

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, el principal comercializador de bienes de capital y servicios del país, y sus empresas subsidiarias en Perú y Centroamérica alcanzaron en el primer trimestre del 2011 ventas por US\$ 302.9 millones. Dicho resultado es superior en 25.5% respecto al del primer trimestre del 2010. Por su parte, la utilidad neta del 1T 2011 se elevó en 22.3% frente a la del 1T 2010.

En el presente informe de gerencia se detalla los factores que permitieron alcanzar dicho resultado.

NOTA A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Los estados financieros consolidados de Ferreyros y subsidiarias del primer 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 ha tenido movimiento en el año 2010.

RESUMEN DE LOS RESULTADOS CONSOLIDADOS

(En millones de soles)

	Acumulado al 31-03-11	Acumulado al 31-03-10	Variación %
Ventas netas	841.5	687.6	22.4
Utilidad bruta	189.9	137.9	37.7
Utilidad de operación	65.7	48.8	34.6
Utilidad neta	43.0	35.2	22.3
EBITDA	103.8	77.3	34.3

RESULTADO DEL TRIMESTRE

En el 1T 2011, las ventas netas de Ferreyros y subsidiarias ascendieron a S/. 841.5 millones, que representan un importante incremento de 22.4% frente a los S/. 687.6 millones obtenidos en el mismo período del año anterior. Si se consideran las ventas en dólares, las mismas fueron de US\$ 302.9 millones en el 1T 2011, 25.5% superiores a los US\$ 241.4 millones del 1T 2010. El crecimiento es menor en soles debido a que el tipo de

cambio promedio de las ventas del 1T 2011 fue de S/2.778, mientras que el tipo de cambio promedio de las ventas del 1T 2010 fue de S/ 2.849.

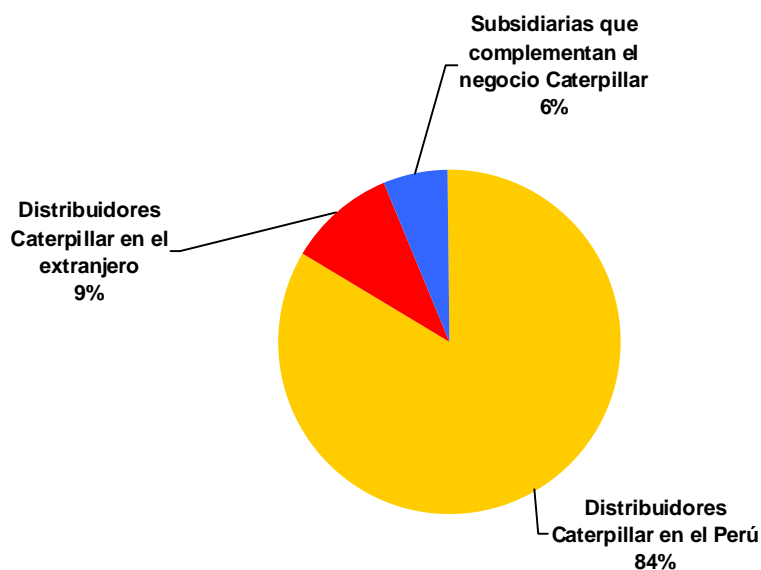
La utilidad bruta de Ferreyros y subsidiarias en el 1T 2011 ascendió a S/. 189.9 millones, en comparación con S/. 137.9 millones de igual período del año anterior, lo cual representa un importante incremento de 37.7%.

En el 1T 2011, la utilidad neta de Ferreyros y subsidiarias ascendió a S/. 43.0 millones frente a S/. 35.2 millones de similar período del año anterior, es decir, un importante crecimiento de 22.3%.

