

**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**

Ferreyros, principal comercializador de bienes de capital y servicios del país, y sus empresas subsidiarias de Perú y del exterior alcanzaron en el 2011 ventas por US\$ 1,389 millones, lo que constituye un nuevo récord para la compañía. Dicha cifra es superior en 33% respecto a la del 2010 (US\$ 1,043 millones) como resultado de una ambiciosa estrategia de crecimiento y la consolidación de un mayor portafolio de productos y servicios para atender a clientes de diversos sectores económicos, los cuales se han mostrado muy dinámicos.

Estas ventas se han realizado con márgenes de 21% en promedio, permitiendo un incremento en la utilidad bruta. En consecuencia, la utilidad neta y el EBITDA han mostrado incrementos de 37% y 29%, respectivamente, en el período de los doce meses.

Asimismo, las ventas netas del 4T 2011 (US\$ 382 millones) fueron superiores a las del 3T 2011 (US\$ 372 millones), 2T 2011 (US\$ 333 millones) y a las del 1T 2011 (US\$ 303 millones).

Por su parte, la utilidad neta al 31-12-11 alcanzó la cifra de US\$ 69 millones frente a US\$ 49 millones de igual período del año anterior, vale decir, un importante incremento de 40%.

Al 31-12-11 el EBITDA (utilidad antes de intereses, impuestos, participaciones, depreciación y amortización) ascendió a US\$ 152 millones frente a US\$ 115 millones de igual período del año anterior, lo cual significa un aumento de 32%.

### **RESUMEN DE LOS RESULTADOS CONSOLIDADOS** (En millones de soles)

|                       | Variación |         |       | Acumulado<br>al 31-12-11 | Acumulado<br>al 31-12-10 | Variación<br>% |
|-----------------------|-----------|---------|-------|--------------------------|--------------------------|----------------|
|                       | 4T 2011   | 4T 2010 | %     |                          |                          |                |
| Ventas netas          | 1,037.0   | 831.8   | 24.7  | 3,827.6                  | 2,945.5                  | 29.9           |
| Utilidad bruta        | 192.7     | 167.0   | 15.4  | 815.9                    | 612.1                    | 33.3           |
| Utilidad de operación | 36.5      | 66.0    | -44.7 | 270.7                    | 214.6                    | 26.2           |
| Diferencia en cambio  | 35.9      | -6.2    |       | 47.6                     | 21.7                     | 119.0          |
| Utilidad neta         | 39.9      | 28.1    | 41.9  | 189.7                    | 139.0                    | 36.5           |
| EBITDA                | 76.3      | 83.8    | -9.0  | 419.4                    | 325.3                    | 28.9           |

## RESULTADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Las ventas netas al 31-12-11 alcanzaron S/. 3,827.6 millones frente a S/. S/. 2,945.5 millones del mismo período del año anterior, es decir, un crecimiento de 29.9%. Si se consideran las ventas en dólares, moneda en la que se facturan las ventas de la Compañía, las mismas ascendieron a US\$ 1,389.3 millones al 31-12-11 y a US\$ 1,042.7 millones al 31-12-10, lo que equivale a un aumento de 33.2%. El incremento es menor en soles debido a que el tipo de cambio promedio de las ventas realizadas al 31-12-11 fue de S/. 2.755, mientras que el tipo de cambio promedio de las ventas efectuadas al 31-12-10 fue de S/. 2.825. 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 31-12-11 ascendió a S/. 815.9 millones, 33.3% superior a S/. 612.1 millones del mismo período del año anterior. En términos porcentuales, el margen bruto al 31-12-11 fue 21.3%, superior a 20.8% al 31-12-10.

Por su parte, la utilidad en operaciones al 31-12-11 alcanzó la cifra de S/. 270.7 millones en comparación con S/. 214.6 millones al 31-12-10, un incremento de 26.2%, debido a mayores ventas (S/. 3,827.6 millones vs S/. 2,945.5 millones) y mejor margen bruto (21.3% vs 20.8%).

La utilidad neta al 31-12-11 ascendió a S/. 189.7 millones en comparación con S/. 139.0 millones del mismo período del año anterior, vale decir, un importante incremento de 36.5%.

El EBITDA (utilidad antes de intereses, participaciones, impuesto, depreciación y amortización) al 31-12-11 ascendió a S/. 419.4 millones frente a S/. 325.3 millones al 31-12-10, lo que equivale a un aumento de 28.9%. Al cierre del 2011 y 2010 el EBITDA representa el 11% de las ventas.

## RESULTADO DEL TRIMESTRE

En el 4T 2011, las ventas netas ascendieron a S/. 1,037.0 millones, lo que significa un incremento de 24.7% frente a S/. 831.8 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\$ 382.4 millones en el 4T 2011, 29.0% mayores que US\$ 296.6 millones del 4T 2010. El crecimiento es menor en soles debido a que el tipo de cambio promedio de las ventas del 4T 2011 fue de S/.2.712, mientras que el tipo de cambio promedio de las ventas del 4T 2010 fue de S/. 2.805.

En el 4T 2011, la utilidad bruta ascendió a S/. 192.7 millones, 15.4% superior a S/. 167.0 millones de similar período del año anterior. En términos porcentuales, el margen bruto del 4T 2011 es 18.6% menor que 20.1% del 4T 2010. Esta reducción se debe, principalmente, a que en el 4T 2011 se efectuaron ventas importantes de maquinaria a clientes de la gran minería con márgenes brutos especiales por tratarse de operaciones de gran volumen. Adicionalmente, el margen bruto del 4T 2011 se vio afectado por la caída del tipo de cambio (tipo de cambio promedio del 4T 2011: S/. 2.712; tipo de cambio promedio del 4T 2010: S/. 2.805). A este respecto, es importante mencionar que la disminución del tipo de cambio por efecto de la caída del tipo de cambio ha sido recuperada con la utilidad en cambio generada por el ajuste de la cuenta por pagar relacionada con el inventario vendido, la misma que ha sido incluida en el rubro "diferencia de cambio" del estado de resultados.

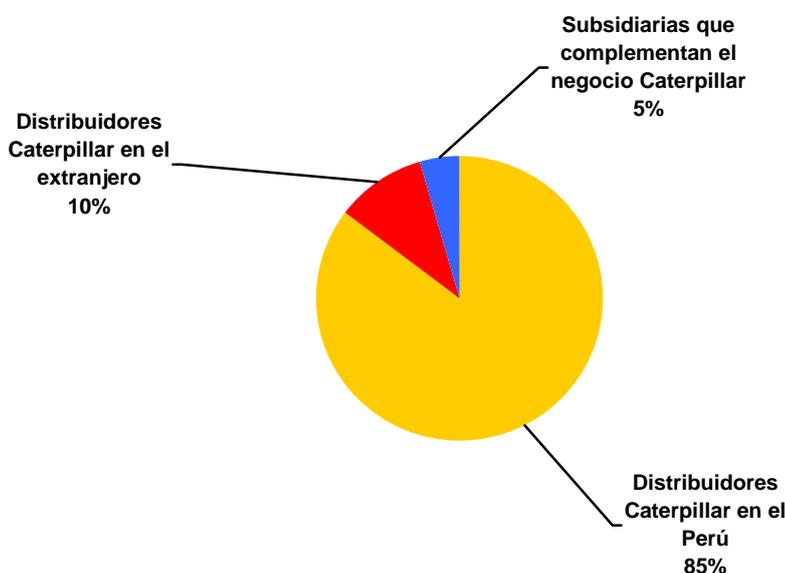
En el 4T 2011 la utilidad en operaciones alcanzó la cifra de S/. 36.5 millones en comparación con S/. 66.0 millones del 4T 2010, una disminución de 44.7%, debido a la reducción del margen bruto, por las causas explicadas en el párrafo anterior y, adicionalmente, a un aumento de los gastos de operación como porcentaje de las ventas (15.2% vs 12.7%).

Por su parte, la utilidad neta del 4T 2011 alcanzó la cifra de S/. 39.9 millones, en comparación con S/. 28.1 millones del mismo período del año anterior, lo cual significa un importante incremento de 41.9%, que se explica principalmente por una utilidad en cambio de S/.23.1 millones (neta de participaciones e impuestos por S/. 12.8 millones) registrada en el 4T 2011.

El EBITDA del 4T 2011 ascendió a S/. 76.3 millones frente a S/. 83.8 millones de igual período del año anterior, lo cual representa una disminución de 9.0%, debido a la disminución de la utilidad de operaciones por el motivo arriba mencionado.

