones de soles)						
	3T 2011	3T 2010	Variación %	Acumulado al 30-09-11	Acumulado al 30-09-10	Variación %
Equipos Caterpillar	407.3	188.7	115.9	1,011.8	671.7	50.6
Equipos agrícolas	12.1	11.1	9.4	37.7	22.9	64.9
Automotriz	27.8	33.6	-17.3	102.8	108.1	-5.0
Alquileres y usados	40.7	34.2	18.9	120.0	106.7	12.5
	487.9	267.6	82.3	1,272.2	909.3	39.9
Repuestos y servicios	273.1	240.8	13.4	799.1	668.2	19.6
Total	761.0	508.4	49.7	2,071.4	1,577.6	31.3

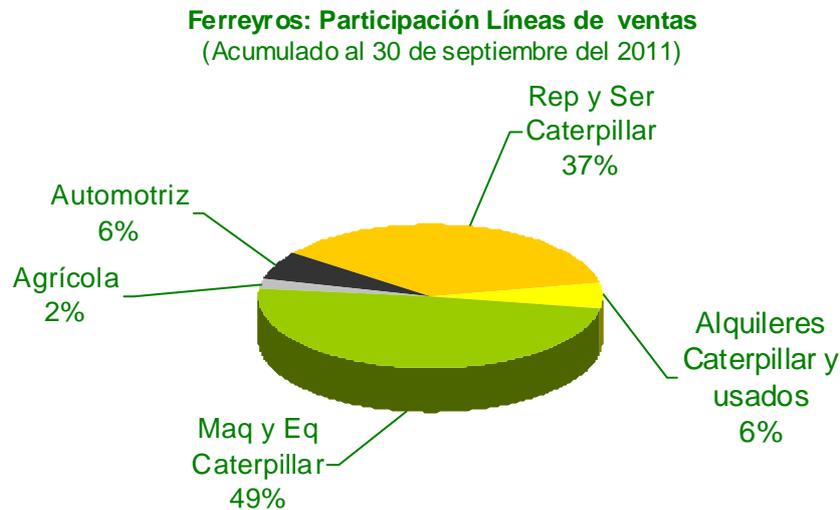
En el 3T 2011 varias líneas de venta mostraron un importante crecimiento. En primer lugar se encuentra la línea de equipos Caterpillar vendidos a clientes de todos los sectores económicos, destacando el considerable incremento de 166.5% logrado en el sector de gran minería, y de 102.8% de aumento en el resto de los sectores económicos, respecto a similar período del año anterior.

De igual manera, se produjo un incremento de 18.9% en los ingresos por alquiler de equipos de la unidad de negocios Alquileres y usados, que se explica, básicamente, por un mayor número de unidades alquiladas a clientes del sector construcción.

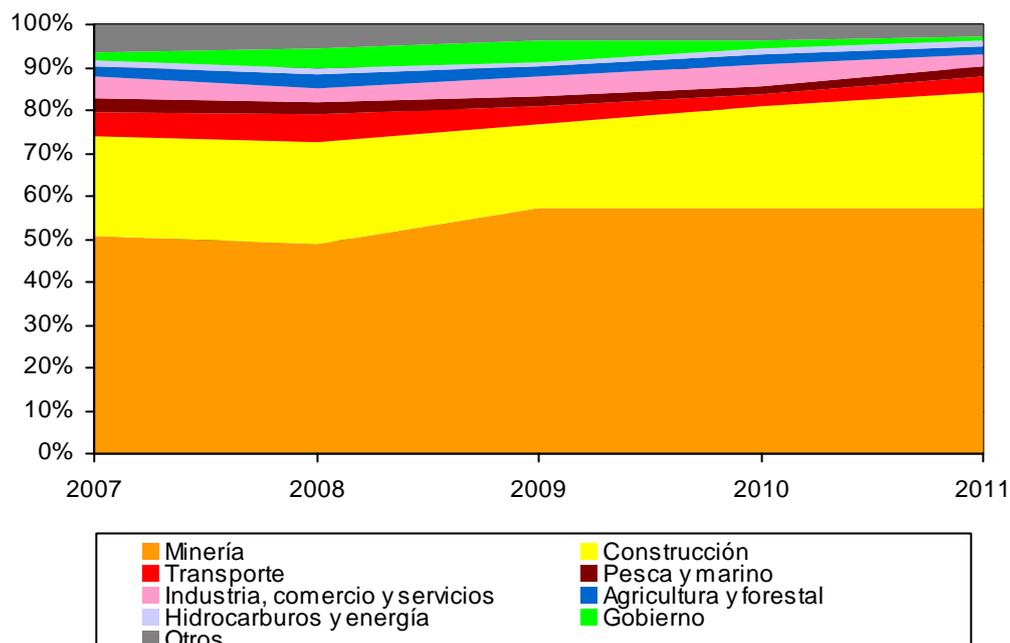
Ventas - Repuestos y Servicios (en US/. millones)