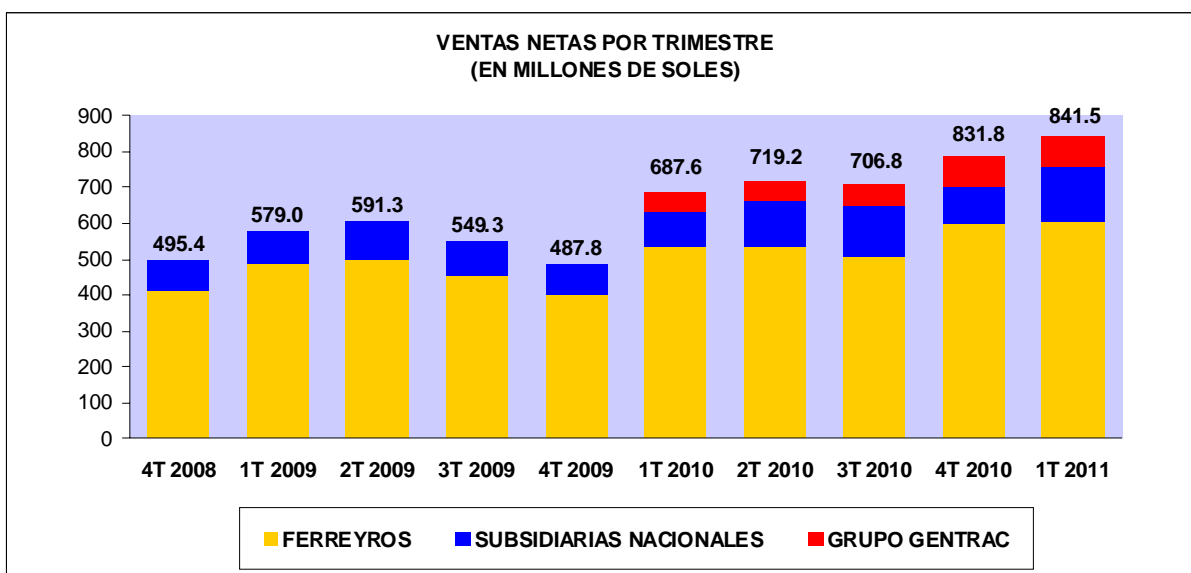
La utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización (EBITDA, por sus siglas en inglés) del 1T 2011 ascendió a S/. 103.8 millones (US\$ 37.4 millones) frente a S/. 77.3 millones (US\$ 27.1 millones) de igual período del año anterior, lo cual representa un aumento de 34.3%.

VENTAS - GESTIÓN COMERCIAL

La Organización Ferreyros distribuye sus negocios en tres grandes divisiones: las empresas 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 para los diferentes sectores productivos. En el gráfico siguiente se muestra la composición de las ventas de la organización de acuerdo a dichas divisiones.



	Ventas Netas		Utilidad Neta	
	al 31.03.11	al 31.03.10	al 31.03.11	al 31.03.10
Ferreyros	603,236	522,461	31,684	24,076
Unimaq	70,172	46,180	4,979	2,426
Orvisa	31,011	25,791	1,565	1,180
Fiansa	15,485	8,414	(4,887)	198
Mega Representaciones	18,722	15,042	973	775
Otras (Fargoline, Ferrenergy, Cresko, CDR)	16,549	14,218	428	387
Subsidiarias Nacionales	151,938	109,645	3,058	4,966
Ferreyros y subsidiarias nacionales	755,174	632,106	34,742	29,042
Subsidiarias de centroamérica	86,306	55,512	8,246	6,109
Total	841,480	687,618	42,988	35,151