### GESTIÓN COMERCIAL

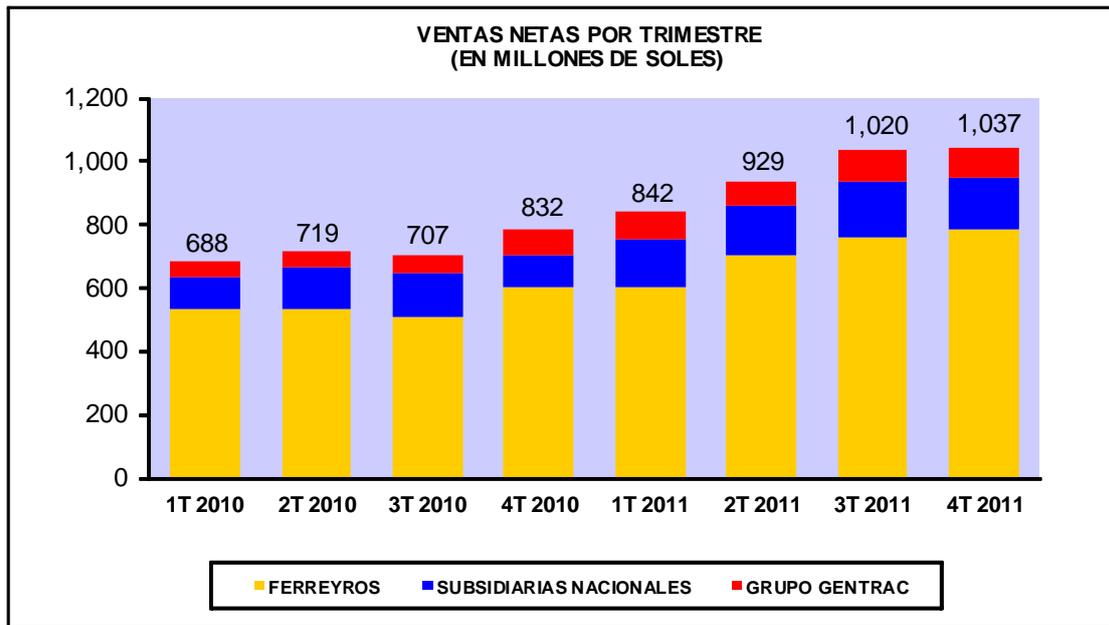
La Organización Ferreyros distribuye sus negocios en tres grandes divisiones: las encargadas de la representación de Caterpillar en el Perú (Ferreyros, Unimaq y Orvisa), las dedicadas a la comercialización de Caterpillar en el extranjero (grupo Gentrac) y las que complementan la oferta de bienes y servicios 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 |               |             |
|---|------------------|----------------|-------------|---------------|---------------|-------------|
|   | 4T 2011          | 4T 2010        | VAR %       | 4T 2011       | 4T 2010       | VAR %       |
| Ferreyros                               | 782,177          | 599,352        | 30.5        | 33,198        | 21,858        | 51.9        |
| Unimaq                                  | 79,179           | 58,193         | 36.1        | 5,166         | 2,136         | 141.8       |
| Orvisa                                  | 34,235           | 31,970         | 7.1         | 1,790         | 1,199         | 49.3        |
| Cresko                                  | 10,633           | 7,405          | 43.6        | -784          | -217          | (261.0)     |
| Mega Representaciones                   | 28,170           | 16,796         | 67.7        | 796           | 729           | 9.1         |
| Otras (Fiansa,Fargoline,Ferrenergy,CDR) | 11,466           | 31,201         | (63.3)      | -3,206        | -140          | 2,187.2     |
| Subsidiarias Nacionales                 | 163,682          | 145,565        | 12.4        | 3,762         | 3,707         | 1.5         |
| Ferreyros y subsidiarias nacionales     | 945,859          | 744,917        | 27.0        | 36,960        | 25,565        | 44.6        |
| Subsidiarias del exterior               | 91,131           | 86,914         | 4.9         | 2,953         | 2,567         | 15.0        |
| <b>Total</b>                            | <b>1,036,990</b> | <b>831,831</b> | <b>24.7</b> | <b>39,913</b> | <b>28,132</b> | <b>41.9</b> |

Las ventas en el cuarto trimestre del 2011 mostraron un crecimiento de 24.7% 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 4T 2011 fueron superiores a las registradas en trimestres anteriores, tal como se puede observar en el siguiente gráfico:



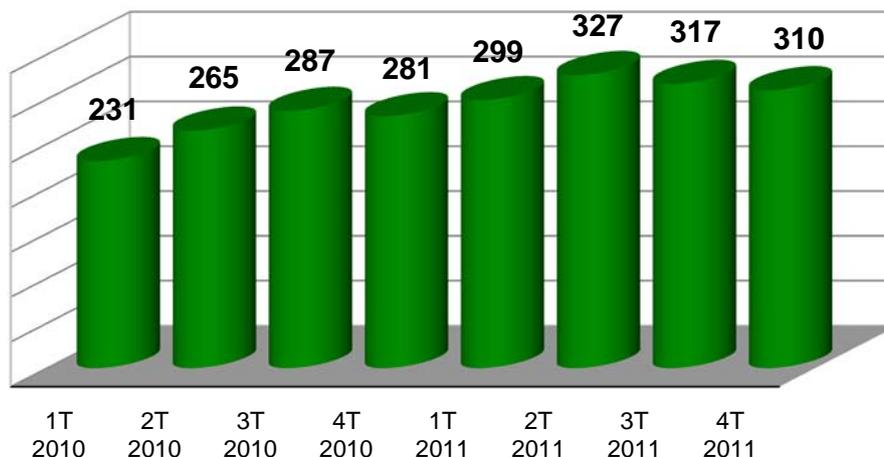
**VENTAS NETAS DEL CUARTO TRIMESTRE 2011**  
(en millones de soles)

|   | 4T 2011        | 4T 2010      | Variación % | Acumulado al 31-12-11 | Acumulado al 31-12-10 | Variación % |
|---|----------------|--------------|-------------|-----------------------|-----------------------|-------------|
| Caterpillar:                              |                |              |             |                       |                       |             |
| Gran minería                              | 233.1          | 111.2        | 109.7       | 490.4                 | 359.8                 | 36.3        |
| Otros                                     | 284.2          | 249.5        | 13.9        | 1,301.6               | 815.5                 | 59.6        |
| Equipos Caterpillar                       | 517.3          | 360.7        | 43.4        | 1,792.0               | 1,175.3               | 52.5        |
| Equipos agrícolas                         | 21.4           | 11.7         | 84.0        | 71.9                  | 41.8                  | 71.9        |
| Automotriz                                | 36.2           | 28.5         | 26.9        | 139.0                 | 140.3                 | -0.9        |
| Alquileres y usados                       | 76.4           | 72.2         | 5.9         | 280.8                 | 241.4                 | 16.3        |
|   | <b>651.4</b>   | <b>473.1</b> | <b>37.7</b> | <b>2,283.8</b>        | <b>1,598.9</b>        | <b>42.8</b> |
| Repuestos y servicios                     | 309.5          | 281.5        | 10.0        | 1,252.2               | 1,064.0               | 17.7        |
| Otras ventas de subsidiarias locales      | 68.2           | 68.7         | -0.7        | 255.7                 | 243.2                 | 5.1         |
| Otras ventas de subsidiarias del exterior | 7.8            | 8.6          | -9.0        | 35.8                  | 39.4                  | -9.0        |
| <b>Total</b>                              | <b>1,037.0</b> | <b>831.8</b> | <b>24.7</b> | <b>3,827.6</b>        | <b>2,945.5</b>        | <b>29.9</b> |

En el cuarto 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 109.7% en las ventas al sector de gran minería.

De igual forma, se produjo un incremento de 84.0% en los ingresos por la venta de equipos agrícolas, que se explica, básicamente, por un aumento importante en la demanda de los mercados a los cuales van dirigidas estas ventas.

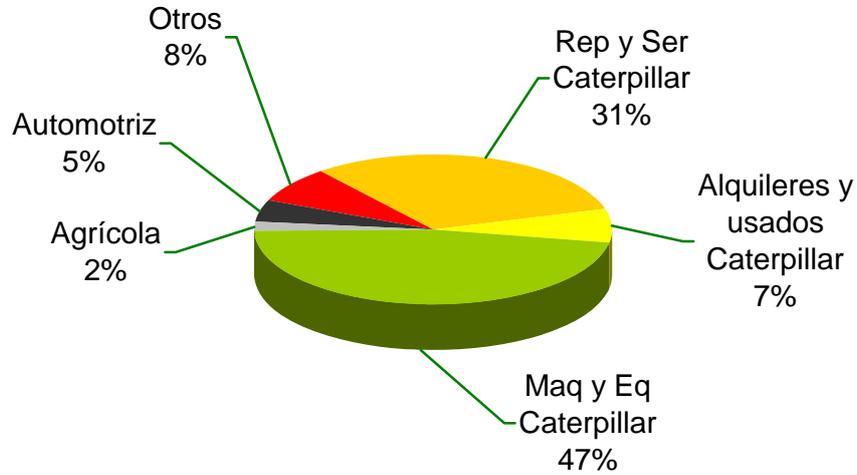
**Ventas - Repuestos y Servicios**  
(EN S/. MM)



Por otro lado, las ventas de repuestos y servicios mostraron en 4T 2011 un aumento de 10.0% frente al mismo período del año anterior, como producto del creciente

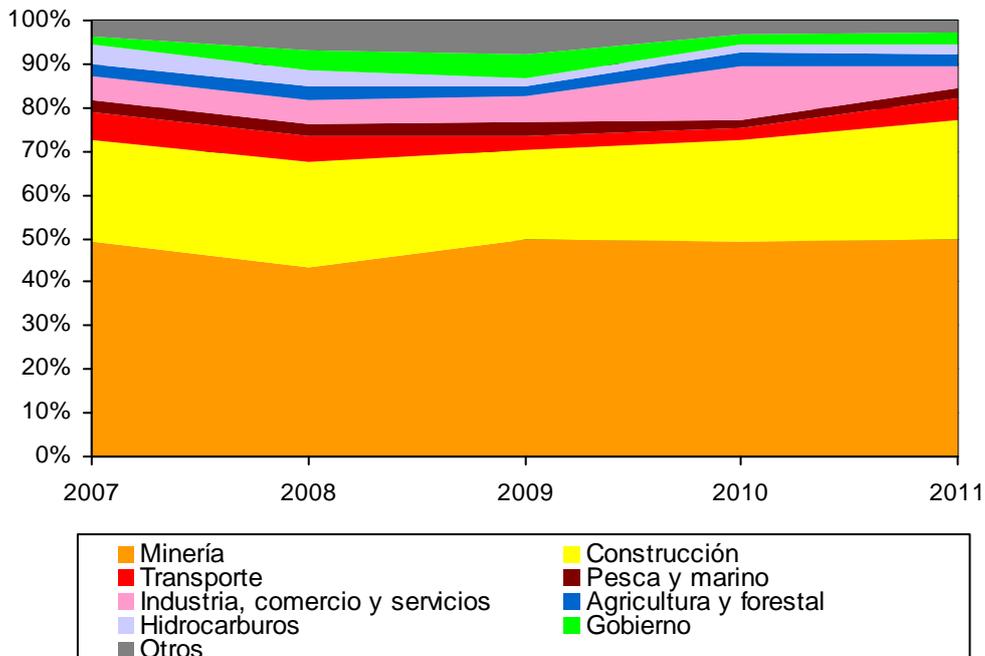
parque de maquinaria que se viene acumulando en los últimos años en el país y que al tener un uso intensivo requiere de un continuo mantenimiento y reparaciones.