Por otro lado, las ventas de repuestos y servicios en el 3T 2011 tuvieron un crecimiento de 13.4%, en comparación con el mismo período del año anterior, como producto de una mayor demanda de los sectores construcción y minería, debido al continuo crecimiento del parque de máquinas vendidas por Ferreyros y subsidiarias.

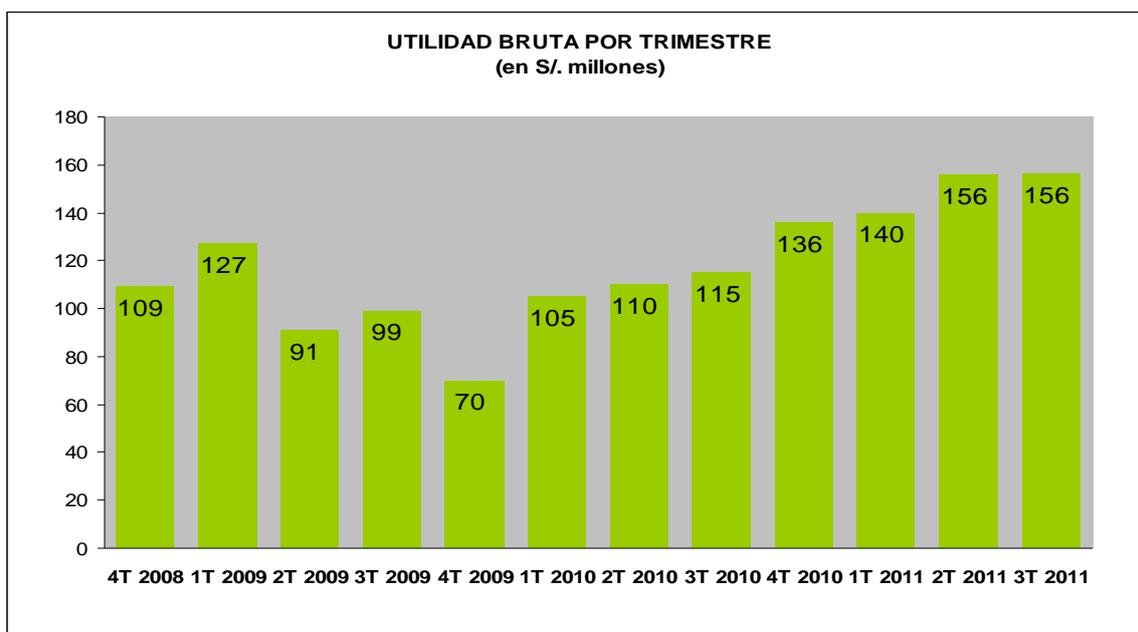


Como se puede apreciar, al cierre del 3T 2011, las ventas de la línea Caterpillar representan el 92% de los ingresos de la Compañía, si se considera tanto maquinaria y equipos (nuevos, usados y alquilados) así como repuestos y servicios. Cabe destacar que, al igual que en el año 2010, las ventas de repuestos y servicios Caterpillar siguen manteniendo una importante participación de 37% en las ventas de la Compañía, y son las líneas de mayor rentabilidad y crecimiento en el flujo de ingresos, lo cual es consecuencia del continuo incremento del parque de máquinas vendidas por Ferreyros y subsidiarias.