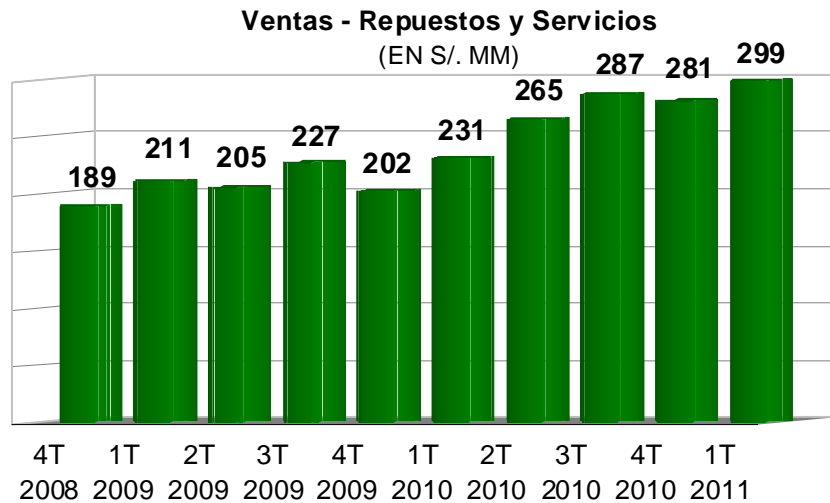


Las ventas en el primer trimestre del 2011 registraron un crecimiento de 22.4% frente al mismo periodo del 2010, como resultado de la mayor actividad económica del país y la eficiente gestión comercial de Ferreyros y subsidiarias. En general, los últimos cinco trimestres han sido bastante mejores a los anteriores, manteniéndose la misma tendencia de crecimiento en las ventas, tal como se muestra en el gráfico.

VENTAS NETAS CONSOLIDADAS			
(En millones de soles)			
	Acumulado	Acumulado	Variación
	al 31-03-11	al 31-03-10	%
Caterpillar:			
Gran minería	72.3	132.6	-45.5
Otros	276.3	163.5	69.1
	<u>348.6</u>	<u>296.1</u>	17.8
Equipos agrícolas	14.4	6.2	131.0
Automotriz	40.4	40.5	-0.0
Unidades usadas	30.6	27.3	11.9
	<u>434.0</u>	<u>370.1</u>	17.3
Repuestos y servicios	298.7	230.7	29.5
Alquileres	34.7	22.7	52.6
Otras ventas de subsidiarias locales	64.5	53.9	19.8
Otras ventas de subsidiarias del exterior	9.6	10.3	-6.9
Total	<u>841.5</u>	<u>687.6</u>	22.4

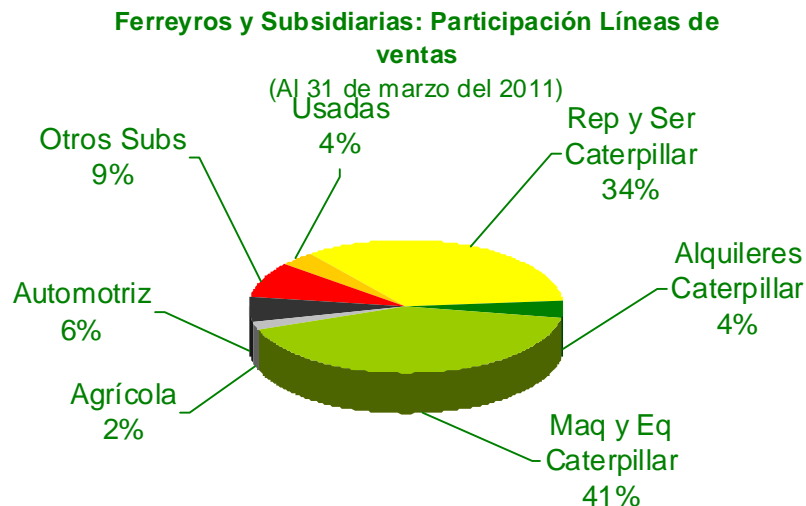
En el primer trimestre del 2011 entre las líneas de venta que muestran crecimiento tenemos, en primer lugar, la línea de equipos Caterpillar vendidos a clientes de sectores distintos a los de la gran minería, que registró un incremento de 69.1% respecto a similar trimestre del año 2010. Parte de este incremento se debe al crecimiento de las ventas de esta línea: en Ferreyros, S/. 75.4 millones; en el grupo Gentrac, 25.5 millones y en Unimaq, 11.9 millones.

De igual manera, se produjo un incremento de 131% en la venta de equipos agrícolas, en línea con una recuperación del mercado agroexportador, que en el 2009 y durante el primer semestre del 2010 fue seriamente afectado por la crisis financiera internacional.