**Ferreyros y Subsidiarias: Participación Líneas de Venta**  
(Al 31 de diciembre del 2011)



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 31% 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.

**Participación de los sectores económicos en las ventas**



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 59% y 19%, respectivamente, en el total de ventas del cuarto trimestre del 2011.

## **UTILIDAD BRUTA**

En el 4T 2011 la utilidad bruta de Ferreyros y subsidiarias alcanzó S/. 192.7 millones, 15.4% mayor que S/. 167.0 millones del mismo período del año anterior. En términos porcentuales, el margen bruto del 4T 2011 es 18.6%, inferior a 20.1% del 4T 2010. En la página 2, sección “Resultado del Trimestre”, se da una mayor explicación sobre esta variación.

## **GASTOS DE VENTA Y ADMINISTRACIÓN**

Los gastos de venta y administración sumaron S/. 157.5 millones, 49.4% mayores que la del mismo período del año anterior. Esta variación se explica, básicamente, por un crecimiento de 39.8% en los gastos variables como consecuencia de un incremento en las ventas netas y por un aumento en los gastos fijos, debido principalmente a: i) mejoras en las remuneraciones del personal clave y técnicos calificados; ii) contratación de mecánicos para atender la demanda futura de servicio postventa; y iii) contratación de personal comercial para seguir ampliando la cobertura de mercado.

Al cierre del 4T 2011, los gastos de venta y administración representan 15.2% de las ventas netas frente a 12.7% al cierre del 4T 2010.

## **OTROS INGRESOS (EGRESOS)**

En el 4T 2011, este rubro representa un ingreso neto de S/. 1.3 millones frente a un ingreso neto de S/. 4.4 millones del mismo período del año anterior. Este menor ingreso se explica, principalmente, por un gasto extraordinario registrado en el 4T 2011 por la subsidiaria Fiansa.

## **INGRESOS FINANCIEROS**

Los ingresos financieros del 4T 2011 ascendieron a S/. 9.7 millones en comparación con S/. 9.7 millones del mismo período del año anterior, lo que representa un ligero incremento de 0.4%.

## **GASTOS FINANCIEROS**

En el 4T 2011 los gastos financieros ascendieron a S/. 22.5 millones, mayores en 25.9% respecto a S/. 17.9 millones del 4T 2010, debido a un aumento en el pasivo promedio sujeto a pago de intereses (S/. 1,571.0 millones en el 4T 2011; S/. 1,218.2 millones en el 4T 2010), el cual se explica, principalmente, i) por mayores compras de existencias a fin de contar con unidades para la entrega inmediata a los clientes; ii) mayores compras de equipo de alquiler para atender el aumento en la demanda de los mismos por parte de los clientes del sector construcción; y iii) un incremento en las cuentas por cobrar a clientes como consecuencia del crecimiento de las ventas.

Ferreyros participa activamente en el mercado de capitales a través de colocaciones de bonos corporativos, lo que demuestra el respaldo de los inversionistas. A pesar de haber sido un año de mucha volatilidad financiera por el proceso electoral y la crisis internacional, se consiguieron tasas de interés muy atractivas. En el 2011, la tasa de interés promedio de bonos corporativos emitidos por un total de US\$ 37 millones fue de 5.66%.

## **PARTICIPACIÓN EN LOS RESULTADOS NETOS DE ASOCIADA Y NEGOCIO CONJUNTO, CONTABILIZADOS POR EL METODO DE PARTICIPACION PATRIMONIAL**

En el 4T 2011 la participación en los resultados de asociada y negocio conjunto arroja un ingreso de S/. 1.9 millones, en comparación con un egreso de S/. 6.6 millones contabilizado en el 4T 2010, debido a una pérdida extraordinaria registrada por una empresa asociada del sector seguros, la misma que reportó resultados positivos a lo largo del año 2011.

## **UTILIDAD (PÉRDIDA) EN CAMBIO**

En el 4T 2011 el pasivo neto en moneda extranjera arrojó una utilidad en cambio de S/. 35.9 millones, frente a una pérdida en cambio de S/. 6.2 millones del mismo período del año anterior, debido a que en el 4T 2011 hubo una apreciación del sol respecto al dólar de 2.75%, mientras que en el 4T 2010 hubo una devaluación del sol respecto al dólar de 0.76%.

## **PARTICIPACIONES E IMPUESTO A LA RENTA**

Las participaciones e impuesto a la renta al cierre del cuarto trimestre del 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 4T 2011 ascendió a S/. 39.9 millones en comparación con S/. 28.1 millones de similar período del año anterior, lo cual representa un importante incremento de 41.9%. En la página 3, sección "Resultado del trimestre", se da una mayor explicación sobre esta variación.

## **ANÁLISIS DEL BALANCE GENERAL**

Como se puede observar en el anexo 2, al 31 de diciembre del 2011, el total de activos ascendió a S/. 3,178 millones en comparación con S/. 2,534 millones al 31 de diciembre de 2010; es decir, un aumento neto de S/. 644 millones (25%). Las principales variaciones en las cuentas del activo que explican este crecimiento son las siguientes: i) un incremento de S/. 271 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/. 184 millones en el activo fijo, que se explica, básicamente, por compras de equipos de alquiler por S/. 125 millones, para atender la mayor demanda de estos bienes por parte de clientes, principalmente, del sector construcción; y iii) un aumento neto de S/. 135 millones en cuentas por cobrar comerciales, debido al crecimiento de las ventas en general.

Al 31 de diciembre del 2011, el total de pasivos de Ferreyros y subsidiarias ascendió a S/. 2,244 millones en comparación con S/. 1,764 millones al 31 de diciembre de 2010, lo cual equivale a un incremento de S/. 480 millones (27%). El crecimiento de los activos por S/. 644 millones fue financiado por un aumento en el pasivo de S/. 480 millones y por un incremento en el patrimonio de S/. 161 millones.

La conformación de las obligaciones de la Compañía al 31 de diciembre del 2011 se muestra en el anexo 4.

## **RATIOS DE LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO**

El ratio corriente consolidado al 31-12-11 es de 1.29, ligeramente inferior al ratio corriente de 1.34 al 31-12-10, 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 cuarto 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.

El ratio de endeudamiento financiero consolidado al 31-12-11 es de 1.57 en comparación con 1.52 al 31-12-10. 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 31-12-11 es de 2.44 en comparación con 2.32 al 31-12-10. El mayor ratio de endeudamiento responde a la necesidad de invertir en un mayor volumen de activos para acompañar el crecimiento de las ventas. El aumento de capital acordado por la junta general de accionistas en marzo del 2011 fue estructurado y organizado a lo largo del año y se lanzó en enero del 2012, con lo cual se inyectará recursos frescos a la empresa con la consecuente reducción de ratio.

## 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 Superintendencia del Mercado de Valores, 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 del 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 4T 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 cuarto 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 Resultados (NOTA)**

(En miles de nuevos soles)

