

**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**

La ventas netas de Ferreyros y subsidiarias ascendieron en el primer semestre de 2011 a US\$ 640 millones, comparado con US\$ 494 millones del mismo período del año anterior, lo que equivale a un crecimiento de 30%.

Por su parte, la utilidad neta del primer semestre de 2011 alcanzó la cifra de US\$ 38 millones frente a US\$ 23 millones de igual período del año anterior, lo que significa un importante incremento de 68 %.

En el primer semestre de 2011 el EBITDA (utilidad antes de intereses, impuestos, participaciones, depreciación y amortización) ascendió a US\$ 79 millones frente a US\$ 55 millones de igual período del año anterior, es decir, un incremento de 44%.

Las ventas de Ferreyros y subsidiarias ascendieron en el segundo trimestre de 2011 a US\$ 337 millones frente a US\$ 253 millones del mismo período del año anterior, lo cual representa un crecimiento de 33%. Asimismo, la utilidad neta del segundo trimestre de 2011 ascendió a US\$ 23 millones, en comparación con US\$ 11 millones del 2T 2010, un aumento importante de 116%.

Cabe destacar que los resultados del 2T 2011 han tenido un impacto muy positivo en los del primer semestre del 2011. En tal sentido, se debe mencionar que las ventas del 2T 2011 fueron mayores a las del 1T 2011 a pesar de la incertidumbre que suele generar un proceso electoral. Clientes de la Compañía que desarrollan sus actividades en sectores como la minería, construcción, energía y pesca, entre otros, siguieron colocando en el 2T 2011 pedidos importantes de maquinaria y equipo, razón por la cual las ventas de Ferreyros y subsidiarias alcanzaron en junio último la cifra de US\$ 127 millones, en comparación con el importe promedio mensual de las ventas de enero a mayo, que ascendió a US\$ 103 millones.

La buena gestión comercial del semestre, evidenciada en altas cifras de ventas y de márgenes brutos, estuvo acompañada de un crecimiento controlado de los gastos de operación y de una reducción de los gastos financieros, gracias a la obtención de tasas de interés competitivas. Asimismo, la apreciación del sol frente al dólar contribuyó con una utilidad en cambio algo mayor que la del año anterior.

### **NOTA A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

Los estados financieros consolidados de Ferreyros y subsidiarias del segundo 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)

	2T 2011	2T 2010	Variación %	Acumulado al 30-06-11	Acumulado al 30-06-10	Variación %
Ventas netas	939.7	719.2	30.6	1,781.2	1,406.9	26.6
Utilidad bruta	208.5	153.2	36.1	398.5	291.1	36.9
Utilidad de operación	84.8	48.9	73.3	150.5	97.7	54.0
Utilidad neta	63.5	29.9	112.1	106.5	65.1	63.6
EBITDA	116.9	79.5	47.1	220.7	156.8	40.8

### RESULTADO DEL TRIMESTRE

En el 2T 2011, las ventas netas ascendieron a S/. 939.7 millones, lo que significa un incremento de 30.6% frente a S/. 719.2 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\$ 337.3 millones en el 2T 2011, 33.3% mayores que US\$ 253.1 millones del 2T 2010. El crecimiento es menor en soles debido a que el tipo de cambio promedio de las ventas del 2T 2011 fue de S/2.786, mientras que el tipo de cambio promedio de las ventas del 2T 2010 fue de S/ 2.842.

La utilidad bruta en el 2T 2011 ascendió a S/. 208.5 millones, en comparación con S/. 153.2 millones de igual período del año anterior, lo cual representa un aumento de 36.1%.

En el 2T 2011, la utilidad neta de Ferreyros y subsidiarias alcanzó la cifra de S/. 63.5 millones frente a S/. 29.9 millones de similar período del año anterior, es decir, **un importante crecimiento de 112.1%**.

El EBITDA del 2T 2011 ascendió a S/. 116.9 millones frente a S/. 79.5 millones de igual período del año anterior, lo cual representa un aumento de 47.1%.

### RESULTADO AL 30 DE JUNIO DE 2011

Las ventas netas al 30-06-11 alcanzaron S/. 1,781.2 millones frente a S/. S/. 1,406.9 millones del mismo período del año anterior, es decir, un crecimiento de 26.6%. Si se consideran las ventas en dólares, las mismas ascendieron a US\$ 640.7 millones al 30-06-11 y a US\$ 494.3 millones al 30-06-10, lo que equivale a un aumento de 29.6%. El incremento es menor en soles debido a que el tipo de cambio promedio de las ventas realizadas al 30-06-11 fue de S/ 2.780, mientras que el tipo de cambio promedio de las ventas efectuadas al 30-06-10 fue de S/ 2.846.

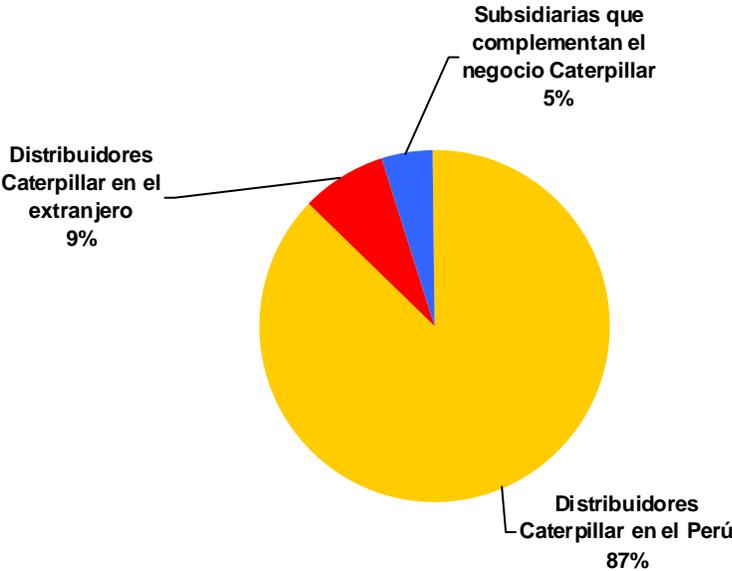
La utilidad bruta al 30-06-11 ascendió a S/. 398.5 millones, 36.9% superior a S/. 291.1 millones del mismo período del año anterior. En términos porcentuales, el margen bruto al 30-06-11 fue 22.4%, superior a 20.7% al 30-06-10.

La utilidad neta al 30-06-11 ascendió a S/. 106.5 millones en comparación con S/. 65.1 millones del mismo período del año anterior, es decir, **un importante incremento de 63.6%**.

El EBITDA al 30-06-11 ascendió a S/. 220.7 millones frente a S/. 156.8 millones al 30-06-10, lo que equivale a un aumento de 40.8%. Al cierre del 2T 2011 y 2T 2010, el EBITDA representa el 12.4% y 11.1% de las ventas, respectivamente