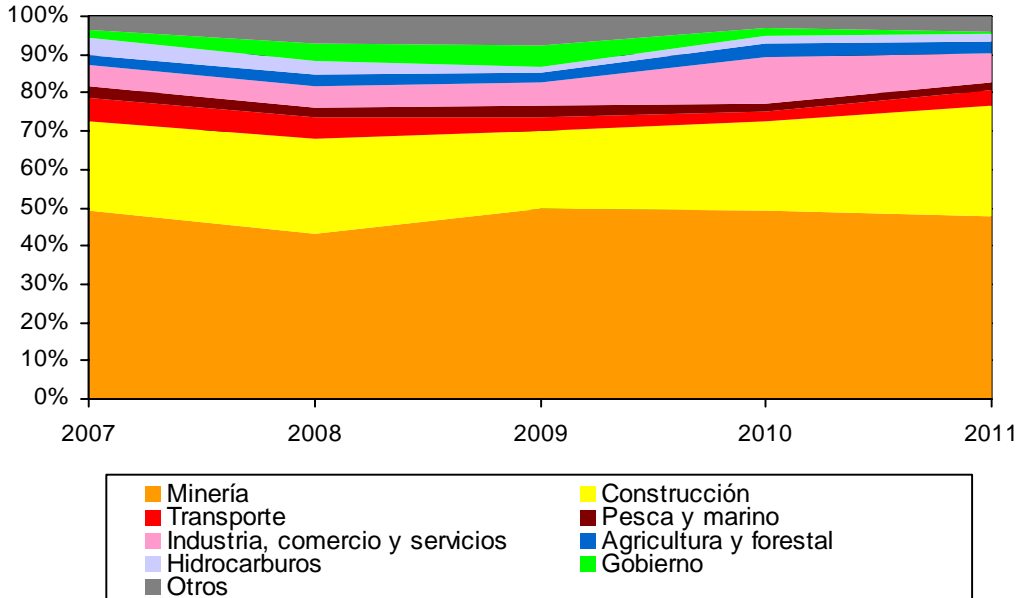
Por otro lado, las ventas de repuestos y servicios mostraron un crecimiento de 29.5% frente al mismo período del año anterior, como producto de un aumento en la demanda, principalmente de los sectores construcción y minería y por el continuo incremento del parque de máquinas comercializado por Ferreyros y subsidiarias.

De igual forma, se produjo un incremento de 52.6% en el alquiler de equipos y 11.9% en la venta de equipos usados, provenientes de la unidad de negocios Rentafér. El crecimiento de estas líneas de venta se explica, principalmente, por ventas efectuadas a clientes del sector construcción, el cual registró un crecimiento importante a lo largo del 2010 así como en el primer trimestre del 2011.



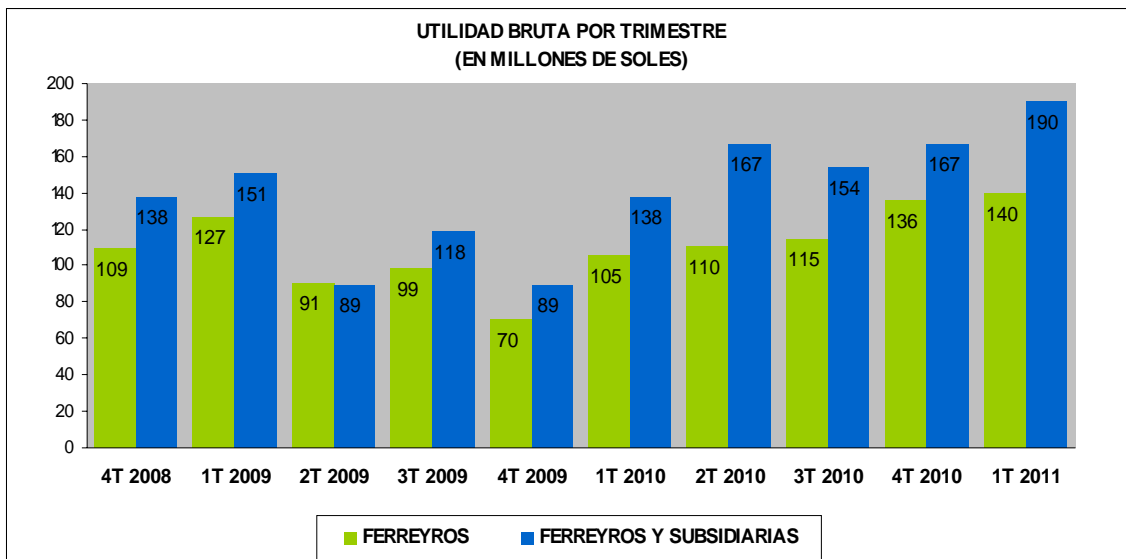
Como se puede apreciar, las ventas de la línea Caterpillar representan el 83% de los ingresos de Ferreyros y subsidiarias, si se considera tanto maquinaria y equipos (nuevos, usados y alquilados) como repuestos y servicios. Cabe destacar que las ventas de repuestos y servicios representan el 34% de la 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 48% y 29%, respectivamente, en el total de ventas del primer trimestre del 2011.