|   | 4T 2011        | %           | 4T 2010        | %           | Var<br>%     | Acumulado<br>al 31-12-11 | %           | Acumulado<br>al 31-12-10 | %           | Var<br>%    |
|---|----------------|-------------|----------------|-------------|--------------|--------------------------|-------------|--------------------------|-------------|-------------|
| <b>Ventas Netas</b>   | 1,036,990      | 100.0       | 831,831        | 100.0       | 24.7         | 3,827,576                | 100.0       | 2,945,499                | 100.0       | 29.9        |
| Costo de Ventas   | -844,338       | -81.4       | -664,845       | -79.9       | 27.0         | -3,011,658               | (78.7)      | -2,333,397               | (79.2)      | 29.1        |
| <b>Utilidad bruta</b>   | <b>192,652</b> | <b>18.6</b> | <b>166,986</b> | <b>20.1</b> | <b>15.4</b>  | <b>815,918</b>           | <b>21.3</b> | <b>612,102</b>           | <b>20.8</b> | <b>33.3</b> |
| Gastos de Venta y Administración  | -157,456       | -15.2       | -105,417       | -12.7       | 49.4         | -538,162                 | (14.1)      | -404,704                 | (13.7)      | 33.0        |
| Otros Ingresos (Egresos), neto  | 1,281          | 0.1         | 4,399          | 0.5         | -70.9        | -7,013                   | (0.2)       | 7,160                    | 0.2         |             |
| <b>Utilidad en operaciones</b>  | <b>36,477</b>  | <b>3.5</b>  | <b>65,968</b>  | <b>7.9</b>  | <b>-44.7</b> | <b>270,743</b>           | <b>7.1</b>  | <b>214,558</b>           | <b>7.3</b>  | <b>26.2</b> |
| Ingresos Financieros  | 9,743          | 0.9         | 9,703          | 1.2         | 0.4          | 30,460                   | 0.8         | 34,221                   | 1.2         | (11.0)      |
| Utilidad (Pérdida) en cambio  | 35,884         | 3.5         | -6,199         | -0.7        | -678.9       | 47,560                   | 1.2         | 21,714                   | 0.7         | 119.0       |
| Gastos Financieros  | -22,486        | -2.2        | -17,867        | -2.1        | 25.9         | -78,918                  | (2.1)       | -71,961                  | (2.4)       | 9.7         |
| Participación en los resultados netos de asociadas y negocios conjuntos contabilizados por el método de participación | 1,916          | 0.2         | -6,557         | -0.8        | -129.2       | 8,258                    | 0.2         | 1,915                    | 0.1         | 331.2       |
| <b>Utilidad antes de Impuesto a la renta</b>  | <b>61,534</b>  | <b>5.9</b>  | <b>45,048</b>  | <b>5.4</b>  | <b>36.6</b>  | <b>278,103</b>           | <b>7.3</b>  | <b>200,447</b>           | <b>6.8</b>  | <b>38.7</b> |
| Impuesto a la Renta   | -21,622        | -2.1        | -16,916        | -2.0        | 27.8         | -88,380                  | (2.3)       | -61,497                  | (2.1)       | 43.7        |
| <b>Utilidad neta</b>  | <b>39,913</b>  | <b>3.8</b>  | <b>28,132</b>  | <b>3.4</b>  | <b>41.9</b>  | <b>189,723</b>           | <b>5.0</b>  | <b>138,950</b>           | <b>4.7</b>  | <b>36.5</b> |
| Utilidad por acción   | 0.064          |             | 0.045          |             |              | 0.304                    |             | 0.223                    |             |             |
| <b>EBITDA</b>   | <b>76,272</b>  | <b>7.4</b>  | <b>83,830</b>  | <b>10.1</b> | <b>-9.0</b>  | <b>419,366</b>           | <b>11.0</b> | <b>325,318</b>           | <b>11.0</b> | <b>28.9</b> |

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 Resultados que se presenta a la SMV, solamente se muestra, en el rubro de otros ingresos de operación, la utilidad bruta obtenida en dichas operaciones.

## FERREYROS S.A.A. Y SUBSIDIARIAS

**Estado de Situación Financiera**

(En miles de nuevos soles)

|   | <u>31/12/11</u>  | <u>31/12/10</u>  | <u>Variación</u><br>% |
|---|------------------|------------------|-----------------------|
| Caja y bancos   | 67,183           | 66,534           | 1.0                   |
| Cuentas por cobrar comerciales  | 647,558          | 512,346          | 26.4                  |
| Inventarios   | 1,220,304        | 949,422          | 28.5                  |
| Otras cuentas por cobrar  | 96,134           | 70,414           | 36.5                  |
| Gastos pagados por adelantado   | 23,955           | 8,838            | 171.0                 |
| <b>Activo Corriente</b>   | <b>2,055,134</b> | <b>1,607,554</b> | <b>27.8</b>           |
| Cuentas por cobrar comerciales a largo plazo                              | 77,933           | 92,389           | -15.6                 |
| Otras cuentas por cobrar a largo plazo                                    | 5,865            | 9,597            | -38.9                 |
| Equipo de alquiler  | 508,232          | 383,220          | 32.6                  |
| Otros activos fijos   | 808,479          | 708,911          | 14.0                  |
|   | 1,316,711        | 1,092,131        | 20.6                  |
| Depreciación acumulada  | -413,336         | -372,265         | 11.0                  |
| Inmueble, maquinaria y equipo, neto                                       | 903,375          | 719,866          | 25.5                  |
| Inversiones   | 76,704           | 53,497           | 43.4                  |
| Otros activos no corrientes   | 58,869           | 51,465           | 14.4                  |
| <b>Activo no Corriente</b>  | <b>1,122,746</b> | <b>926,814</b>   | <b>21.1</b>           |
| <b>Total Activo</b>   | <b>3,177,880</b> | <b>2,534,368</b> | <b>25.4</b>           |
| Parte corriente de deuda a largo plazo                                    | 321,010          | 383,373          | -16.3                 |
| Otros pasivos corrientes  | 1,271,841        | 813,182          | 56.4                  |
| <b>Pasivo corriente</b>   | <b>1,592,851</b> | <b>1,196,555</b> | <b>33.1</b>           |
| Deuda de largo plazo  | 651,366          | 567,249          | 14.8                  |
| <b>Total Pasivo</b>   | <b>2,244,217</b> | <b>1,763,804</b> | <b>27.2</b>           |
| <b>Ganancias diferidas</b>  | <b>13,904</b>    | <b>11,507</b>    | <b>20.8</b>           |
| <b>Patrimonio</b>   | <b>919,759</b>   | <b>759,057</b>   | <b>21.2</b>           |
| <b>Total Pasivo y Patrimonio</b>  | <b>3,177,880</b> | <b>2,534,368</b> | <b>25.4</b>           |
| <b>Otra información Financiera</b>  |                  |                  |                       |
| Depreciación y amortización (cifras acumuladas al cierre de cada período) | 109,905          | 74,624           |                       |
| <b>Ratios Financieros</b>   |                  |                  |                       |
| Ratio corriente   | 1.29             | 1.34             |                       |
| Ratio de endeudamiento financiero   | 1.57             | 1.52             |                       |
| Ratio de endeudamiento total  | 2.44             | 2.32             |                       |
| Valor contable por acción   | 1.47             | 1.43             |                       |

## FERREYROS S.A.A. Y SUBSIDIARIAS

| <b>VENTAS NETAS</b>                       |                  |              |                |              |             |                  |              |                  |              |             |
|---|------------------|--------------|----------------|--------------|-------------|------------------|--------------|------------------|--------------|-------------|
| <b>(En millones de soles)</b>             |                  |              |                |              |             |                  |              |                  |              |             |
|   | 4T 2011          |              | 4T 2010        |              | Variación   | Acumulado        |              | Acumulado        |              | Variación   |
|   |                  | %            |                | %            | %           | al 31-12-11      | %            | al 31-12-10      | %            | %           |
| Caterpillar:                              |                  |              |                |              |             |                  |              |                  |              |             |
| Gran minería                              | 233,062          | 22.5         | 111,159        | 13.4         | 109.7       | 490,374          | 12.8         | 359,831          | 12.2         | 36.3        |
| Otros                                     | 284,247          | 27.4         | 249,495        | 30.0         | 13.9        | 1,301,609        | 34.0         | 815,495          | 27.7         | 59.6        |
| Equipos Caterpillar                       | 517,310          | 49.9         | 360,654        | 43.4         | 43.4        | 1,791,983        | 46.8         | 1,175,326        | 39.9         | 52.5        |
| Equipos agrícolas                         | 21,444           | 2.1          | 11,654         | 1.4          | 84.0        | 71,910           | 1.9          | 41,844           | 1.4          | 71.9        |
| Automotriz                                | 36,199           | 3.5          | 28,535         | 3.4          | 26.9        | 139,043          | 3.6          | 140,291          | 4.8          | -0.9        |
| Alquileres y usados                       | 76,444           | 7.4          | 72,215         | 8.7          | 5.9         | 280,835          | 7.3          | 241,393          | 8.2          | 16.3        |
|   | <b>651,396</b>   | <b>62.8</b>  | <b>473,058</b> | <b>56.9</b>  | <b>37.7</b> | <b>2,283,771</b> | <b>59.7</b>  | <b>1,598,854</b> | <b>54.3</b>  | <b>42.8</b> |
| Repuestos y servicios                     | 309,534          | 29.8         | 281,478        | 33.8         | 10.0        | 1,252,249        | 32.7         | 1,064,049        | 36.1         | 17.7        |
| Otras ventas de subsidiarias locales      | 68,215           | 6.6          | 68,672         | 8.3          | -0.7        | 255,743          | 6.7          | 243,224          | 8.3          | 5.1         |
| Otras ventas de subsidiarias del exterior | 7,845            | 0.8          | 8,623          | 1.0          | -9.0        | 35,813           | 0.9          | 39,372           | 1.3          | -9.0        |
| <b>Total</b>                              | <b>1,036,990</b> | <b>100.0</b> | <b>831,831</b> | <b>100.0</b> | <b>24.7</b> | <b>3,827,576</b> | <b>100.0</b> | <b>2,945,499</b> | <b>100.0</b> | <b>29.9</b> |

## DISTRIBUCION PORCENTUAL DE LAS VENTAS POR SECTORES ECONOMICOS

|                                 | 4T 2011       | 4T 2010       | Acumulado     | Acumulado     |
|---------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|                                 |               |               | al 31-12-11   | al 31-12-10   |
| Minería                         | 58.7%         | 55.6%         | 49.7%         | 49.4%         |
| Construcción                    | 18.8%         | 23.6%         | 27.3%         | 25.8%         |
| Gobierno                        | 6.4%          | 2.5%          | 2.4%          | 2.3%          |
| Transporte                      | 5.8%          | 2.2%          | 5.3%          | 2.5%          |
| Industria, comercio y servicios | 2.4%          | 7.7%          | 5.0%          | 9.6%          |
| Agricultura y forestal          | 2.3%          | 1.4%          | 2.7%          | 3.4%          |
| Pesca y marino                  | 1.7%          | 1.8%          | 2.3%          | 2.0%          |
| Hidrocarburos y energía         | 2.1%          | 1.2%          | 2.4%          | 2.0%          |
| Otros                           | 1.8%          | 4.0%          | 2.9%          | 3.0%          |
| <b>Total</b>                    | <b>100.0%</b> | <b>100.0%</b> | <b>100.0%</b> | <b>100.0%</b> |