### VENTAS - GESTIÓN COMERCIAL

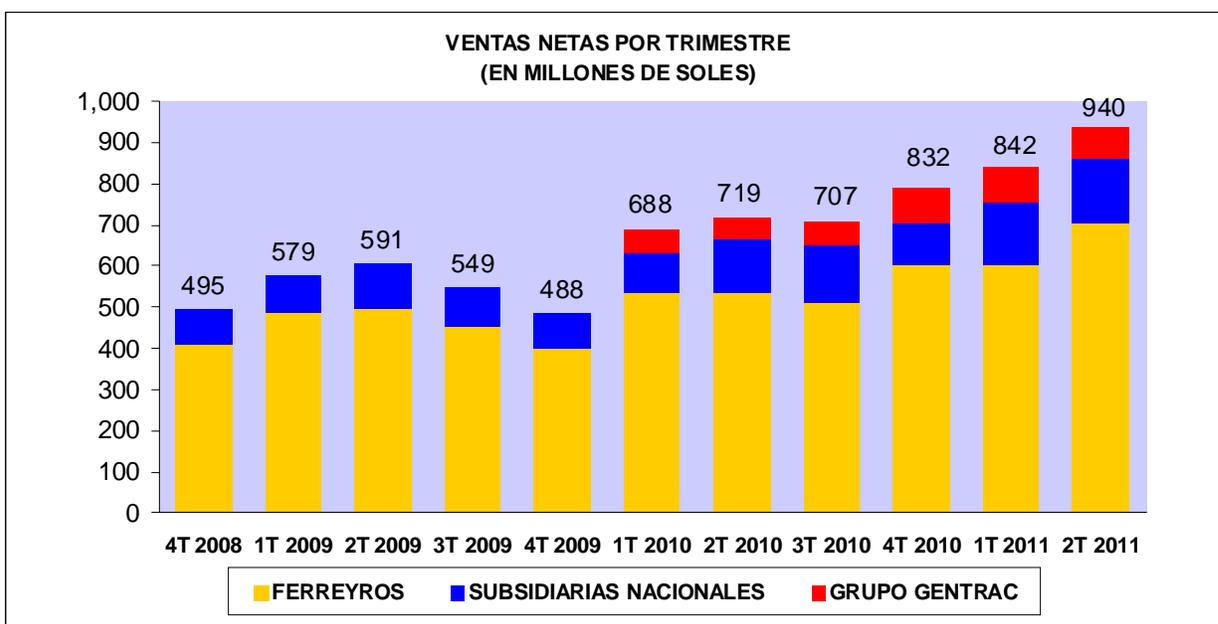
La Organización Ferreyros distribuye sus negocios en tres grandes divisiones: las encargadas de la representación de Caterpillar en el Perú (Ferreyros, Unimaq y Orvisa), las dedicadas a la comercialización de Caterpillar en el extranjero (grupo Gentrac) y las que complementan la oferta de bienes y servicios 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		
	2T 2011	2T 2010	VAR %	2T 2011	2T 2010	VAR %
Ferreyros	707,936	533,820	32.6	55,791	23,372	138.7
Unimaq	83,994	57,034	47.3	6,718	4,171	61.1
Orvisa	26,846	23,418	14.6	1,800	1,321	36.2
Cresko	9,811	10,192	(3.7)	18	151	(88.0)
Mega Representaciones	22,102	16,997	30.0	1,342	970	38.4
Otras (Fiansa,Fargoline,Ferrenergy,CDR)	12,346	22,998	(46.3)	(4,754)	(713)	567.0
Subsidiarias Nacionales	155,099	130,640	18.7	5,124	5,900	(13.2)
Ferreyros y subsidiarias nacionales	863,035	664,460	29.9	60,915	29,272	108.1
Subsidiarias de centroamerica	76,646	54,782	39.9	2,583	668	286.5
<b>Total</b>	<b>939,680</b>	<b>719,242</b>	<b>30.6</b>	<b>63,498</b>	<b>29,941</b>	<b>112.1</b>

Las ventas en el segundo trimestre del 2011 mostraron un crecimiento de 30.6% en comparación con las efectuadas en el mismo periodo del 2010, como resultado de la mayor actividad económica del país y la eficiente gestión comercial de Ferreyros y subsidiarias. En general, las ventas del 2T 2011 fueron superiores a las ventas registradas en trimestres anteriores, tal como se puede observar en el siguiente gráfico:

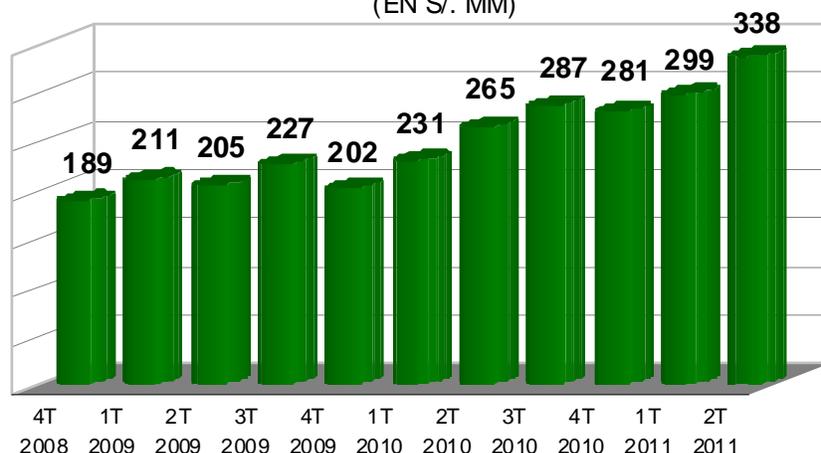


<b>VENTAS NETAS CONSOLIDADAS</b> (En millones de soles)							
	2T 2011	2T 2010	Variación %	Acumulado al 30-06-11	Acumulado al 30-06-10	Variación %	
Equipos Caterpillar	411.8	279.0	47.6	760.4	575.1	32.2	
Equipos agrícolas	18.4	8.7	110.8	32.8	15.0	119.2	
Automotriz	34.5	34.2	1.0	75.0	74.7	0.4	
Unidades usadas	26.9	30.6	-12.1	57.5	57.9	-0.8	
	<b>491.6</b>	<b>352.6</b>	<b>39.4</b>	<b>925.6</b>	<b>722.6</b>	<b>28.1</b>	
Repuestos y servicios	337.9	264.8	27.6	636.5	495.5	28.5	
Alquileres	38.6	27.0	42.6	73.2	49.8	47.1	
Otras ventas de subsidiarias locales	61.9	64.8	-4.4	126.4	118.6	6.6	
Otras ventas de subsidiarias del exterior	9.8	10.1	-3.3	19.3	20.4	-5.1	
<b>Total</b>	<b>939.7</b>	<b>719.2</b>	<b>30.6</b>	<b>1,781.2</b>	<b>1,406.9</b>	<b>26.6</b>	

En el segundo trimestre del 2011 varias líneas de venta mostraron un crecimiento importante. En primer lugar se encuentra la línea de equipos Caterpillar vendidos a clientes de todos los sectores, destacando el gran incremento de 63.6% logrado en los sectores construcción, infraestructura, energía, etc., respecto a similar trimestre del año 2010. Este incremento se explica por mayores ventas efectuadas por Ferreyros (S/. 102 millones), Unimaq (S/. 17.2 millones) y Grupo Gentrac (S/. 7.3 millones).

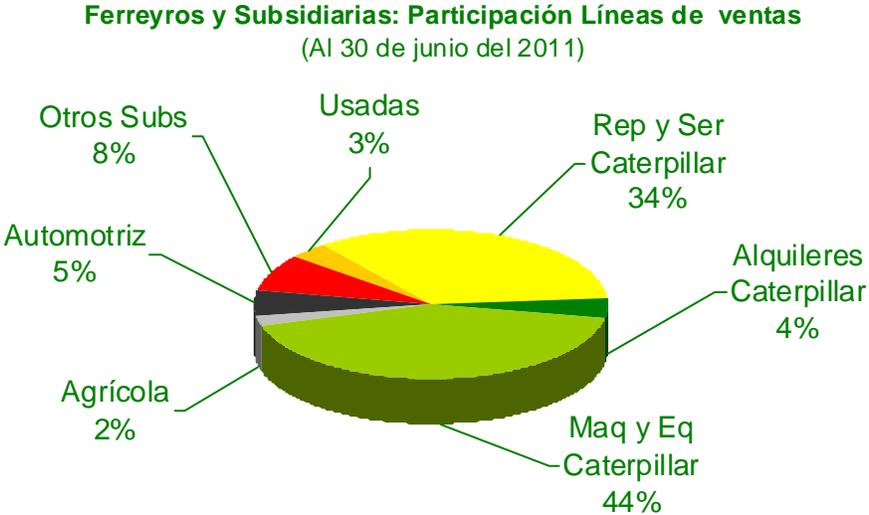
Asimismo, se produjo un incremento de 110.8% en la venta de equipos agrícola, gracias a la recuperación del mercado agroexportador, que en el 2009 y durante el segundo semestre del 2010 fue seriamente afectado por la crisis financiera internacional.

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

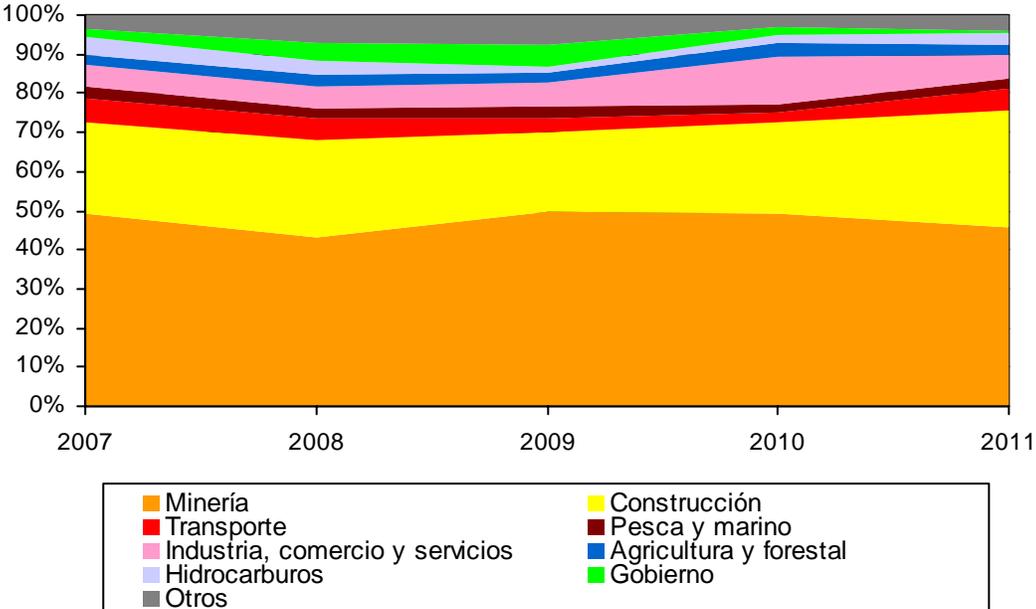


Por otro lado, las ventas de repuestos y servicios mostraron un aumento de 27.6% frente al mismo período del año anterior, como producto de una mayor demanda, principalmente, de los sectores construcción y minería, debido al continuo crecimiento del parque de máquinas vendidas por Ferreyros y algunas subsidiarias.