En cuanto a la distribución de las ventas por sectores económicos, los sectores minería y construcción continúan explicando el mayor volumen de la venta, con una participación de 58% y 28%, respectivamente, en el total de ventas del 3T 2011.

UTILIDAD BRUTA



GASTOS DE VENTA Y ADMINISTRACIÓN

Los gastos de venta y administración ascendieron en el 3T 2011 a S/. 97.6 millones, que frente a los S/. 77.5 millones del mismo período del año anterior representan un incremento de 25.8%. Este aumento se explica, principalmente, por un crecimiento de 52.8% en los gastos variables como consecuencia de un crecimiento en las ventas netas de 49.7% y por un aumento de 15% en los gastos fijos, debido principalmente a: i) mejoras en las remuneraciones de personal clave y técnicos calificados; ii) contratación de mecánicos para atender la demanda futura de servicio posventa; y ii) contratación de personal comercial para seguir ampliando la cobertura de mercado.

A pesar del mayor gasto en soles, al cierre del 3T 2011, los gastos de venta y administración representan 12.8% de las ventas netas, frente a 15.3% al cierre del 3T 2010.

OTROS INGRESOS (EGRESOS), NETO

En el 3T 2011 este rubro representa un ingreso neto de S/.0.9 millones frente a un egreso neto de S/.0.1 millones del mismo período del año anterior. La variación registrada en este rubro no es significativa.

INGRESOS FINANCIEROS

Los ingresos financieros del 3T 2011 ascendieron a S/. 3.8 millones en comparación con S/. 4.9 millones del mismo período del año anterior, lo que representa una

reducción de 22.7%, debido a medidas implementadas por la Compañía para reducir el financiamiento directo a sus clientes, a fin de evitar el riesgo de cobranza. La Compañía cubre la necesidad de financiamiento de sus clientes a través de programas con bancos y entidades de leasing, así como con el concurso de Caterpillar Financial Services, que tiene una importante participación en los créditos a mediano plazo otorgados a clientes que adquieren maquinaria Caterpillar.

GASTOS FINANCIEROS

En el 3T 2011, los gastos financieros ascendieron a S/. 12.8 millones, mayores en 16.8% respecto a S/. 11.0 millones del mismo período del año anterior, debido a un aumento en el pasivo promedio sujeto a pago de intereses (S/. 989 millones en el 3T 2011; S/. 755 millones en el 3T 2010), el cual se explica, principalmente, por mayores compras de existencias para contar con las unidades en el país para la entrega inmediata a los clientes, así como por mayores compras de equipo de alquiler para atender la mayor demanda de esta modalidad de contratación por parte de algunos clientes.

La Compañía ha logrado obtener la mayor parte de su deuda en condiciones muy atractivas. Ferreyros participa activamente en el mercado de capitales a través de colocaciones de bonos corporativos, lo que demuestra el respaldo de los inversionistas. La tasa de interés de las colocaciones ha disminuido de manera significativa en el último año. En el 2010 la tasa de interés promedio de bonos corporativos emitidos por un total de US\$ 40 millones fue de 4.4%.

PARTICIPACIÓN EN LOS RESULTADOS NETOS DE ASOCIADAS Y NEGOCIOS CONJUNTOS CONTABILIZADOS POR EL METODO DE PARTICIPACION

En el 3T 2011 la participación en los resultados de las subsidiarias, asociadas y negocio conjunto asciende a S/. 13.1 millones, 11% menor que la utilidad de S/. 14.7 millones obtenida en el 3T 2010, debido a una disminución en las utilidades de una empresa asociada del sector seguros, la misma que fue compensada en gran parte por el incremento en los resultados de las subsidiarias nacionales y de exterior.