**Conformación del pasivo al 31 de diciembre del 2011**

(En miles de US dólares)

(A)

|  | Total Pasivo     | Pasivo corriente | Pasivo a largo plazo |                | Pasivo Financiero |
|--|------------------|------------------|----------------------|----------------|-------------------|
|  |                  |                  | Parte corriente      | Largo plazo    |                   |
| <b>Inst. Financ. Nacional CP</b>             | 65,698           | 65,698           | -                    | -              | 65,698            |
| <b>Inst. Financ. del Exterior CP</b>         | 90,771           | 90,771           | -                    | -              | 90,771            |
| <b>Inst. Financ. Nacionales LP</b>           | 108,863          | -                | 40,254               | 68,609         | 108,863           |
| <b>Inst. Financ. del Exterior LP</b>         | 72,821           | -                | 25,500               | 47,320         | 72,821            |
| <b>Inst. Financ. Nacionales LP (Leasing)</b> | 20,893           | -                | 9,716                | 11,177         | 20,893            |
| <b>Proveedores:</b>                          |                  |                  |                      |                |                   |
| <b>Facturas por pagar Caterpillar</b>        | 31,691           | 31,691           | -                    | -              |                   |
| <b>Letras por pagar Caterpillar</b>          | 41,154           | 41,154           | -                    | -              | 41,154            |
| <b>Otros</b>                                 | 73,904           | 73,904           | -                    | -              | 427               |
| <b>Bonos corporativos</b>                    | 99,023           | -                | 24,357               | 74,666         | 99,023            |
| <b>Caterpillar Financial Services</b>        | 58,942           | -                | 19,198               | 39,744         | 58,942            |
| <b>Otros pasivos</b>                         | 168,357          | 168,357          | -                    | -              | -                 |
| <b>Total (US\$)</b>                          | <b>832,116</b>   | <b>471,575</b>   | <b>119,025</b>       | <b>241,516</b> | <b>558,591</b>    |
| <b>Total (S/.)</b>                           | <b>2,244,217</b> | <b>1,271,841</b> | <b>321,010</b>       | <b>651,366</b> | <b>1,506,520</b>  |

(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)

|                       | Variación |         |       | Acumulado     | Acumulado     | Variación |
|-----------------------|-----------|---------|-------|---------------|---------------|-----------|
|                       | 4T 2011   | 4T 2010 | %     | al 31-12-2011 | al 31-12-2010 | %         |
| Ventas netas          | 786.5     | 602.3   | 30.6  | 2,857.9       | 2,179.8       | 31.1      |
| Utilidad bruta        | 135.6     | 132.6   | 2.3   | 587.8         | 462.8         | 27.0      |
| Utilidad de operación | 28.3      | 48.8    | -41.9 | 209.8         | 159.4         | 31.6      |
| Diferencia en cambio  | 26.8      | -3.8    |       | 32.9          | 12.8          | 156.8     |
| Utilidad neta         | 39.9      | 28.3    | 40.7  | 189.3         | 138.4         | 36.8      |
| EBITDA                | 62.2      | 69.7    | -10.8 | 344.5         | 267.5         | 28.8      |

**RESULTADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011**

Las ventas netas al 31-12-11 alcanzaron S/. 2,857.9 millones frente a S/. S/. 2,179.8 millones del mismo período del año anterior, lo cual representa un importante crecimiento de 31.1%. Si se consideran las ventas en dólares, moneda en la que se facturan las ventas de la Compañía, las mismas ascendieron a US\$ 1,037.3 millones al 31-12-11 y a US\$ 771.6 millones al 31-12-10, es decir, un aumento de 34.4%. El incremento es menor en soles debido a que el tipo de cambio promedio de las ventas realizadas al 31-12-11 fue de S/. 2.755, mientras que el tipo de cambio promedio de las ventas efectuadas al 31-12-10 fue de S/. 2.825. El importante crecimiento de las ventas netas ha sido alcanzado gracias a un aumento en la demanda de los sectores económicos que atiende la Compañía, especialmente en los de minería y construcción.

La utilidad bruta al 31-12-11 ascendió a S/. 587.8 millones, 27.0% superior a S/. 462.8 millones del mismo período del año anterior. En términos porcentuales, el margen bruto al 31-12-11 fue 20.6%, ligeramente inferior a 21.2% al 31-12-10.

La utilidad en operaciones al 31-12-11 alcanzó la cifra de S/.209.8 millones en comparación con S/. 159.4 millones al 31-12-10, un incremento de 31.6% debido a mayores ventas (S/. 2,857.9 millones vs S. 2,179.8) y a menores gastos de operación como porcentaje de las ventas netas (13.5% vs 14.0%).

La utilidad neta al 31-12-11 ascendió a S/. 189.3 millones en comparación con S/. 138.4 millones del mismo período del año anterior, vale decir, un importante incremento de 36.8%.

El EBITDA (utilidad antes de intereses, participaciones, impuesto, depreciación y amortización) al 31-12-11 ascendió a S/. 344.5 millones (US\$ 125.1 millones), frente a S/. 267.5 millones (US\$ 94.7 millones) al 31-12-10, lo que equivale a un aumento de 28.8%.

## RESULTADO DEL TRIMESTRE

Las ventas netas del 4T 2011 ascendieron a S/. 786.5 millones, lo que representa un crecimiento de 30.6% frente al mismo período del año anterior, en el que se obtuvieron S/. 602.3 millones. Si se consideran las ventas en dólares, moneda en la que se facturan las ventas de la Compañía, las mismas ascendieron a US\$ 290.1 millones en el 4T 2011 y a US\$ 214.7 millones en el 4T 2010, lo cual significa un aumento de 35.1%. El crecimiento es menor en soles debido a que el tipo de cambio promedio de las ventas del 4T 2011 fue de S/. 2.712, mientras que el tipo de cambio promedio de las ventas del 4T 2010 fue de S/. 2.805.

En el 4T 2011, la utilidad bruta ascendió a S/. 135.6 millones, 2.3% superior a S/. 132.6 millones de similar período del año anterior. En términos porcentuales, el margen bruto del 4T 2011 es 17.2% menor a 22.0% del 4T 2010. Esta reducción se debe, principalmente a que en el 4T 2011 se efectuaron ventas importantes de maquinaria Caterpillar a clientes de la gran minería con márgenes brutos especiales por tratarse de operaciones de gran volumen. Adicionalmente, el margen bruto del 4T 2011 se vio afectado por la caída del tipo de cambio (tipo de cambio promedio del 4T 2011: S/.2.712; tipo de cambio promedio del 4T 2010: S/.2.805). A este respecto, es importante mencionar que la disminución del margen bruto por efecto de la caída del tipo de cambio ha sido recuperada con la utilidad en cambio generada por el ajuste de la cuenta por pagar relacionada con el inventario vendido, la misma que ha sido incluida en el rubro “diferencia de cambio” del estado de resultados.

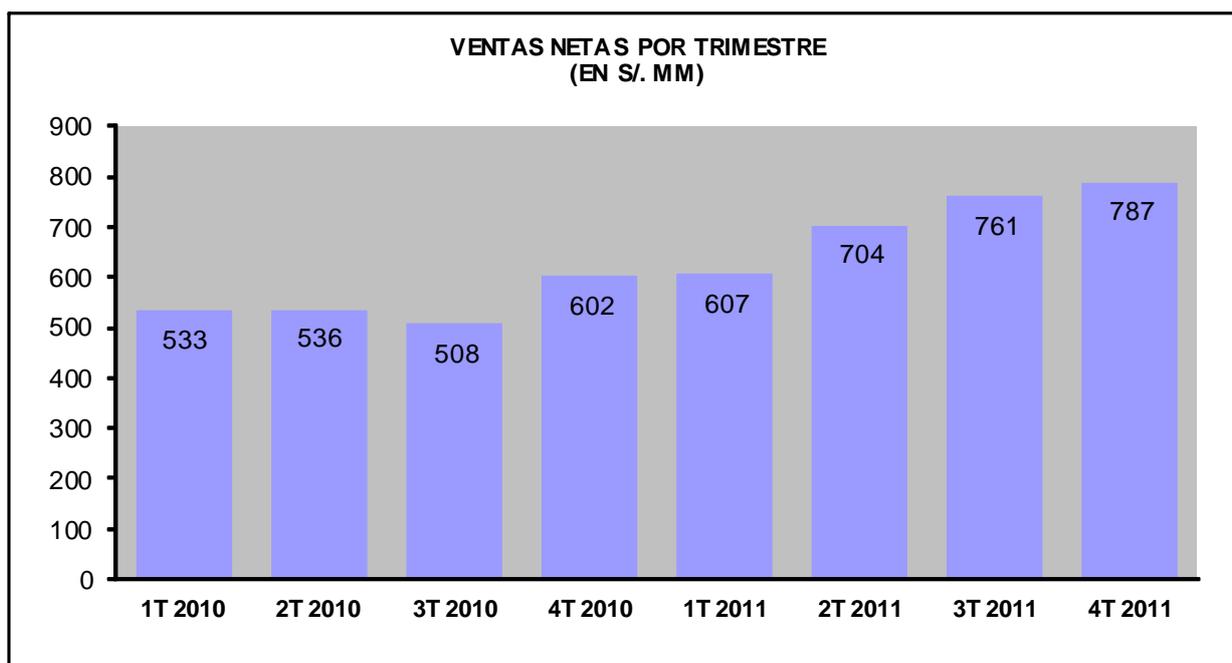
La utilidad en operaciones del 4T 2011 alcanzó la cifra de S/.28.3 millones en comparación con S/. 48.8 del 4T 2010, una disminución de 41.9%, debido a la reducción del margen bruto, por las causas explicadas en el párrafo anterior, ya que los gastos de operación como porcentaje de las ventas netas se han mantenido sin variación significativa (13.9% vs 13.5%).