UTILIDAD BRUTA



En el 1T 2011 la utilidad bruta de Ferreyros y subsidiarias alcanzó S/.189.9 millones, 37.7% mayor que S/. 137.9 millones del mismo período del año anterior. En términos

porcentuales, el margen bruto del 1T 2011 es 22.6%, superior a 20.1% del 1T 2010. El margen bruto del 1T 2011 es mayor al del 1T 2010 debido, principalmente, a mejores precios así como a un mejor tipo de cambio.

GASTOS DE VENTA Y ADMINISTRACIÓN

Los gastos de venta y administración de Ferreyros y subsidiarias sumaron S/. 119.9 millones, 33.7% mayores que la del mismo período del año anterior. Esta variación se explica, básicamente, por: i) un crecimiento de los gastos variables como consecuencia de las mayores ventas, y ii) la contratación de personal técnico y de personal comercial para atender la demanda futura de servicio posventa y aumentar la cobertura para atender un mayor número de clientes, respectivamente.

OTROS INGRESOS (EGRESOS)

En el 1T 2011, este rubro representa un egreso neto de S/. 4.3 millones frente a un ingreso neto de S/. 2.0 millones del mismo período del año anterior. Esta disminución se explica por: i) por una venta de activos fijos efectuada por Ferreyros en el 1T 2010; y ii) por un gasto de años anteriores registrado en el 1T 2011 por la subsidiaria Fiansa.

INGRESOS FINANCIEROS

Los ingresos financieros del 1T 2011 ascendieron a S/. 7.3 millones en comparación con S/. 7.8 millones del mismo período del año anterior, lo que representa una ligera reducción de 5.8%. Esta disminución corresponde a menores intereses devengados por ventas a plazos de clientes, debido fundamentalmente a la estrategia adoptada por la empresa de no financiar directamente a sus clientes para 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 1T 2011 los gastos financieros ascendieron a S/. 17.5 millones, 2.1% menores que S/. 17.9 millones del 1T 2010.

Cabe señalar que 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/. 3.2 millones en el 1T 2011, en comparación con S/. 0.9 millones del mismo período del año anterior.

UTILIDAD (PÉRDIDA) EN CAMBIO

En el 1T 2011 el pasivo neto en moneda extranjera arrojó una utilidad en cambio de S/. 2.9 millones, frente a una utilidad en cambio por S/. 13.5 millones del mismo período del año anterior. El ingreso del 1T 2011 fue generado por una utilidad en cambio por S/. 4.5 millones, generada por el grupo Gentrac, que compensó con creces la pérdida en cambio por S/. 1,6 millones registrada por Ferreyros y las subsidiarias nacionales, debido a una devaluación de sol respecto al dólar de 1.15%. La utilidad en cambio del 1T 2010 fue producida, principalmente, por Ferreyros y las subsidiarias nacionales, como consecuencia de una apreciación del sol frente al dólar de 1.69%.

PARTICIPACIONES E IMPUESTO A LA RENTA

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

UTILIDAD NETA

Debido a las variaciones explicadas líneas arriba, la utilidad neta del 1T 2011 alcanzó S/. 43.0 millones en comparación con S/. 35.2 millones de similar período del año anterior, lo cual representa un importante crecimiento de 22.3%.