De igual forma, se produjo un incremento de 42.6% en el alquiler de equipos, provenientes de la unidad de negocios Rentafer, que se explica, básicamente, por las ventas efectuadas a clientes del sector construcción y al incremento en el número de unidades de la flota para alquiler.

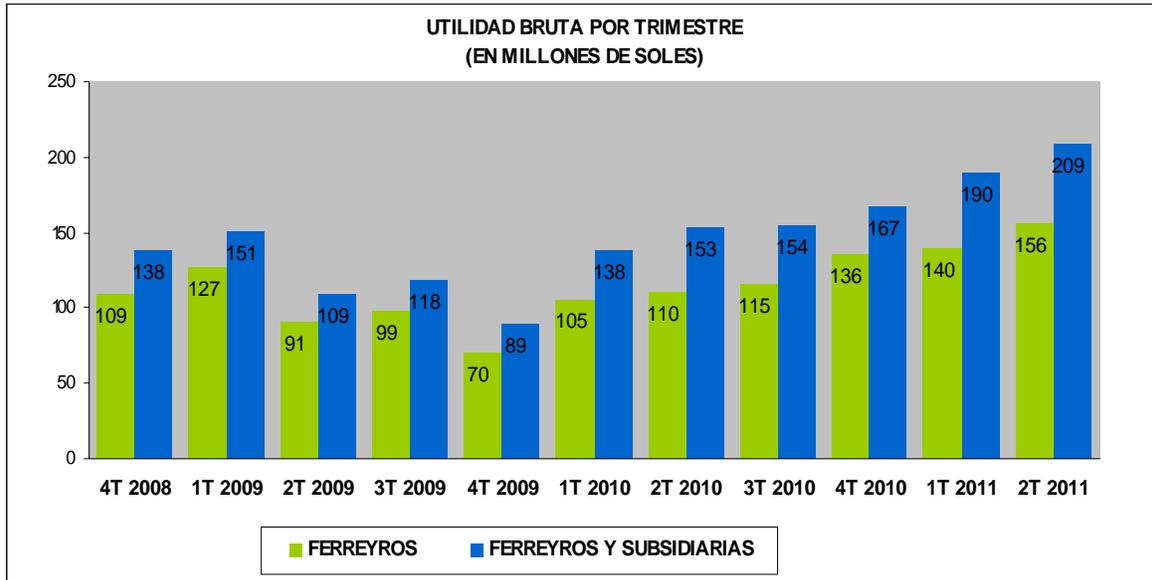


Las ventas de la línea Caterpillar representan el 85% de los ingresos de Ferreyros y subsidiarias, si se considera tanto maquinaria y equipos (nuevos, usados y alquilados) como repuestos y servicios. Cabe destacar que las ventas de repuestos y servicios representan el 34% de la venta total de Ferreyros 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 46% y 30%, respectivamente, en el total de ventas del segundo trimestre del 2011.

## UTILIDAD BRUTA



En el 2T 2011 la utilidad bruta de Ferreyros y subsidiarias alcanzó S/.208.5 millones, 36.1% mayor que S/. 153.2 millones del mismo período del año anterior. En términos porcentuales, el margen bruto del 2T 2011 es 22.2%, superior a 21.3% del 2T 2010.

## GASTOS DE VENTA Y ADMINISTRACIÓN

Los gastos de venta y administración de Ferreyros y subsidiarias sumaron S/. 124.6 millones, 20.2% mayores que la del mismo período del año anterior. Esta variación se explica, básicamente, por: i) un crecimiento de 15% en los gastos variables como consecuencia de las mayores ventas; ii) la contratación de personal técnico para atender la demanda futura de servicio posventa y de personal comercial para aumentar la cobertura de mercado, y iii) un incremento en las participaciones en las utilidades de la Compañía, debido al aumento de 111.8% en el resultado antes de impuesto a la renta.

Al cierre del 2T 2011 los gastos de venta y administración representan 13.3% de las ventas netas frente a 14.4% al cierre del 2T 2010.

## OTROS INGRESOS (EGRESOS)

En el 2T 2011, este rubro representa un ingreso neto de S/. 0.9 millones frente a un egreso neto de S/. 0.6 millones del mismo período del año anterior. Este ligero incremento se explica por la recuperación de una provisión por desvalorización de existencias registrada en exceso en el trimestre anterior, la misma que compensó un gasto de años anteriores contabilizado en el 2T 2011 por la subsidiaria Fiansa.

## **INGRESOS FINANCIEROS**

Los ingresos financieros del 2T 2011 ascendieron a S/. 6.7 millones en comparación con S/. 8.5 millones del mismo período del año anterior, lo que representa una reducción de 21.9%. Esta disminución corresponde a menores intereses devengados por ventas a plazos de clientes, debido, principalmente, a la estrategia adoptada por la Compañía de reducir el financiamiento directo a sus clientes, a fin de evitar riesgos derivados de malos créditos. Sin embargo, 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 2T 2011 los gastos financieros ascendieron a S/. 18.4 millones, 0.4% menores que S/. 18.5 millones del 2T 2010. Cabe destacar que este menor gasto financiero ha sido obtenido a pesar de un mayor nivel de pasivos que financian la mayor inversión de activos, lo cual se debe a que la empresa ha logrado contratar 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 expresa 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 subastas colocadas 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 una inversión en una empresa del sector seguros. En este rubro se registra la participación en los resultados de dicha compañía. Los ingresos por este concepto ascendieron a S/. 1.3 millones en el 2T 2011, igual al importe registrado en el mismo período del año anterior.

## **UTILIDAD (PÉRDIDA) EN CAMBIO**

En el 2T 2011 el pasivo neto en moneda extranjera arrojó una utilidad en cambio de S/. 19.0 millones, frente a una utilidad en cambio de S/. 3.8 millones del mismo período del año anterior, debido a que la apreciación del sol respecto al dólar en el 2T 2011 fue de 1.96%, mientras que en el 2T 2010 fue de solamente 0.53%.

## **IMPUESTO A LA RENTA**

El impuesto a la renta al cierre del segundo trimestre de 2011 y 2010 ha sido calculado de acuerdo con normas tributarias y contables vigentes.

## **UTILIDAD NETA**

Debido a las variaciones explicadas líneas arriba, la utilidad neta del 2T 2011 ascendió a S/. 63.5 millones en comparación con S/. 29.9 millones de similar período del año anterior, lo cual representa un importante crecimiento de 112.1%.

## **ANÁLISIS DEL BALANCE GENERAL**

Como se puede observar en el anexo 2, al 30 de junio de 2011, el total de activos ascendió a S/. 2,967.5 millones frente a S/. 2,354.2 millones al 30 de junio de 2010, lo cual representa un aumento de S/. 613.3 millones (26.0%). que se explica, básicamente, por una mayor inversión en inventarios para contar con las unidades en el país para la entrega inmediata y en una flota de alquiler más grande para atender la mayor demanda de esta modalidad de contratación por parte de algunos clientes. Es así que las existencias tuvieron un crecimiento de S/. 457.9 millones, debido a mayores compras de productos principales y repuestos, efectuadas por Ferreyros (S/. 380.7 millones), Unimaq (S/. 35.2 millones), Orvisa (S/. 21.2 millones) e Inti (S/. 12.5 millones). Por su parte el incremento neto del activo fijo por S/. 212.7 millones, se explica por las compras de unidades para la flota de alquiler por S/. 187.6 millones.