Por su parte, la utilidad neta del 4T 2011 alcanzó la cifra de S/. 39.9 millones, en comparación con S/. 28.3 millones del mismo período del año anterior, lo cual significa un importante incremento de 40.7%, que se explica, principalmente, por una utilidad en cambio de S/. 17.2 millones (neto de participaciones e impuesto por S/.9.6 millones) y por una participación en los resultados netos de subsidiarias, asociada y negocio conjunto por S/ 8.6 millones.

El EBITDA del 4T 2011 ascendió a S/. 62.2 millones (US\$ 22.9 millones), 10.8% menor que S/. 69.7 millones (US\$ 24.9 millones) de igual período del año anterior, debido a la disminución de la utilidad en operaciones por las causas arriba mencionadas.

## GESTIÓN COMERCIAL

Las ventas del 4T 2011 registraron un aumento de 30.6% frente a similar período del año anterior, producto 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 4T 2011 superaron las ventas registradas en trimestres anteriores, tal como se muestra en el siguiente gráfico:



**VENTAS NETAS DEL CUARTO TRIMESTRE 2011**  
(en millones de soles)

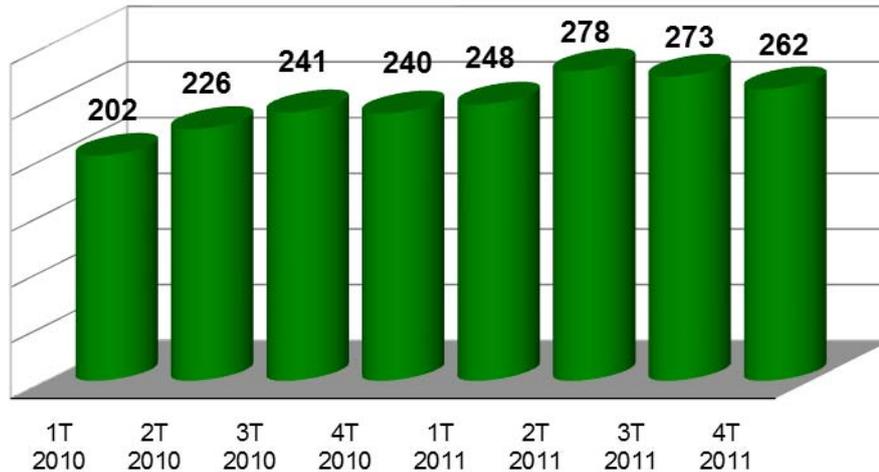
|                       | 4T 2011             | 4T 2010             | Variación % | Acumulado al 31-12-11 | Acumulado al 31-12-10 | Variación % |
|-----------------------|---------------------|---------------------|-------------|-----------------------|-----------------------|-------------|
| Caterpillar:          |                     |                     |             |                       |                       |             |
| Gran minería          | 233.1               | 111.2               | 109.7       | 490.4                 | 359.8                 | 36.3        |
| Otros                 | 196.6               | 182.7               | 7.6         | 951.1                 | 605.7                 | 57.0        |
| Equipos Caterpillar   | <u>429.6</u>        | <u>293.9</u>        | 46.2        | <u>1,441.5</u>        | <u>965.5</u>          | 49.3        |
| Equipos agrícolas     | 15.2                | 9.7                 | 56.0        | 52.8                  | 32.6                  | 62.2        |
| Automotriz            | 36.2                | 22.2                | 62.9        | 138.9                 | 130.4                 | 6.6         |
| Alquileres y usados   | 43.7                | 37.0                | 18.2        | 163.7                 | 143.6                 | 13.9        |
|                       | <b>524.6</b>        | <b>362.7</b>        | <b>44.6</b> | <b>1,796.9</b>        | <b>1,272.1</b>        | <b>41.3</b> |
| Repuestos y servicios | 261.9               | 239.5               | 9.3         | 1,061.0               | 907.7                 | 16.9        |
| <b>Total</b>          | <b><u>786.5</u></b> | <b><u>602.3</u></b> | <b>30.6</b> | <b><u>2,857.9</u></b> | <b><u>2,179.8</u></b> | <b>31.1</b> |

En el 4T 2011, varias líneas de venta mostraron un importante crecimiento, destacando el aumento de 109.7% en las ventas al sector gran minería, en comparación con similar período del año anterior.

De igual manera, se produjo un incremento de 62.9% y 56.0% en los ingresos por la venta en automotriz y equipos agrícola, respectivamente, que se explica, básicamente,

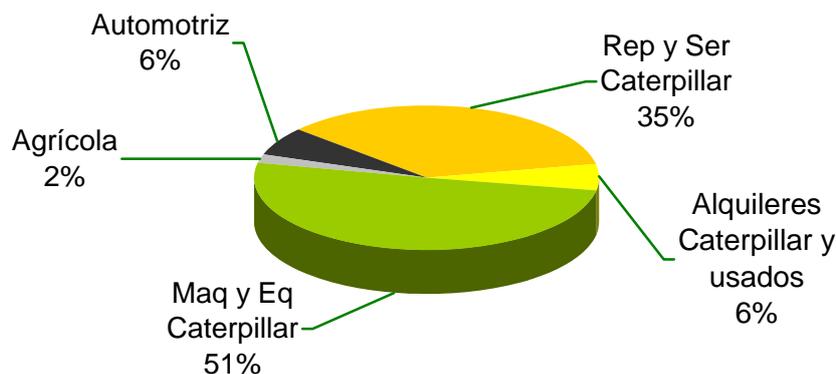
por un aumento importante en la demanda de los mercados a los cuales van dirigidas estas ventas.

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



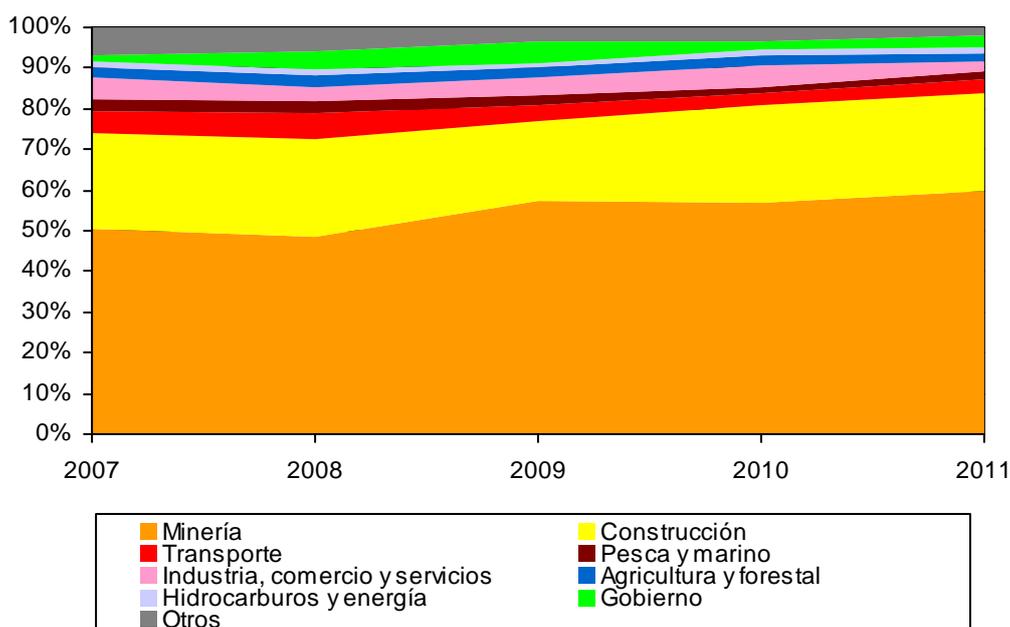
Por otro lado, las ventas de repuestos y servicios en el 4T 2011 tuvieron un crecimiento de 9.3%, en comparación con el mismo período del 2010, como producto del creciente parque de maquinaria que se viene acumulando en los últimos años en el país y que al tener un uso intensivo requiere de un continuo mantenimiento y reparaciones.

### Ferreyros: Participación Líneas de Venta (Acumulado al 31 de diciembre del 2011)



Al cierre del 4T 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 35% 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.

## Participación de los sectores económicos en las ventas



En cuanto a la distribución de las ventas por sectores económicos, los sectores minería y construcción continúan explicando el mayor volumen de la ventas, con una participación de 66% y 17%, respectivamente, en el total de ventas del 4T 2011.

### UTILIDAD BRUTA

En el 4T 2011, la utilidad bruta ascendió a S/. 135.6 millones, 2.3% superior a S/. 132.6 millones de similar período del año anterior. En términos porcentuales, el margen bruto del 4T 2011 es 17.2% menor a 22.0% del 4T 2010. En la página 2, sección “Resultado del Trimestre”, se da una mayor explicación sobre esta variación.