ANÁLISIS DEL BALANCE GENERAL

Como se puede observar en el anexo 2, al 31 de marzo de 2011, el total de activos ascendió a S/. 2,707.1 millones frente a S/. 2,080.4 millones al 31 de marzo de 2010, lo cual representa un aumento de S/. 626.7 millones. Las principales variaciones en las cuentas del activo que explican esta diferencia son las siguientes:

- Incremento neto de Existencias por S/. 400.2 millones, debido, a mayores compras, de productos principales y de repuestos por S/. 355.4 millones y S/. 41.9 millones, respectivamente. Las mayores compras fueron realizadas para cumplir con los pedidos de los clientes y atender el crecimiento de las ventas.
- Incremento neto del activo fijo por S/. 183.3 millones, que se explica, principalmente, por compras de maquinaria y equipo (S/. 45.7 millones) y por compras de maquinarias y equipos para la flota de alquiler (S/. 108.2 millones).

PASIVOS

Al 31 de marzo de 2011, el total de pasivos de Ferreyros y subsidiarias ascendió a S/. 1,928.6 millones en comparación con S/. 1,433.0 millones al 31 de marzo de 2010, lo cual equivale a un incremento de S/. 495.6 millones (34.6%). El crecimiento de los activos por S/. 626.7 millones fue financiado por un aumento en el pasivo de S/. 498.1 millones y por un incremento en el patrimonio de S/. 128.6 millones.

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

RATIOS DE LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO

El ratio corriente al 31-03-11 es de 1.24, inferior al ratio corriente de 1.61 al 31-03-10.

Este último ratio es mayor que el ratio objetivo de la Compañía de 1.50. En el 1T 2011, la estrategia de financiamiento de la empresa fue tomar créditos a corto plazo a la espera del aumento de capital aprobado en la Junta general de accionistas del 31 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 31-03-11 es de 1.64 en comparación con 1.47 al 31-03-10. 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 31-03-11 es de 2.52 en comparación con 2.24 al 31-03-10.

Al 31 de marzo del 2011, el préstamo obtenido por Inti Inversiones Interamericanas Corp. para la adquisición del grupo Gentrac ha significado un incremento de US\$ 38.4 millones en el pasivo consolidado.

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 empresas 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 para los diferentes sectores productivos.

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

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

(*) Subsidiarias de Inti Inversiones Interamericanas Corp.

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

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

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

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

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

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

Cresko S.A. inició sus operaciones en octubre del 2007 para atender ciertos segmentos de los mercados de construcción, minería y agricultura no cubiertos por Ferreyros ni Unimaq. Es la primera 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 Gambetta, 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 1T 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 primer 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

(En miles de nuevos soles)

	Acumulado al 31-03-11	%	Acumulado al 31-03-10	%	Var %
Ventas Netas	841,480	100.0	687,618	100.0	22.4
Costo de Ventas	(651,537)	(77.4)	(549,718)	(79.9)	18.5
Utilidad bruta	189,943	22.6	137,899	20.1	37.7
Gastos de Venta y Administración	(119,906)	(14.2)	(91,078)	(13.2)	31.7
Otros Ingresos (Egresos), neto	(4,340)	(0.5)	1,970	0.3	
Utilidad en operaciones	65,697	7.8	48,791	7.1	34.6
Ingresos Financieros	7,306	0.9	7,754	1.1	(5.8)
Utilidad (Pérdida) en cambio	2,906	0.3	13,494	2.0	(78.5)
Gastos Financieros	(17,484)	(2.1)	(17,864)	(2.6)	(2.1)
Participación en los resultados netos de asociadas y negocios conjuntos contabilizados por el método de participación	3,165	0.4	850	0.1	272.4
Utilidad antes de Impuesto a la renta	61,590	7.3	53,025	7.7	16.2
Impuesto a la Renta	(18,602)	(2.2)	(17,874)	(2.6)	4.1
Utilidad neta	42,988	5.1	35,151	5.1	22.3
Utilidad por acción	0.089		0.073		
EBITDA	103,769	12.3	77,260	11.2	34.3

FERREYROS S.A.A. Y SUBSIDIARIAS

Estado de Situación Financiera

(En miles de nuevos soles)