UTILIDAD (PÉRDIDA) EN CAMBIO

En el 3T 2011 el pasivo neto en moneda extranjera arrojó una pérdida en cambio de S/. 7.6 millones, frente a una utilidad en cambio por S/. 7.6 millones del mismo período del año anterior, debido a que en el 3T del 2011 hubo una devaluación del sol respecto al dólar de 0.85%, mientras que en el 3T 2010 hubo una apreciación del sol en relación con el dólar de 1.38%. Dicha pérdida, sin embargo, ha sido recuperada en octubre como consecuencia de la disminución del tipo de cambio de S/. 2.773 al 31-09-11 a S/. 2.719 al 27-10-11 (fecha del presente informe). Si se excluyera la pérdida en cambio de S/. 14.6 millones del resultado al 30-09-11, la utilidad neta sería S/. 158.8 millones, 44.4% mayor que la del mismo período del año anterior.

PARTICIPACIONES E IMPUESTO A LA RENTA

Las participaciones e impuesto a la renta al cierre del 3T 2011 y 3T 2010 han sido calculados de acuerdo con normas tributarias y contables vigentes.

UTILIDAD NETA

Debido a las variaciones explicadas líneas arriba, la utilidad neta del 3T 2011 alcanzó S/. 42.8 millones en comparación con S/. 44.6 millones de similar período del año

anterior, lo cual representa una ligera disminución de 4%. (en la página 1, sección “Resultado del Trimestre” se dio una mayor explicación sobre esta disminución), pero como se ha señalado en la página 1 los resultados operativos fueron muy buenos explicándose la mayor diferencia por la pérdida en cambio.

ANÁLISIS DEL BALANCE GENERAL

Como se puede observar en el anexo 2, al 30 de septiembre de 2011, el total de activos ascendió a S/. 2,423 millones en comparación con S/. 1,782 millones al 30 de septiembre de 2010, es decir, un aumento neto de S/. 641 millones (36%). Las principales variaciones en las cuentas del activo que explican este crecimiento son las siguientes: i) un Incremento de S/. 439 millones en Existencias, por mayores compras de productos principales y repuestos, como consecuencia del importante crecimiento de las ventas; ii) un aumento neto de S/. 152 millones en el activo fijo, que se explica, básicamente, por compras de equipos de alquiler por S/. 138 millones, para atender la mayor demanda de estos bienes por parte de clientes, mayoritariamente, del sector construcción; y iii) un aumento de S/. 54 millones en Inversiones, debido a utilidades de subsidiarias reconocidas por el método de participación patrimonial por S/. 36.2 millones y por una aporte de capital a la subsidiaria Fiansa por S/. 18.5 millones.

La conformación de las obligaciones de la Compañía al 30 de septiembre de 2011 se muestra en el anexo 4.

RATIOS DE LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO

El ratio corriente al 30-09-11 es de 1.31, inferior al ratio corriente de 1.56 al 30-09-10, debido a la estrategia de financiar sus obligaciones mayoritariamente a corto plazo, a fin de obtener mejores tasas de interés. La Compañía ha iniciado un proceso de sustitución de deuda a corto plazo por deuda a mediano plazo, con lo cual logrará mejorar el ratio corriente en los próximos meses.

La estrategia de financiamiento de la empresa en lo que va del año 2011 fue la de tomar créditos a corto plazo a la espera del aumento de capital aprobado en la junta general de accionistas del 30 de marzo del 2011. Adicionalmente, dicha estrategia se puso en marcha con la intención de disminuir el gasto financiero de la empresa por las competitivas tasas de interés obtenidas por líneas de corto plazo con entidades bancarias locales y del extranjero. Debido a las condiciones desfavorables del mercado de capitales observado en el tercer trimestre, se ha decidido no realizar la colocación de acciones y consecuente aumento de capital programado para el 2011.