### GASTOS DE VENTA Y ADMINISTRACIÓN

Los gastos de venta y administración ascendieron en el 4T 2011 a S/. 109.1 millones, frente a S/. 81.1 millones del mismo período del año anterior, lo cual representa un incremento de 34.6%. Este aumento se explica, principalmente, por un crecimiento de los gastos variables como consecuencia del aumento de las ventas netas y por un aumento 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 postventa; y ii) contratación de personal comercial para seguir ampliando la cobertura de mercado.

Al cierre del 4T 2011, los gastos de venta y administración representan 13.9% de las ventas netas, en comparación con 13.5% al cierre del 4T 2010.

### OTROS INGRESOS (EGRESOS), NETO

En el 4T 2011 este rubro representa un ingreso neto de S/. 1.8 millones frente a un egreso neto de S/. 2.7 millones del mismo período del año anterior. Esta variación se debe, principalmente, a que en el 4T 2011 se efectuó una provisión para desvalorización de existencias por un importe menor en S/. 3.5 millones a la registrada en el 4T 2010.

## **INGRESOS FINANCIEROS**

Los ingresos financieros del 4T 2011 ascendieron a S/. 6.1 millones en comparación con S/.5.2 millones del mismo período del año anterior, lo que representa un incremento de 17.1%, debido, básicamente, a un ingreso por S/. 2.0 millones, generado por el cálculo del valor presente de una cuenta por pagar sin interés establecido

## **GASTOS FINANCIEROS**

En el 4T 2011, los gastos financieros ascendieron a S/. 12.8 millones, mayores en 40.9% respecto a S/. 9.1 millones del mismo período del año anterior, debido a un aumento en el pasivo promedio sujeto a pago de intereses (S/. 967 millones en el 4T 2011; S/. 729 millones en el 4T 2010), el cual se explica, principalmente, i) por mayores compras de existencias a fin de contar con unidades para la entrega inmediata a los clientes; ii) mayores compras de equipo de alquiler para atender el aumento en la demanda de los mismos por parte de los clientes del sector construcción; y iii) un incremento en las cuentas por cobrar a clientes como consecuencia del crecimiento de las ventas.

Ferreyros participa activamente en el mercado de capitales a través de colocaciones de bonos corporativos, lo que demuestra el respaldo de los inversionistas hacia la compañía. A pesar de haber sido un año de mucha volatilidad financiera por el proceso electoral y la crisis internacional, se consiguieron tasas de interés muy atractivas. En el 2011, la tasa de interés promedio de bonos corporativos emitidos por un total de US\$ 37 millones fue de 5.66%.

## **PARTICIPACIÓN EN LOS RESULTADOS NETOS DE SUBSIDIARIAS, ASOCIADA Y NEGOCIO CONJUNTO, CONTABILIZADOS POR EL METODO DE PARTICIPACION PATRIMONIAL**

En el 4T 2011 la participación en los resultados de las subsidiarias, asociadas y negocio conjunto arroja un ingreso de S/. 8.6 millones, en comparación con un egreso de S/. 0.2 millones contabilizado en el 4T 2010, debido a una pérdida extraordinaria registrada por una empresa asociada del sector seguros, la misma que reportó resultados positivos a lo largo del año 2011.

## **UTILIDAD (PÉRDIDA) EN CAMBIO**

En el 4T 2011 el pasivo neto en moneda extranjera arrojó una utilidad en cambio de S/. 26.8 millones, frente a una pérdida en cambio por S/. 3.8 millones del mismo período del año anterior, debido a que en el 4T del 2011 hubo una apreciación del sol respecto al dólar de 2.75%, mientras que en el 4T 2010 hubo una devaluación del sol en relación con el dólar de 0.76%.

## **PARTICIPACIONES E IMPUESTO A LA RENTA**

Las participaciones e impuesto a la renta al cierre del 4T 2011 y 4T 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 4T 2011 ascendió a S/.39.9 millones, en comparación con S/. 28.3 millones de similar período del año anterior, lo cual representa un incremento de 40.7%. En la página 2, sección “Resultado del trimestre” se da una mayor explicación sobre esta variación.

## **ANÁLISIS DEL BALANCE GENERAL**

Como se puede observar en el anexo 2, al 31 de diciembre del 2011, el total de activos ascendió a S/. 2,389.2 millones en comparación con S/. 1,830.6 millones al 31 de diciembre del 2010, es decir, un aumento neto de S/. 558.6 millones (30.5%). Las principales variaciones en las cuentas del activo que explican este crecimiento son las siguientes: i) un incremento de S/. 201.2 millones en existencias, por mayores compras de productos principales y de repuestos, como consecuencia del significativo aumento de las ventas de dichos productos; ii) un aumento neto de S/. 132.5 millones en el activo fijo, que se explica por mayores compras de equipos de alquiler por S/. 88 millones, para atender la mayor demanda de estos bienes, principalmente, por parte de clientes del sector construcción; y iii) un aumento de S/. 138.5 millones en cuentas por cobrar comerciales, debido al crecimiento de las ventas en general.

La conformación de las obligaciones de la Compañía al 31 de diciembre del 2011 se muestra en el anexo 4.

## **RATIOS DE LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO**

El ratio corriente al 31-12-11 es de 1.39, inferior al ratio corriente de 1.47 al 31-12-10, 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.

El ratio de endeudamiento financiero al 31-12-11 es de 0.99 en comparación con 0.82 al 31-12-10. 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 31-12-11 es de 1.68 en comparación con 1.42 al 31-12-10. El mayor ratio de endeudamiento responde a la necesidad de invertir en un mayor volumen de activos para acompañar el crecimiento de ventas. El aumento de capital acordado por la junta de accionistas en marzo del 2011 fue estructurado y organizado a lo largo del año y se lanzó en enero con lo cual se inyectará recursos frescos a la empresa con la consecuente reducción del ratio.

## **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 postventa, 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, Oldenburg, Paus, Metso y Zaccaría, entre otras, las cuales se encuentran orientadas a distintos sectores económicos.

La Organización Ferreyros está compuesta por la empresa matriz, Ferreyros S.A.A., el principal comercializador de bienes de capital y servicios en el Perú, y por sus compañías subsidiarias, listadas a continuación, las que 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. La Organización Ferreyros distribuye sus empresas y 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 empresas:

| <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.



**Estado de Resultados (NOTA)**

(En miles de nuevos soles)

|   | 4T 2011        |             | 4T 2010        |             | Variación    | Acumulado al 31-12-2011 |             | Acumulado al 31-12-2010 |             | Variación   |
|---|----------------|-------------|----------------|-------------|--------------|-------------------------|-------------|-------------------------|-------------|-------------|
|   |                | %           |                | %           | %            |                         | %           |                         | %           | %           |
| <b>Ventas Netas</b>   | 786,514        | 100.0       | 602,250        | 100.0       | 30.6         | 2,857,866               | 100.0       | 2,179,831               | 100.0       | 31.1        |
| Costo de Ventas   | -650,890       | (82.8)      | -469,664       | (78.0)      | 38.6         | -2,270,036              | -79.4       | -1,716,988              | -78.8       | 32.2        |
| <b>Utilidad en ventas</b>   | <b>135,624</b> | <b>17.2</b> | <b>132,586</b> | <b>22.0</b> | <b>2.3</b>   | <b>587,830</b>          | <b>20.6</b> | <b>462,843</b>          | <b>21.2</b> | <b>27.0</b> |
| Gastos de Venta y Administración  | -109,121       | (13.9)      | -81,098        | (13.5)      | 34.6         | -386,389                | -13.5       | -305,961                | -14.0       | 26.3        |
| Otros Ingresos (Egresos), neto  | 1,828          | 0.2         | -2,722         | (0.5)       |              | 8,360                   | 0.3         | 2,518                   | 0.1         | 232.0       |
| <b>Utilidad en operaciones</b>  | <b>28,331</b>  | <b>3.6</b>  | <b>48,766</b>  | <b>8.1</b>  | <b>-41.9</b> | <b>209,802</b>          | <b>7.3</b>  | <b>159,400</b>          | <b>7.3</b>  | <b>31.6</b> |
| Ingresos Financieros  | 6,091          | 0.8         | 5,201          | 0.9         | 17.1         | 17,457                  | 0.6         | 18,424                  | 0.8         | -5.3        |
| Diferencia en cambio  | 26,778         | 3.4         | -3,848         | (0.6)       | -795.9       | 32,931                  | 1.2         | 12,823                  | 0.6         | 156.8       |
| Gastos Financieros  | -12,794        | (1.6)       | -9,080         | (1.5)       | 40.9         | -45,353                 | -1.6        | -40,913                 | -1.9        | 10.9        |
| Participación en los resultados netos de asociadas y negocios conjuntos contabilizados por el método de participación | 8,554          | 1.1         | -174           | (0.0)       | -5,016.2     | 44,920                  | 1.6         | 34,816                  | 1.6         | 29.0        |
| <b>Utilidad antes de Impuesto a la Renta</b>  | <b>56,960</b>  | <b>7.2</b>  | <b>40,865</b>  | <b>6.8</b>  | <b>39.4</b>  | <b>259,756</b>          | <b>9.1</b>  | <b>184,550</b>          | <b>8.5</b>  | <b>40.8</b> |
| Impuesto a la Renta   | -17,095        | (2.2)       | -12,541        | (2.1)       | 36.3         | -70,492                 | -2.5        | -46,186                 | -2.1        | 52.6        |
| <b>Utilidad neta</b>  | <b>39,865</b>  | <b>5.1</b>  | <b>28,324</b>  | <b>4.7</b>  | <b>40.7</b>  | <b>189,264</b>          | <b>6.6</b>  | <b>138,364</b>          | <b>6.3</b>  | <b>36.8</b> |
| Utilidad por acción   | 0.064          |             | 0.045          |             |              | 0.303                   |             | 0.222                   |             |             |
| <b>EBITDA</b>   | <b>62,205</b>  | <b>7.9</b>  | <b>69,743</b>  | <b>11.6</b> | <b>-10.8</b> | <b>344,550</b>          | <b>12.1</b> | <b>267,535</b>          | <b>12.3</b> | <b>28.8</b> |

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 Resultados que se presenta a la SMV, solamente se muestra, en el rubro de otros ingresos de operación, la utilidad bruta obtenida en dichas operaciones.