	<u>31/03/11</u>	<u>31/03/10</u>	<u>Variación</u> %
Caja y bancos	75,183	118,425	-36.5
Cuentas por cobrar comerciales	544,186	494,454	10.1
Otras cuentas por cobrar	75,044	58,803	27.6
Inventarios	1,018,991	618,745	64.7
Gastos pagados por adelantado	16,617	10,520	58.0
Activo Corriente	1,730,021	1,300,947	33.0
Cuentas por cobrar comerciales a largo plazo	81,491	95,209	-14.4
Otras cuentas por cobrar a largo plazo	9,532	0	
Equipo de alquiler	423,934	328,255	29.1
Otros activos fijos	674,562	640,674	5.3
	1,098,496	968,929	13.4
Depreciación acumulada	(322,316)	(376,013)	-14.3
Inmueble, maquinaria y equipo, neto	776,180	592,916	30.9
Inversiones	50,113	42,829	17.0
Otros activos no corrientes	59,751	48,475	23.3
Activo no Corriente	977,067	779,429	25.4
Total Activo	2,707,088	2,080,376	30.1
Deuda de corto plazo	367,939	232,982	57.9
Otros pasivos corrientes	1,029,965	576,983	78.5
Pasivo corriente	1,397,904	809,965	72.6
Deuda de largo plazo	530,648	623,006	-14.8
Total Pasivo	1,928,552	1,432,971	34.6
Ganancias diferidas	14,052	11,554	21.6
Patrimonio	764,484	635,851	20.2
Total Pasivo y Patrimonio	2,707,088	2,080,376	30.1
Otra información Financiera			
Depreciación y amortización (cifras acumuladas al cierre de cada período)	27,601	19,865	
Ratios Financieros			
Ratio corriente	1.24	1.61	
Ratio de endeudamiento financiero	1.64	1.47	
Ratio de endeudamiento total	2.52	2.25	
Valor contable por acción	1.23	1.50	

FERREYROS S.A.A. Y SUBSIDIARIAS

VENTAS NETAS (*) (En millones de soles)					
	Acumulado		Acumulado		Variación
	al 31-03-11	%	al 31-03-10	%	%
Caterpillar:					
Gran minería	72,296	8.6	132,614	19.3	-45.5
Otros	276,330	32.8	163,456	23.8	69.1
	<u>348,626</u>	<u>41.4</u>	<u>296,070</u>	<u>43.1</u>	<u>17.8</u>
Equipos agrícolas	14,390	1.7	6,230	0.9	131.0
Automotriz	40,444	4.8	40,461	5.9	-0.0
Unidades usadas	30,567	3.6	27,327	4.0	11.9
	<u>434,027</u>	<u>51.6</u>	<u>370,087</u>	<u>53.8</u>	<u>17.3</u>
Repuestos y servicios	298,690	35.5	230,657	33.5	29.5
Alquileres	34,673	4.1	22,724	3.3	52.6
Otras ventas de subsidiarias locales	64,529	7.7	53,879	7.8	19.8
Otras ventas de subsidiarias del exterior	9,561	1.1	10,271	1.5	-6.9
Total	<u>841,480</u>	<u>100.0</u>	<u>687,618</u>	<u>100.0</u>	<u>22.4</u>

DISTRIBUCION PORCENTUAL DE LAS VENTAS POR SECTORES ECONOMICOS		
	Acumulado	Acumulado
	al 31-03-11	al 31-03-10
Minería	47.8%	49.7%
Construcción	28.7%	28.8%
Gobierno	1.0%	4.9%
Transporte	4.1%	3.3%
Industria, comercio y servicios	7.6%	4.9%
Agricultura y forestal	2.6%	3.0%
Pesca y marino	2.2%	1.4%
Hidrocarburos	2.0%	1.4%
Otros	3.8%	2.5%
Total	<u>100.0%</u>	<u>100.0%</u>

Conformación del pasivo al 31 de marzo del 2011

(En miles de US dólares)

	Total	Pasivo Corriente	Pasivo a Largo Plazo		Pasivo Financiero
			Parte corriente	Largo Plazo	
Inst. Financ. Nacional CP	45,194	45,194			45,194
Inst. Financ. del Exterior CP	90,937	90,937			90,937
Inst. Financ. Nacionales LP	88,118		31,087	57,031	88,118
Inst. Financ. del Exterior LP (incluye CFS)	122,605		43,889	78,716	122,605
Inst. Financ. Nacionales LP (Leasing)	4,627		1,195	3,432	4,627
Proveedores:					
Facturas por pagar a Caterpillar	51,632	51,632			
Letras por pagar a Caterpillar	17,977	17,977			17,977
Otros	54,009	54,009			527
Bonos corporativos	105,000	-	55,000	50,000	105,000
Otros pasivos	107,443	107,443			
Total (US\$)	687,541	367,191	131,171	189,179	474,985
Total (S/.)	1,928,552	1,029,965	367,939	530,648	1,332,333