## **PASIVOS**

Al 30 de junio de 2011, el total de pasivos de Ferreyros y subsidiarias ascendió a S/. 2,106.3 millones en comparación con S/. 1,671.6 millones al 30 de junio de 2010, lo cual equivale a un incremento de S/. 434.7 millones (26.0%). El crecimiento de los activos por S/. 613.2 millones fue financiado por un aumento en el pasivo de S/. 433.6 millones y por un incremento en el patrimonio de S/. 179.6 millones.

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

## **RATIOS DE LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO**

El ratio corriente consolidado al 30-06-11 es de 1.31, inferior al ratio corriente de 1.52 al 30-06-10.

La estrategia de financiamiento de la empresa para el segundo 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.

En respuesta a las condiciones del mercado de capitales observado en el segundo trimestre se decidió postergar la emisión y colocación de acciones para dentro de unos meses.

El ratio de endeudamiento financiero consolidado al 30-06-11 es de 1.78 en comparación con 1.66 al 30-06-10. 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 30-06-11 es de 2.48 en comparación con 2.50 al 30-06-10.

## PERFIL DE FERREYROS Y SUBSIDIARIAS

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, 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>
<b>Distribuidores Caterpillar en el Perú:</b>	
Unimaq S.A.	99.99%
Orvisa S.A.	99.00%
<b>Distribuidores Caterpillar en el extranjero:</b>	
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%
<b>Subsidiarias que complementan el negocio Caterpillar:</b>	
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. 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 2T 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 segundo 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)

	2T 2011	%	2T 2010	%	Var %	Acumulado al 30-06-11	%	Acumulado al 30-06-10	%	Var %
<b>Ventas Netas</b>	939,681	100.0	719,243	100.0	30.6	1,781,161	100.0	1,406,861	100.0	26.6
Costo de Ventas	(731,165)	-77.8	(566,002)	-78.7	29.2	(1,382,702)	(77.6)	(1,115,719)	(79.3)	23.9
<b>Utilidad bruta</b>	<b>208,516</b>	<b>22.2</b>	<b>153,241</b>	<b>21.3</b>	<b>36.1</b>	<b>398,459</b>	<b>22.4</b>	<b>291,142</b>	<b>20.7</b>	<b>36.9</b>
Gastos de Venta y Administración	(124,614)	-13.3	(103,674)	-14.4	20.2	(244,520)	(13.7)	(194,769)	(13.8)	25.5
Otros Ingresos (Egresos), neto	943	0.1	(618)	-0.1		(3,397)	(0.2)	1,352	0.1	
<b>Utilidad en operaciones</b>	<b>84,845</b>	<b>9.0</b>	<b>48,949</b>	<b>6.8</b>	<b>73.3</b>	<b>150,542</b>	<b>8.5</b>	<b>97,724</b>	<b>6.9</b>	<b>54.0</b>
Ingresos Financieros	6,666	0.7	8,538	1.2	-21.9	13,972	0.8	16,292	1.2	(14.2)
Utilidad (Pérdida) en cambio	19,042	2.0	3,800	0.5	401.1	21,948	1.2	17,294	1.2	26.9
Gastos Financieros	(18,390)	-2.0	(18,457)	-2.6	-0.4	(35,874)	(2.0)	(36,321)	(2.6)	(1.2)
Participación en los resultados netos de asociadas y negocios conjuntos contabilizados por el método de participación	1,269	0.1	1,276	0.2	-0.6	4,434	0.2	2,126	0.2	108.6
<b>Utilidad antes de Impuesto a la renta</b>	<b>93,432</b>	<b>9.9</b>	<b>44,106</b>	<b>6.1</b>	<b>111.8</b>	<b>155,022</b>	<b>8.7</b>	<b>97,116</b>	<b>6.9</b>	<b>59.6</b>
Impuesto a la Renta	(29,934)	-3.2	(14,165)	-2.0	111.3	(48,536)	(2.7)	(32,039)	(2.3)	51.5
<b>Utilidad neta</b>	<b>63,498</b>	<b>6.8</b>	<b>29,941</b>	<b>4.2</b>	<b>112.1</b>	<b>106,486</b>	<b>6.0</b>	<b>65,077</b>	<b>4.6</b>	<b>63.6</b>
Utilidad por acción	0.102		0.048			0.171		0.104		
<b>EBITDA</b>	<b>116,937</b>	<b>12.4</b>	<b>79,506</b>	<b>11.1</b>	<b>47.1</b>	<b>220,706</b>	<b>12.4</b>	<b>156,767</b>	<b>11.1</b>	<b>40.8</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 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>30/06/11</u>	<u>30/06/10</u>	<u>Variación</u> %
Caja y bancos	67,924	154,162	-55.9
Cuentas por cobrar comerciales	602,028	602,911	-0.1
Otras cuentas por cobrar	84,346	73,621	-87.7
Inventarios	1,141,658	683,783	1,450.7
Gastos pagados por adelantado	24,750	17,005	45.5
<b>Activo Corriente</b>	<b>1,920,706</b>	<b>1,531,482</b>	<b>25.4</b>
Cuentas por cobrar comerciales a largo plazo	85,546	114,572	-25.3
Otras cuentas por cobrar a largo plazo			
Equipo de alquiler	431,603	340,083	26.9
Otros activos fijos	785,647	658,029	19.4
	1,217,250	998,112	22.0
Depreciación acumulada	(384,701)	(378,288)	1.7
Inmueble, maquinaria y equipo, neto	832,549	619,824	34.3
Inversiones	89,300	42,951	107.9
Otros activos no corrientes	39,367	45,410	-13.3
<b>Activo no Corriente</b>	<b>1,046,762</b>	<b>822,757</b>	<b>27.2</b>
<b>Total Activo</b>	<b>2,967,468</b>	<b>2,354,239</b>	<b>26.0</b>
Parte corriente de deuda a largo plazo	348,126	216,130	61.1
Otros pasivos corrientes	1,121,078	792,218	41.5
<b>Pasivo corriente</b>	<b>1,469,204</b>	<b>1,008,349</b>	<b>45.7</b>
Deuda de largo plazo	637,123	663,236	-3.9
<b>Total Pasivo</b>	<b>2,106,327</b>	<b>1,671,585</b>	<b>26.0</b>
<b>Ganancias diferidas</b>	<b>12,153</b>	<b>13,243</b>	<b>-8.2</b>
<b>Patrimonio</b>	<b>848,988</b>	<b>669,411</b>	<b>26.8</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>2,967,468</b>	<b>2,354,239</b>	<b>26.0</b>
<b>Otra información Financiera</b>			
Depreciación y amortización (cifras acumuladas al cierre de cada periodo)	51,759	40,624	
<b>Ratios Financieros</b>			
Ratio corriente	1.31	1.52	
Ratio de endeudamiento financiero	1.78	1.66	
Ratio de endeudamiento total	2.48	2.50	
Valor contable por acción	1.36	1.39	

## FERREYROS S.A.A. Y SUBSIDIARIAS

<b>VENTAS NETAS (*)</b> (En millones de soles)										
	2T 2011		2T 2010		Variación	Acumulado al 30-06-11		Acumulado al 30-06-10		Variación
		%		%	%		%		%	%
Equipos Caterpillar	411,760	43.8	279,003	38.8	47.6	760,386	42.7	575,073	40.9	32.2
Equipos agrícolas	18,408	2.0	8,731	1.2	110.8	32,798	1.8	14,961	1.1	119.2
Automotriz	34,549	3.7	34,206	4.8	1.0	74,993	4.2	74,666	5.3	0.4
Unidades usadas	26,895	2.9	30,613	4.3	-12.1	57,463	3.2	57,940	4.1	-0.8
	<b>491,613</b>	<b>52.3</b>	<b>352,553</b>	<b>49.0</b>	<b>39.4</b>	<b>925,639</b>	<b>52.0</b>	<b>722,640</b>	<b>51.4</b>	<b>28.1</b>
Repuestos y servicios	337,856	36.0	264,799	36.8	27.6	636,546	35.7	495,456	35.2	28.5
Alquileres	38,554	4.1	27,042	3.8	42.6	73,227	4.1	49,765	3.5	47.1
Otras ventas de subsidiarias locales	61,908	6.6	64,767	9.0	-4.4	126,438	7.1	118,646	8.4	6.6
Otras ventas de subsidiarias del exterior	9,750	1.0	10,082	1.4	-3.3	19,311	1.1	20,353	1.4	-5.1
<b>Total</b>	<b>939,681</b>	<b>100.0</b>	<b>719,243</b>	<b>100.0</b>	<b>30.6</b>	<b>1,781,161</b>	<b>100.0</b>	<b>1,406,861</b>	<b>100.0</b>	<b>26.6</b>