## FERREYROS S.A.A.

Estado de Situación Financiera

(En miles de nuevos soles)

|   | <u>31-dic-11</u> | <u>31-dic-10</u> | <u>Variación</u><br>% |
|---|------------------|------------------|-----------------------|
| Caja y bancos   | 42,985           | 42,683           | 0.7                   |
| Cuentas por cobrar comerciales  | 448,213          | 309,719          | 44.7                  |
| Inventarios   | 880,260          | 679,057          | 29.6                  |
| Cuentas por cobrar vinculadas   | 58,376           | 27,722           | 110.6                 |
| Otras cuentas por cobrar  | 45,688           | 23,542           | 94.1                  |
| Gastos pagados por anticipado   | 8,812            | 2,222            | 296.6                 |
| <b>Activo Corriente</b>   | <b>1,484,333</b> | <b>1,084,945</b> | <b>36.8</b>           |
| Cuentas por cobrar comerciales a LP                                       | 16,872           | 19,936           | -15.4                 |
| Otras cuentas por cobrar a LP vinculadas                                  | 29,683           | 8,945            | 231.8                 |
| Otras cuentas por cobrar a LP   | 5,865            | 9,597            | -38.9                 |
| Equipo de alquiler  | 333,444          | 245,255          | 36.0                  |
| Otros activos fijos   | 485,516          | 414,453          | 17.1                  |
|   | 818,960          | 659,708          | 24.1                  |
| Depreciación acumulada  | -279,649         | -252,932         | 10.6                  |
| Inmueble, maquinaria y equipo, neto                                       | 539,311          | 406,776          | 32.6                  |
| Inversiones   | 288,873          | 272,470          | 6.0                   |
| Otros activos no corrientes   | 24,291           | 27,947           | -13.1                 |
| <b>Activo no Corriente</b>  | <b>904,895</b>   | <b>745,671</b>   | <b>21.4</b>           |
| <b>Total Activo</b>   | <b>2,389,228</b> | <b>1,830,616</b> | <b>30.5</b>           |
| Parte corriente de la deuda a largo plazo                                 | 201,449          | 267,756          | -24.8                 |
| Otros pasivos corrientes  | 866,341          | 469,277          | 84.6                  |
| <b>Pasivo corriente</b>   | <b>1,067,790</b> | <b>737,033</b>   | <b>44.9</b>           |
| Deuda de largo plazo  | 429,124          | 335,872          | 27.8                  |
| <b>Total Pasivo</b>   | <b>1,496,914</b> | <b>1,072,905</b> | <b>39.5</b>           |
| <b>Patrimonio</b>   | <b>892,314</b>   | <b>757,711</b>   | <b>17.8</b>           |
| <b>Total Pasivo y Patrimonio</b>  | <b>2,389,228</b> | <b>1,830,616</b> | <b>30.5</b>           |
| <b>Otra información Financiera</b>  |                  |                  |                       |
| Depreciación y amortización (cifras acumuladas al cierre de cada período) | 72,372           | 54,895           |                       |
| <b>Ratios Financieros</b>   |                  |                  |                       |
| Ratio corriente   | 1.39             | 1.47             |                       |
| Ratio Endeudamiento Financiero  | 0.99             | 0.82             |                       |
| Ratio Endeudamiento Total   | 1.68             | 1.42             |                       |
| Valor contable por acción   | 1.43             | 1.43             |                       |

## FERREYROS S.A.A

| <b>VENTAS NETAS</b><br>(En millones de soles) |                |              |                |              |                |                          |              |                          |              |                |
|---|----------------|--------------|----------------|--------------|----------------|--------------------------|--------------|--------------------------|--------------|----------------|
|   | 4T 2011        | %            | 4T 2010        | %            | Variación<br>% | Acumulado<br>al 31-12-11 | %            | Acumulado<br>al 31-12-10 | %            | Variación<br>% |
| Caterpillar:                                  |                |              |                |              |                |                          |              |                          |              |                |
| Gran minería                                  | 233,062        | 29.6         | 111,158        | 18.5         | 109.7          | 490,374                  | 17.2         | 359,831                  | 16.5         | 36.3           |
| Otros   | 196,556        | 25.0         | 182,695        | 30.3         | 7.6            | 951,084                  | 33.3         | 605,708                  | 27.8         | 57.0           |
| Equipos Caterpillar                           | 429,618        | 54.6         | 293,853        | 48.8         | 46.2           | 1,441,457                | 50.4         | 965,539                  | 44.3         | 49.3           |
| Equipos agrícolas                             | 15,152         | 1.9          | 9,713          | 1.6          | 56.0           | 52,840                   | 1.8          | 32,569                   | 1.5          | 62.2           |
| Automotriz                                    | 36,186         | 4.6          | 22,217         | 3.7          | 62.9           | 138,943                  | 4.9          | 130,361                  | 6.0          | 6.6            |
| Alquileres y usados                           | 43,688         | 5.6          | 36,964         | 6.1          | 18.2           | 163,651                  | 5.7          | 143,625                  | 6.6          | 13.9           |
|   | 524,643        | 66.7         | 362,747        | 60.2         | 44.6           | 1,796,891                | 62.9         | 1,272,094                | 58.4         | 41.3           |
| Repuestos y servicios                         | 261,871        | 33.3         | 239,503        | 39.8         | 9.3            | 1,060,975                | 37.1         | 907,737                  | 41.6         | 16.9           |
| <b>Total</b>                                  | <b>786,514</b> | <b>100.0</b> | <b>602,250</b> | <b>100.0</b> | <b>30.6</b>    | <b>2,857,866</b>         | <b>100.0</b> | <b>2,179,831</b>         | <b>100.0</b> | <b>31.1</b>    |

**DISTRIBUCION PORCENTUAL DE LAS VENTAS POR SECTORES ECONOMICOS**

|                                 | 4T 2011       | 4T 2010       | Acumulado<br>al 31-12-11 | Acumulado<br>al 31-12-10 |
|---------------------------------|---------------|---------------|--------------------------|--------------------------|
| Minería                         | 65.5%         | 59.7%         | 59.7%                    | 57.1%                    |
| Construcción                    | 16.9%         | 26.1%         | 24.0%                    | 26.8%                    |
| Gobierno                        | 6.6%          | 2.3%          | 2.8%                     | 2.1%                     |
| Transporte                      | 2.8%          | 2.2%          | 3.4%                     | 2.7%                     |
| Agricultura y forestal          | 1.6%          | 1.5%          | 1.9%                     | 2.4%                     |
| Industria, comercio y servicios | 2.5%          | 2.6%          | 2.8%                     | 2.5%                     |
| Pesca y marino                  | 1.1%          | 1.2%          | 2.0%                     | 1.6%                     |
| Hidrocarburos y energía         | 2.4%          | 0.6%          | 1.4%                     | 1.3%                     |
| Otros                           | 0.6%          | 3.8%          | 2.1%                     | 3.5%                     |
| <b>Total</b>                    | <b>100.0%</b> | <b>100.0%</b> | <b>100.0%</b>            | <b>100.0%</b>            |

**Conformación del pasivo al 31 de diciembre del 2011**

(En miles de US dólares)

|                                       | Total<br>Pasivo  | Pasivo<br>corriente | Pasivo a largo plazo |                | Pasivo<br>Financiero |
|---------------------------------------|------------------|---------------------|----------------------|----------------|----------------------|
|                                       |                  |                     | Parte corriente      | Largo plazo    |                      |
| Inst. Financ. Nacional CP             | 111              | 111                 | -                    | -              | 111                  |
| Inst. Financ. del Exterior CP         | 84,861           | 84,861              | -                    | -              | 84,861               |
| Inst. Financ. Nacionales LP           | 82,360           | -                   | 30,987               | 51,373         | 82,360               |
| Inst. Financ. del Exterior LP         | -                | -                   | -                    | -              | -                    |
| Inst. Financ. Nacionales LP (Leasing) | 5,054            | -                   | 2,008                | 3,046          | 5,054                |
| <b>Proveedores:</b>                   |                  |                     |                      |                |                      |
| Facturas por pagar Caterpillar        | 21,783           | 21,783              | -                    | -              | -                    |
| Letras por pagar Caterpillar          | 26,350           | 26,350              | -                    | -              | 26,350               |
| Otros                                 | 43,243           | 43,243              | -                    | -              | -                    |
| <b>Bonos corporativos</b>             | 99,023           | -                   | 24,357               | 74,666         | 99,023               |
| <b>Caterpillar Financial Services</b> | 47,370           | -                   | 17,342               | 30,028         | 47,370               |
| <b>Otros pasivos</b>                  | 144,875          | 144,875             | -                    | -              | -                    |
| <b>Total (US\$)</b>                   | <b>555,030</b>   | <b>321,223</b>      | <b>74,694</b>        | <b>159,113</b> | <b>345,129</b>       |
| <b>Total (S/.)</b>                    | <b>1,496,914</b> | <b>866,341</b>      | <b>201,449</b>       | <b>429,124</b> | <b>930,813</b>       |

(A) Sujeto a pago de interés