El ratio de endeudamiento financiero al 30-09-11 es de 1.13 en comparación con 0.96 al 30-09-10. Para el cálculo de este ratio se ha excluido el saldo de caja y bancos y los pasivos con proveedores que no generan gasto financiero.

El ratio de endeudamiento total al 30-09-11 es de 1.83 en comparación con 1.46 al 30-09-10.

PERFIL DE LA EMPRESA

La misión de Ferreyros es la provisión de soluciones a sus clientes, facilitándoles los bienes de capital y servicios que necesitan para crear valor en los mercados en los que actúan. Realiza por lo tanto la importación y venta de maquinaria, motores, automotores y repuestos, el alquiler de maquinaria y equipos y la prestación de servicios post venta, incluidos los de mantenimiento y reparación. Son características esenciales de su propuesta de valor al cliente el contar con un reconocido servicio posventa, para lo cual tiene almacenes de repuestos y talleres a nivel nacional, así como una dotación de personal de servicio a lo largo de todo el territorio peruano. La compañía ejecuta de manera permanente importantes inversiones en capacitación y entrenamiento de su personal, en especial del personal técnico, así como en infraestructura de locales y talleres. Adicionalmente, adecúa la inversión en capital de trabajo a las cambiantes condiciones del mercado.

Ferreyros tiene la representación de marcas líderes en el mercado, como son

Caterpillar, Massey Ferguson, Kenworth, Iveco, Yutong, Atlas Copco Drilling Solutions, Sullair, Oldenburg, Paus, Metso y Zaccaría, entre otras, las cuales se encuentran orientadas a distintos sectores económicos.

La Organización Ferreyros está compuesta por Ferreyros S.A.A., el principal comercializador de bienes de capital y servicios en el Perú, y por sus compañías subsidiarias, listadas a continuación. Como complemento a las operaciones de Ferreyros S.A.A., la empresa matriz, las empresas subsidiarias aportan a la organización mayores volúmenes de ingresos y utilidades, amplían la cobertura de mercado y proporcionan un portafolio de productos y servicios que enriquece la oferta de soluciones de Ferreyros. En ese sentido, muchos de los clientes de la empresa matriz reciben productos y servicios de varias compañías de la organización.

Cabe destacar que la Organización Ferreyros distribuye sus negocios en tres grandes divisiones: las encargadas de la representación de Caterpillar en el Perú, las dedicadas a la comercialización de Caterpillar en el extranjero y las que complementan la oferta de bienes y servicios del negocio Caterpillar.

De acuerdo con la denominación de grupo económico de la Superintendencia del Mercado de Valores, Ferreyros forma grupo económico con las siguientes subsidiarias:

<u>Subsidiaria</u>	<u>Participación</u>
- Distribuidores Caterpillar en el Perú:	
Unimaq S.A.	99.99%
Orvisa S.A.	99.00%
- Distribuidores Caterpillar en el extranjero:	
Corporation General de Tractores S.A. – Guatemala (*)	100.00%
Compañía General de Equipos S.A. - El Salvador (*)	100.00%
General Equipment Company Ltd. – Belice (*)	100.00%
- Subsidiarias que complementan el negocio Caterpillar:	
Mega Representaciones S.A.	99.99%
Fiansa S.A.	99.99%

Fargoline S.A.	99.86%
Ferrenergy S.A.C.	50.00%
Cresko S.A.	99.99%
Forbis Logistics Corp (*)	100.00%
Inmobiliaria CDR S.A.C.	100.00%

(*) Subsidiarias de Inti Inversiones Interamericanas Corp.