## DISTRIBUCION PORCENTUAL DE LAS VENTAS POR SECTORES ECONOMICOS

	2T 2011	2T 2010	Acumulado al 30-06-11	Acumulado al 30-06-10
Minería	46.0%	48.3%	45.5%	49.7%
Construcción	30.3%	29.1%	30.3%	28.6%
Gobierno	0.7%	2.4%	0.9%	2.6%
Transporte	4.5%	2.2%	5.4%	2.7%
Industria, comercio y servicios	4.3%	7.0%	6.2%	6.8%
Agricultura y forestal	2.8%	2.6%	2.7%	2.7%
Pesca y marino	2.9%	2.2%	2.5%	1.7%
Hidrocarburos	3.1%	2.4%	2.6%	2.4%
Otros	5.3%	3.7%	3.9%	2.8%
<b>Total</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

**Conformación del pasivo al 30 de junio del 2011**

(En miles de US dólares)

	Total Pasivo	Pasivo corriente	Pasivo a largo plazo		Pasivo Financiero
			Parte corriente	Largo plazo	
<b>Inst. Financ. Nacional CP</b>	65,543	65,543	-	-	65,543
<b>Inst. Financ. del Exterior CP</b>	120,041	120,041	-	-	120,041
<b>Inst. Financ. Nacionales LP</b>	83,212	-	31,800	51,412	83,212
<b>Inst. Financ. del Exterior LP</b>	80,930	-	17,856	63,074	80,930
<b>Inst. Financ. Nacionales LP (Leasing)</b>	10,945	-	3,943	7,002	10,945
<b>Proveedores:</b>					
<b>Facturas por pagar Caterpillar</b>	48,657	48,657	-	-	
<b>Letras por pagar Caterpillar</b>	30,534	30,534	-	-	30,534
<b>Otros</b>	68,310	68,310	-	-	320
<b>Bonos corporativos</b>	123,858	-	55,000	68,858	123,858
<b>Caterpillar Financial Services</b>	59,326	-	17,991	41,335	59,326
<b>Otros pasivos</b>	74,579	74,579	-	-	
<b>Total (US\$)</b>	<b>765,937</b>	<b>407,665</b>	<b>126,591</b>	<b>231,681</b>	<b>574,711</b>
<b>Total (S/.)</b>	<b>2,106,327</b>	<b>1,121,078</b>	<b>348,126</b>	<b>637,123</b>	<b>1,580,455</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)

	<b>2T 2011</b>	<b>2T 2010</b>	<b>Variación %</b>	<b>Acumulado al 30-06-2011</b>	<b>Acumulado al 30-06-2010</b>	<b>Variación %</b>
Ventas netas	703.8	536.4	31.2	1,310.4	1,069.2	22.6
Utilidad bruta	156.4	110.3	41.9	296.0	215.7	37.2
Utilidad de operación	70.8	36.5	94.1	121.9	74.1	64.5
Utilidad neta	64.0	31.2	105.3	106.6	65.8	61.9
EBITDA	98.3	63.3	55.2	186.1	129.1	44.2

### **RESULTADO DEL TRIMESTRE**

Las ventas netas del 2T 2011 ascendieron a S/. 703.8 millones, lo que representa un crecimiento de 31.2% frente al mismo período del año anterior, en el que se obtuvieron S/. 536.4 millones. Si se consideran las ventas en dólares, moneda en la que se facturan las ventas de la Compañía, las mismas ascendieron a US\$ 252.6 millones en el 2T 2011 y a US\$ 188.7 millones en el 2T 2010, lo cual significa un aumento de 33.8%. El crecimiento es menor en soles debido a que el tipo de cambio promedio de las ventas del 2T 2011 fue de S/. 2.786, mientras que el tipo de cambio promedio de las ventas del 2T 2010 fue de S/. 2.842.

En el 2T 2011, la utilidad bruta ascendió a S/. 156.4 millones, 41.9% superior a S/. 110.3 millones de similar período del año anterior. En términos porcentuales, el margen bruto del 2T 2011 es 22.2% superior a 20.6% del 2T 2010.

Por su parte, la utilidad neta del 2T 2011 alcanzó la cifra de S/. 64.0 millones (6.0% de las ventas), en comparación con S/. 31.2 millones (5.8% de las ventas) del mismo período del año anterior, lo cual significa un importante **incremento de 105.3%**.

La utilidad antes de intereses, participaciones, impuesto, depreciación y amortización (EBITDA, por sus siglas en inglés) del 2T 2011 ascendió a S/. 98.3 millones (US\$ 35.3 millones), 55.2% mayor que S/. 63.3 millones (US\$ 22.3 millones) de igual período del año anterior.

### **RESULTADO AL 30 DE JUNIO DE 2011**

Las ventas netas al 30-06-11 alcanzaron S/. 1,310.4 millones frente a S/. S/. 1,069.2 millones del mismo período del año anterior, lo cual representa un crecimiento de 22.6%. Si se consideran las ventas en dólares, las mismas ascendieron a US\$ 471.4 millones al 30-06-11 y a US\$ 375.7 millones al 30-06-10, lo que equivale a un aumento de 25.5%. El incremento es menor en soles debido a que el tipo de cambio promedio de

las ventas realizadas al 30-06-11 fue de S/. 2.780, mientras que el tipo de cambio promedio de las ventas efectuadas al 30-06-10 fue de S/. 2.846.

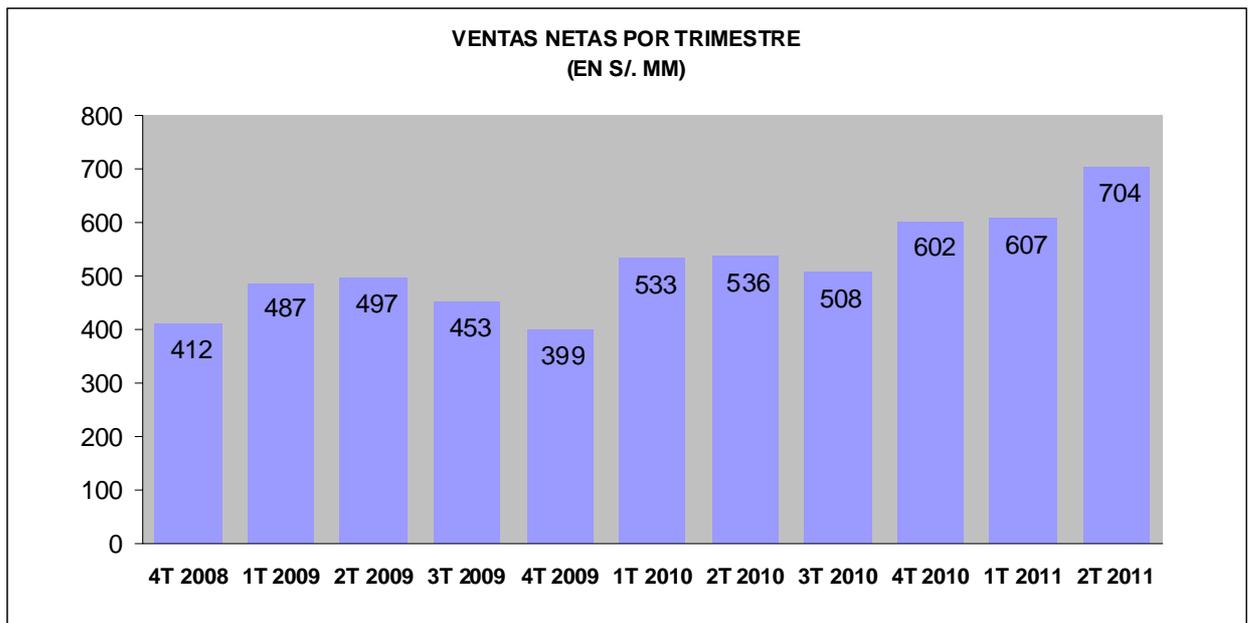
La utilidad bruta al 30-06-11 ascendió a S/. 296.0 millones, 37.2% superior a S/. 215.7 millones del mismo período del año anterior. En términos porcentuales, el margen bruto al 30-06-11 fue 22.6%, superior a 20.2% al 30-06-10.

La utilidad neta al 30-06-11 ascendió a S/. 106.6 millones en comparación con S/. 65.8 millones del mismo período del año anterior, es decir, un incremento de 61.9%.

El EBITDA al 30-06-11 ascendió a S/. 186.1 millones (US\$ 67.0 millones), frente a S/. 129.1 millones (US\$ 45.4 millones) al 30-06-10, lo que equivale a un aumento de 44.2%.