Estado de Resultados

(En miles de nuevos soles)

	3T 2011			3T 2010			Variación		Acumulado al 30-09-2011		Acumulado al 30-09-2010		Variación	
		%		%		%		%		%		%		%
Ventas Netas	760,969	100.0	508,353	100.0	49.7			2,071,352	100.0	1,577,580	100.0	31.3		
Costo de Ventas	(604,779)	(79.5)	(393,813)	(77.5)	53.6			(1,619,146)	-78.2	(1,247,323)	-79.1	29.8		
Utilidad en ventas	156,190	20.5	114,540	22.5	36.4			452,206	21.8	330,257	20.9	36.9		
Gastos de Venta y Administración	(97,567)	(12.8)	(77,528)	(15.3)	25.8			(277,267)	-13.4	(224,863)	-14.3	23.3		
Otros Ingresos (Egresos), neto	923	0.1	(102)	(0.0)				6,533	0.3	5,240	0.3	24.7		
Utilidad en operaciones	59,546	7.8	36,910	7.3	61.3			181,472	8.8	110,634	7.0	64.0		
Ingresos Financieros	3,794	0.5	4,911	1.0	-22.7			11,365	0.5	13,223	0.8	-14.0		
Diferencia en cambio	(7,556)	(1.0)	7,585	1.5	-199.6			6,154	0.3	16,671	1.1	-63.1		
Gastos Financieros	(12,797)	(1.7)	(10,958)	(2.2)	16.8			(32,559)	-1.6	(31,833)	-2.0	2.3		
Participación en los resultados netos de asociadas y negocios conjuntos contabilizados por el método de participación	13,116	1.7	14,732	2.9	-11.0			36,366	1.8	34,990	2.2	3.9		
Utilidad antes de Impuesto a la Renta	56,104	7.4	53,180	10.5	5.5			202,797	9.8	143,685	9.1	41.1		
Impuesto a la Renta	(13,295)	(1.7)	(8,601)	(1.7)	54.6			(53,397)	-2.6	(33,645)	-2.1	58.7		
Utilidad neta	42,808	2.7	44,579	8.8	-4.0			149,400	7.2	110,040	7.0	35.8		
Utilidad por acción	0.069		0.071					0.240		0.176				
EBITDA	96,211	12.6	68,718	13.5	40.0			282,345	13.6	197,792	12.5	42.7		

FERREYROS S.A.A.

Estado de Situación Financiera

(En miles de nuevos soles)

	30-Sep-11	30-Sep-10	Variación %
Caja y bancos	36,724	95,483	-61.5
Cuentas por cobrar comerciales	419,101	367,145	14.2
Inventarios	979,759	541,309	81.0
Cuentas por cobrar vinculadas	15,714	22,810	-31.1
Otras cuentas por cobrar	42,194	22,250	89.6
Gastos pagados por anticipado	6,384	4,934	29.4
Activo Corriente	1,499,875	1,053,930	42.3
Cuentas por cobrar comerciales a LP	16,335	42,958	-62.0
Otras cuentas por cobrar a LP vinculadas	9,264		
Otras cuentas por cobrar a LP	6,864		
Equipo de alquiler	347,929	243,767	42.7
Otros activos fijos	466,250	404,607	15.2
	814,179	648,374	25.6
Depreciación acumulada	(266,357)	(252,072)	5.7
Inmueble, maquinaria y equipo, neto	547,822	396,301	38.2
Inversiones	323,812	269,573	20.1
Otros activos no corrientes	18,903	20,075	-5.8
Activo no Corriente	923,000	728,907	26.6
Total Activo	2,422,875	1,782,837	35.9
Parte corriente de la deuda a largo plazo	353,828	130,656	170.8
Otros pasivos corrientes	792,673	545,591	45.3
Pasivo corriente	1,146,502	676,246	69.5
Deuda de largo plazo	419,590	381,596	10.0
Total Pasivo	1,566,092	1,057,843	48.0
Ganancias diferidas	0	2,292	-100.0
Patrimonio	856,783	722,703	18.6
Total Pasivo y Patrimonio	2,422,875	1,782,837	35.9
Otra información Financiera			
Depreciación y amortización (cifras acumuladas al cierre de cada período)	53,142	38,945	
Ratios Financieros			
Ratio corriente	1.31	1.56	
Ratio Endeudamiento Financiero	1.13	0.96	
Ratio Endeudamiento Total	1.83	1.46	
Valor contable por acción	1.37	1.50	

FERREYROS S.A.A

VENTAS NETAS
(En millones de soles)

	3T 2011	%	3T 2010	%	Variación %	Acumulado al 30-09-11	%	Acumulado al 30-09-10	%	Variación %
Caterpillar:										
Gran minería	102,970	13.5	38,637	7.6	166.5	257,311	12.4	248,673	15.8	3.5
Otros	304,345	40.0	150,036	29.5	102.8	754,528	36.4	423,013	26.8	78.4
Equipos Caterpillar	407,315	53.5	188,673	37.1	115.9	1,011,839	48.8	671,686	42.6	50.6
Equipos agrícolas	12,109	1.6	11,069	2.2	9.4	37,688	1.8	22,856	1.4	64.9
Automotriz	27,765	3.6	33,589	6.6	-17.3	102,757	5.0	108,144	6.9	-5.0
Alquileres y usados	40,696	5.3	34,237	6.7	18.9	119,963	5.8	106,660	6.8	12.5
	487,885	64.1	267,568	52.6	82.3	1,272,247	61.4	909,346	57.6	39.9
Repuestos y servicios	273,085	35.9	240,786	47.4	13.4	799,104	38.6	668,234	42.4	19.6
Total	760,969	100.0	508,353	100.0	49.7	2,071,352	100.0	1,577,580	100.0	31.3

DISTRIBUCION PORCENTUAL DE LAS VENTAS POR SECTORES ECONOMICOS

	3T 2011	3T 2010	Acumulado al 30-09-11	Acumulado al 30-09-10
Minería	58.0%	56.0%	57.3%	56.1%
Construcción	28.4%	24.9%	26.9%	26.8%
Gobierno	2.3%	1.4%	1.3%	2.1%
Transporte	3.1%	3.0%	3.6%	3.1%
Agricultura y forestal	1.1%	4.4%	2.0%	2.7%
Industria, comercio y servicios	1.9%	3.2%	2.9%	2.5%
Pesca y marino	2.1%	2.6%	2.3%	1.8%
Hidrocarburos y energía	1.8%	1.9%	1.0%	1.6%
Otros	1.3%	2.6%	2.6%	3.4%
Total	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

Conformación del pasivo al 30 de setiembre del 2011

(En miles de US dólares)

	Total Pasivo	Pasivo corriente	Pasivo a largo plazo		Pasivo Financiero
			Parte corriente	Largo plazo	
Inst. Financ. Nacional CP	1,113	1,113	-	-	1,113
Inst. Financ. del Exterior CP	113,587	54,726	58,861	-	113,587
Inst. Financ. Nacionales LP	72,645	-	19,302	53,342	72,645
Inst. Financ. del Exterior LP	-	-	-	-	-
Inst. Financ. Nacionales LP (Leasing)	4,242	-	1,514	2,728	4,242
Proveedores:					
Facturas por pagar Caterpillar	30,865	30,865	-	-	-
Letras por pagar Caterpillar	27,015	27,015	-	-	27,015
Otros	29,209	29,209	-	-	-
Bonos corporativos	101,358	-	32,500	68,858	101,358
Caterpillar Financial Services	41,805	-	15,420	26,384	41,805
Otros pasivos	142,926	142,926	-	-	-
Total (US\$)	564,764	285,854	127,598	151,312	361,764
Total (S/.)	1,566,092	792,673	353,828	419,590	1,003,173

(A) Sujeto a pago de interés