## GESTIÓN COMERCIAL

Las ventas en el segundo trimestre del 2011 registraron un aumento de 31.2% frente al mismo período del 2010, como resultado de la mayor actividad económica del país y la eficiente gestión comercial de la empresa. En general, las ventas del 2T 2011 han superado significativamente las ventas registradas en trimestres anteriores, tal como se muestra en el siguiente gráfico:



## VENTAS NETAS DEL SEGUNDO TRIMESTRE 2011

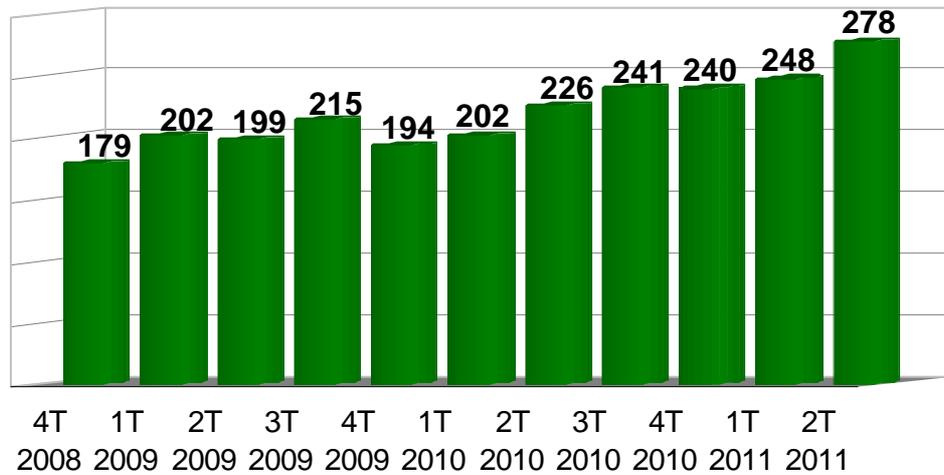
<b>VENTAS NETAS</b> (En millones de soles)						
	<b>2T 2011</b>	<b>2T 2010</b>	<b>Variación %</b>	<b>Acumulado al 30-06-11</b>	<b>Acumulado al 30-06-10</b>	<b>Variación %</b>
Equipos Caterpillar	336.7	230.3	46.2	604.5	483.0	25.2
Equipos agrícolas	14.9	7.5	99.0	25.6	11.8	117.0
Automotriz	36.8	34.1	8.0	75.0	74.6	0.6
Unidades usadas	20.6	23.7	-12.8	46.9	46.5	0.8
	<b>409.1</b>	<b>295.5</b>	<b>38.4</b>	<b>752.0</b>	<b>615.9</b>	<b>22.1</b>
Repuestos y servicios	277.8	225.6	23.1	526.0	427.4	23.1
Alquileres	16.9	15.2	10.7	32.4	25.9	24.9
<b>Total</b>	<b>703.8</b>	<b>536.4</b>	<b>31.2</b>	<b>1,310.4</b>	<b>1,069.2</b>	<b>22.6</b>

En el segundo trimestre del 2011 varias líneas de venta mostraron un crecimiento importante. En primer lugar se encuentra la línea de equipos Caterpillar vendidos a clientes de todos los sectores, destacando el importante incremento de 67% logrado en los sectores construcción, infraestructura, energía, etc., respecto a similar período del año anterior.

De igual manera, se produjo un incremento de 10.7% en el alquiler de equipos provenientes de la unidad de negocios Rentafer, que se explica, básicamente, por las ventas efectuadas a clientes del sector construcción y al incremento en el número de unidades de la flota para alquiler.

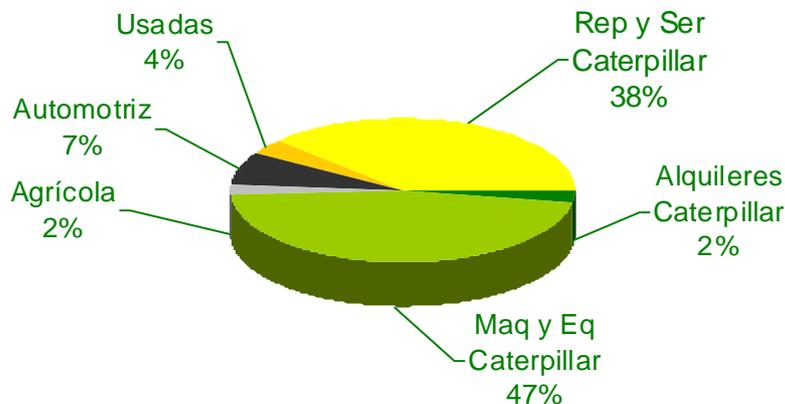
Asimismo, se produjo un incremento de 99% en la venta de equipos agrícolas, gracias a la recuperación del mercado agroexportador, que en el 2009 y durante el primer semestre del 2010 fue seriamente afectado por la crisis financiera internacional.

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

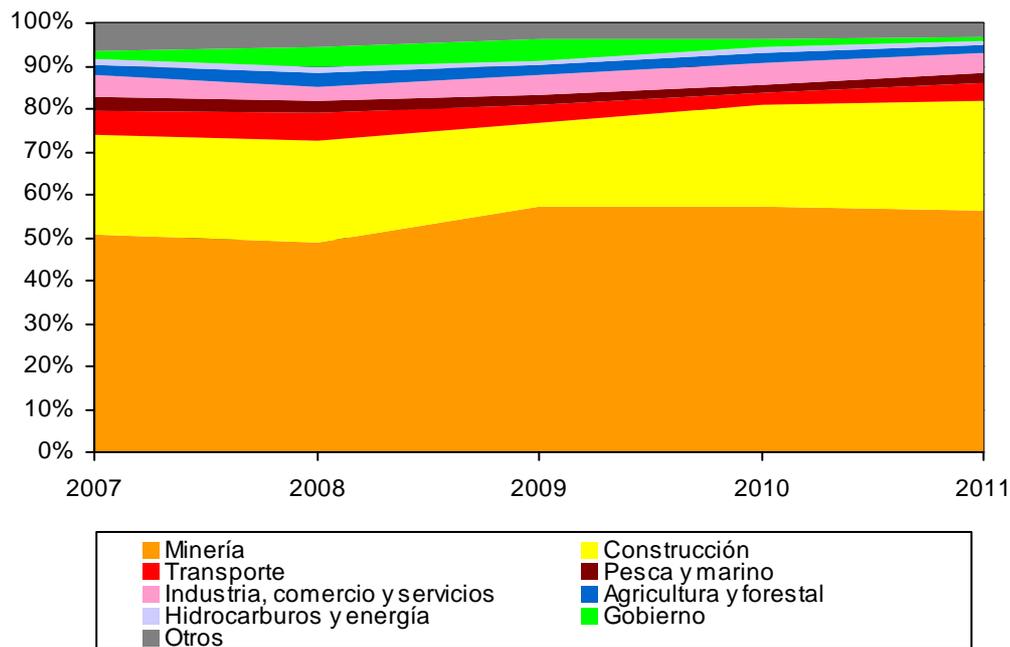


Por otro lado, las ventas de repuestos y servicios en el 2T 2011 tuvieron un crecimiento de 23.1%, en comparación con el mismo período del año anterior, como producto de una mayor demanda de los sectores construcción y minería, debido al continuo crecimiento del parque de máquinas vendidas por Ferreyros y algunas subsidiarias.

### Ferreyros: Participación Líneas de ventas (Acumulado al 30 de junio del 2011)

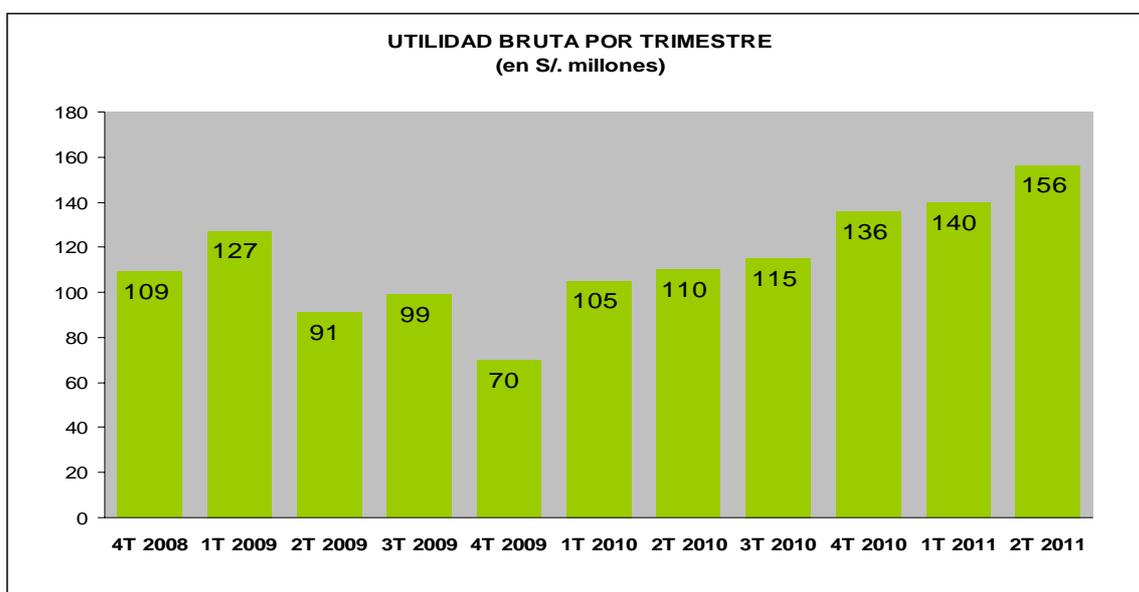


Como se puede apreciar, al cierre del segundo trimestre del 2011, las ventas de la línea Caterpillar representan el 91% de los ingresos de la Compañía, si se considera tanto maquinaria y equipos (nuevos, usados y alquilados) así como repuestos y servicios Caterpillar. Cabe destacar que, al igual que en el año 2010, las ventas de repuestos y servicios Caterpillar siguen manteniendo una importante participación de 38% 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 56% y 27%, respectivamente, en el total de ventas del segundo trimestre del 2011.

## UTILIDAD BRUTA



La utilidad bruta del 2T 2011 ascendió a S/. 156.4 millones frente a S/. 110.3 millones del mismo período del año anterior, lo que representa un aumento de 41.9%. En términos porcentuales, el margen bruto del 2T 2011 es 22.2% en comparación con 20.6% del 2T 2010.

## **GASTOS DE VENTA Y ADMINISTRACIÓN**

Los gastos de venta y administración ascendieron en el 2T 2011 a S/. 90.9 millones, que frente a los S/. 76.7 millones del mismo período del año anterior representan un incremento de 18.6%. El aumento se explica, principalmente, por: i) un crecimiento de 16% en los gastos variables como consecuencia del crecimiento de las ventas netas; II) la contratación de personal técnico para atender la demanda futura de servicio posventa, y de personal comercial para aumentar la cobertura de mercado; y II) un incremento en las participaciones en las utilidades de la Compañía, debido al aumento de 113.4% en el resultado antes de impuesto a la renta.

Al cierre del 2T 2011, los gastos de venta y administración representan 12.9% de las ventas netas, frente a 14.3% al cierre del 2T 2010.

## **OTROS INGRESOS (EGRESOS), NETO**

En el 2T 2011 este rubro representa un ingreso neto de S/.5.3 millones frente a un ingreso neto de S/.2.9 millones del mismo período del año anterior, un aumento de 83.2%. Este incremento se debe, principalmente, a que en el 2T 2011 se registró una recuperación de provisión para desvalorización de existencias registrada en exceso en el trimestre anterior.

## **INGRESOS FINANCIEROS**

Los ingresos financieros del 2T 2011 ascendieron a S/. 3.7 millones en comparación con S/. 4.1 millones del mismo período del año anterior, lo que representa una reducción de 9.1%, debido a medidas implementadas en la Compañía para transferir a entidades bancarias la mayor parte de la financiación a mediano plazo de ventas a clientes, a fin de evitar riesgos derivados de malos créditos. Sin embargo, 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 2T 2011, los gastos financieros ascendieron a S/. 9.9 millones, ligeramente menores en 4.4% respecto a S/. 10.3 millones del mismo período del año anterior.

Es importante destacar que este menor gasto financiero ha sido obtenido a pesar de tener la Compañía un mayor nivel de pasivos que financia la mayor inversión en activos. Ello se debe a que la Compañía ha logrado contratar 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 expresa 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 subastas colocadas 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 2T 2011 la participación en los resultados de las subsidiarias, asociadas y negocio conjunto asciende a S/. 9.1 millones, 0.7% menor que la utilidad de S/. 9.2 millones obtenida en el 2T 2010.

## **UTILIDAD (PÉRDIDA) EN CAMBIO**

En el 2T 2011 el pasivo neto en moneda extranjera arrojó una utilidad en cambio de S/. 15.4 millones, frente a una utilidad en cambio por S/. 2.4 millones del mismo período del año anterior, debido a que la apreciación del sol respecto al dólar en el 2T del 2011 fue de 1.96, mientras que en el 2T 2010 fue de solamente 0.53%.

## **IMPUESTO A LA RENTA**

El impuesto a la renta al cierre del 2T 2011 y 2T 2010 ha sido calculado de acuerdo con normas tributarias y contables vigentes.

## **UTILIDAD NETA**

Debido a las variaciones explicadas líneas arriba, la utilidad neta del 2T 2011 alcanzó S/. 64.0 millones (6.0% de las ventas) en comparación con S/. 31.2 millones (5.8% de las ventas) de similar período del año anterior, lo cual representa un importante incremento de 105.3%.

## **ANÁLISIS DEL BALANCE GENERAL**

Como se puede observar en el anexo 2, al 30 de junio de 2011, el total de activos ascendió a S/. 2,154.8 millones en comparación con S/. 1,680.3 millones al 30 de junio de 2010, es decir, un aumento neto de S/. 474.5 millones (28.2%), que se explica, básicamente, por una mayor inversión en inventario para contar con las unidades en el país para la entrega inmediata a los clientes, y en una flota de alquiler más grande para atender la mayor demanda de esta modalidad de contratación por parte de algunos clientes. Es así que las existencias tuvieron un crecimiento de S/. 386.5 millones, debido a mayores compras de productos principales por S/. 326.7 millones y de repuestos por S/. 54.0 millones. Por su parte, el incremento neto del activo fijo por S/. 126.5 millones se explica, principalmente, por compras de unidades para la flota de alquiler por S/. 138.8 millones. El aumento en Inversiones en Valores por S/. 82.7 millones se debe a las utilidades de subsidiarias reconocidas por el método de participación patrimonial, las cuales ascendieron en el período a S/. 37.8 millones, y por la reciente adquisición de la empresa Inmobiliaria CDR SAC por un monto de S/. 35.7 millones.

Al 30 de junio de 2011, el total de pasivos ascendió a S/. 1,335.9 millones en comparación con S/. 1,008.0 millones al 30 de junio de 2010, lo que significa un crecimiento de S/. 327.9 millones (32.5%). El crecimiento de los activos por S/. 474.5 millones fue financiado por un aumento en el pasivo de S/. 326.5 millones y por un incremento en el patrimonio de S/. 148.0 millones.

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

## RATIOS DE LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO

El ratio corriente al 30-06-11 es de 1.34, inferior al ratio corriente de 1.76 al 30-06-10. Este último ratio es mayor que el ratio objetivo de la Compañía de 1.50.

El ratio de endeudamiento financiero al 30-06-11 es de 1.15 en comparación con 0.89 al 30-06-10. 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 30-06-11 es de 1.63 en comparación con 1.50 al 30-06-10.

## 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 Conasev, Ferreyros forma grupo económico con las siguientes subsidiarias:

--	--

<u>Subsidiaria</u>	<u>Participación</u>
<b>Distribuidores Caterpillar en el Perú:</b>	
Unimaq S.A.	99.99%
Orvisa S.A.	99.00%
<b>Distribuidores Caterpillar en el extranjero:</b>	
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%
<b>Subsidiarias que complementan el negocio Caterpillar:</b>	
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)

	2T 2011	%	2T 2010	%	Var %	Acumulado al 30-06-2011	%	Acumulado al 30-06-2010	%	Variación %
<b>Ventas Netas</b>	703,808	100.0	536,402	100.0	31.2	1,310,382	100.0	1,069,227	100.0	22.6
Costo de Ventas	(547,360)	(77.8)	(426,133)	(79.4)	28.4	(1,014,366)	-77.4	(853,510)	-79.8	18.8
<b>Utilidad en ventas</b>	<b>156,448</b>	<b>22.2</b>	<b>110,269</b>	<b>20.6</b>	<b>41.9</b>	<b>296,016</b>	<b>22.6</b>	<b>215,717</b>	<b>20.2</b>	<b>37.2</b>
Gastos de Venta y Administración	(90,947)	(12.9)	(76,682)	(14.3)	18.6	(179,699)	-13.7	(146,958)	-13.7	22.3
Otros Ingresos (Egresos), neto	5,331	0.8	2,910	0.5	83.2	5,609	0.4	5,342	0.5	5.0
<b>Utilidad en operaciones</b>	<b>70,831</b>	<b>10.1</b>	<b>36,497</b>	<b>6.8</b>	<b>94.1</b>	<b>121,926</b>	<b>9.3</b>	<b>74,101</b>	<b>6.9</b>	<b>64.5</b>
Ingresos Financieros	3,721	0.5	4,095	0.8	-9.1	7,572	0.6	8,312	0.8	-8.9
Diferencia en cambio	15,398	2.2	2,356	0.4	553.6	13,709	1.0	9,085	0.8	50.9
Gastos Financieros	(9,896)	(1.4)	(10,348)	(1.9)	-4.4	(19,761)	-1.5	(20,875)	-2.0	-5.3
Participación en los resultados netos de asociadas y negocios conjuntos contabilizados por el método de participación	9,119	1.3	9,181	1.7	-0.7	23,249	1.8	20,258	1.9	14.8
<b>Utilidad antes de Impuesto a la Renta</b>	<b>89,173</b>	<b>12.7</b>	<b>41,781</b>	<b>7.8</b>	<b>113.4</b>	<b>146,695</b>	<b>11.2</b>	<b>90,881</b>	<b>8.5</b>	<b>61.4</b>
Impuesto a la Renta	(25,196)	(3.6)	(10,620)	(2.0)	137.3	(40,102)	-3.1	(25,044)	-2.3	60.1
<b>Utilidad neta</b>	<b>63,977</b>	<b>6.0</b>	<b>31,161</b>	<b>5.8</b>	<b>105.3</b>	<b>106,593</b>	<b>8.1</b>	<b>65,837</b>	<b>6.2</b>	<b>61.9</b>
Utilidad por acción	0.103		0.050			0.171		0.106		
<b>EBITDA</b>	<b>98,255</b>	<b>14.0</b>	<b>63,328</b>	<b>11.8</b>	<b>55.2</b>	<b>186,133</b>	<b>14.2</b>	<b>129,074</b>	<b>12.1</b>	<b>44.2</b>

## FERREYROS S.A.A.

**Estado de Situación Financiera**

(En miles de nuevos soles)

	<b>30-Jun-11</b>	<b>30-Jun-10</b>	<b>Variación</b> %
Caja y bancos	35,037	126,795	-72.4
Cuentas por cobrar comerciales	368,353	415,362	-11.3
Inventarios	840,671	454,145	85.1
Cuentas por cobrar vinculadas	31,624	31,072	1.8
Otras cuentas por cobrar	26,890	22,770	18.1
Gastos pagados por anticipado	6,402	8,092	-20.9
<b>Activo Corriente</b>	<b>1,308,977</b>	<b>1,058,236</b>	<b>23.7</b>
Cuentas por cobrar comerciales a LP	12,852	14,983	-14.2
Cuentas por cobrar comerciales a LP vinculadas	10,294		
Otras cuentas por cobrar a LP	9,448		
Equipo de alquiler	275,011	220,900	24.5
Otros activos fijos	480,711	403,064	19.3
	755,722	623,964	21.1
Depreciación acumulada	(256,836)	(251,528)	2.1
Inmueble, maquinaria y equipo, neto	498,886	372,436	34.0
Inversiones	297,159	214,454	38.6
Otros activos no corrientes	17,162	20,144	-14.8
<b>Activo no Corriente</b>	<b>845,801</b>	<b>622,017</b>	<b>36.0</b>
<b>Total Activo</b>	<b>2,154,778</b>	<b>1,680,253</b>	<b>28.2</b>
Parte corriente de la deuda a largo plazo	255,203	96,458	164.6
Otros pasivos corrientes	724,638	504,174	43.7
<b>Pasivo corriente</b>	<b>979,841</b>	<b>600,632</b>	<b>63.1</b>
Deuda de largo plazo	356,108	407,354	-12.6
<b>Total Pasivo</b>	<b>1,335,949</b>	<b>1,007,986</b>	<b>32.5</b>
Ganancias diferidas	0	1,395	-100.0
<b>Patrimonio</b>	<b>818,829</b>	<b>670,872</b>	<b>22.1</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>2,154,778</b>	<b>1,680,253</b>	<b>28.2</b>
<b>Otra información Financiera</b>			
Depreciación y amortización (cifras acumuladas al cierre de cada período)	33,387	26,403	
<b>Ratios Financieros</b>			
Ratio corriente	1.34	1.76	
Ratio Endeudamiento Financiero	1.15	0.89	
Ratio Endeudamiento Total	1.63	1.50	
Valor contable por acción	1.31	1.39	

## FERREYROS S.A.A

## VENTAS NETAS

(En millones de soles)

	2T 2011		2T 2010		Variación	Acumulado al 30-06-11		Acumulado al 30-06-10		Variación
		%		%	%		%		%	%
Equipos Caterpillar	336,748	47.8	230,280	42.9	46.2	604,524	46.1	483,013	45.2	25.2
Equipos agrícolas	14,878	2.1	7,477	1.4	99.0	25,579	2.0	11,787	1.1	117.0
Automotriz	36,829	5.2	34,095	6.4	8.0	74,993	5.7	74,556	7.0	0.6
Unidades usadas	20,638	2.9	23,672	4.4	-12.8	46,892	3.6	46,506	4.3	0.8
	<b>409,094</b>	<b>58.1</b>	<b>295,525</b>	<b>55.1</b>	<b>38.4</b>	<b>751,988</b>	<b>57.4</b>	<b>615,861</b>	<b>57.6</b>	<b>22.1</b>
Repuestos y servicios	277,844	39.5	225,632	42.1	23.1	526,020	40.1	427,448	40.0	23.1
Alquileres	16,870	2.4	15,245	2.8	10.7	32,375	2.5	25,917	2.4	24.9
<b>Total</b>	<b>703,808</b>	<b>100.0</b>	<b>536,402</b>	<b>100.0</b>	<b>31.2</b>	<b>1,310,382</b>	<b>100.0</b>	<b>1,069,227</b>	<b>100.0</b>	<b>22.6</b>

## DISTRIBUCION PORCENTUAL DE LAS VENTAS POR SECTORES ECONOMICOS

	2T 2011	2T 2010	Acumulado al 30-06-11	Acumulado al 30-06-10
Minería	56.3%	56.4%	56.9%	56.2%
Construcción	26.8%	28.9%	26.1%	27.6%
Gobierno	1.2%	1.7%	0.8%	2.4%
Transporte	2.8%	2.7%	3.9%	3.2%
Agricultura y forestal	0.1%	1.7%	2.1%	1.8%
Industria, comercio y servicios	2.4%	2.4%	3.4%	2.2%
Pesca y marino	2.9%	1.5%	2.5%	1.4%
Hidrocarburos y energía	3.0%	0.9%	0.9%	1.4%
Otros	4.6%	3.9%	3.4%	3.8%
<b>Total</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

**Conformación del pasivo al 30 de junio del 2011**

(En miles de US dólares)

	Total Pasivo	Pasivo corriente	Pasivo a largo plazo		Pasivo Financiero
			Parte corriente	Largo plazo	
					(A)
<b>Inst. Financ. Nacional CP</b>	305	305	-	-	305
<b>Inst. Financ. del Exterior CP</b>	114,726	114,726	-	-	114,726
<b>Inst. Financ. Nacionales LP</b>	47,659	-	20,165	27,494	47,659
<b>Inst. Financ. del Exterior LP</b>	-	-	-	-	-
<b>Inst. Financ. Nacionales LP (Leasing)</b>	4,569	-	1,457	3,112	4,569
<b>Proveedores:</b>					
<b>Facturas por pagar Caterpillar</b>	40,565	40,565			
<b>Letras por pagar Caterpillar</b>	17,157	17,157			17,157
<b>Otros</b>	36,872	36,872			
<b>Bonos corporativos</b>	123,858	-	55,000	68,858	123,858
<b>Caterpillar Financial Services</b>	46,209	-	16,179	30,030	46,209
<b>Otros pasivos</b>	53,880	53,880			
<b>Total (US\$)</b>	<b>485,800</b>	<b>263,505</b>	<b>92,801</b>	<b>129,494</b>	<b>354,483</b>
<b>Total (S/.)</b>	<b>1,335,949</b>	<b>724,638</b>	<b>255,203</b>	<b>356,108</b>	<b>974,828</b>

(A) Sujeto a pago de interés