(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)

	Acumulado al 31-03-2011	Acumulado al 31-03-2010	Variación %
Ventas netas	606.6	532.8	13.8
Utilidad bruta	139.6	105.4	32.4
Utilidad de operación	51.1	37.6	35.9
Utilidad neta	42.6	34.7	22.9
EBITDA	87.9	65.7	33.7

RESULTADO DEL TRIMESTRE

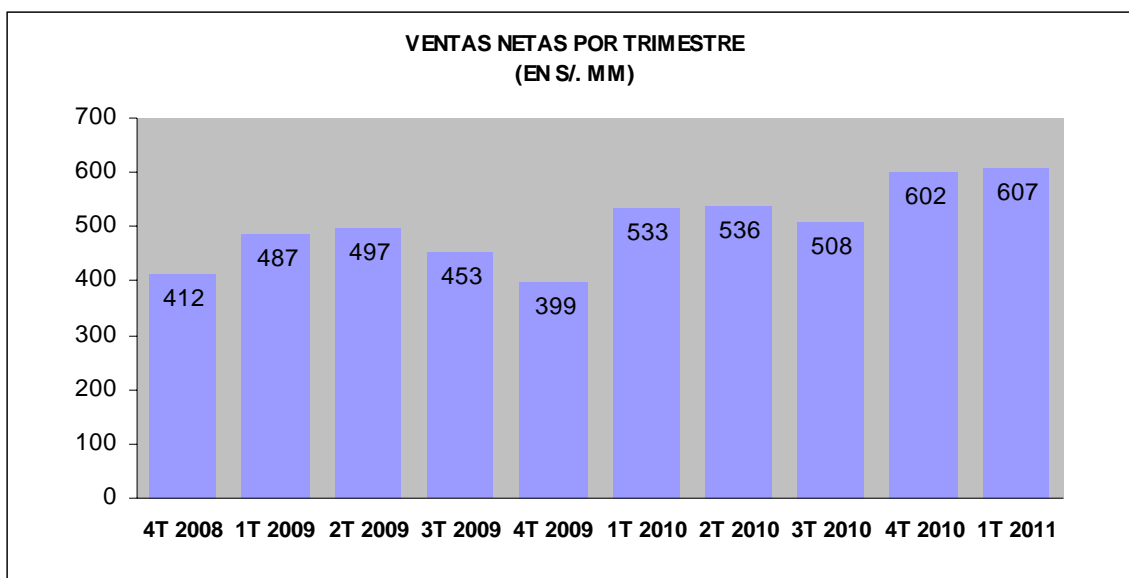
Las ventas netas del 1T 2011 ascendieron a S/. 606.6 millones, lo que representa un crecimiento de 13.8% frente al mismo período del año anterior, en el que se obtuvieron S/. 532.8 millones. Si se consideran las ventas en dólares, estas ascendieron a US\$ 218.3 millones en el 1T 2011 y a US\$ 187.0 millones en el 1T 2010, lo cual significa un aumento de 16.8%. El crecimiento es menor en soles debido a que el tipo de cambio promedio de las ventas del 1T 2011 fue de S/. 2.778, mientras que el tipo de cambio promedio de las ventas del 1T 2010 fue de S/. 2.849.

En el 1T 2011, la utilidad bruta ascendió a S/. 139.6 millones, 32.4% superior a S/. 105.4 millones de similar período del año anterior. En términos porcentuales, el margen bruto del 1T 2011 es 23.0% superior a 19.8% del 1T 2010.

Por su parte, la utilidad neta del 1T 2011 alcanzó la cifra de S/. 42.6 millones, en comparación con S/. 34.7 millones del mismo período del año anterior, lo cual significa un importante incremento de 22.9%.

La utilidad antes de intereses, impuesto, depreciación y amortización (EBITDA, por sus siglas en inglés) del 1T 2011 ascendió a S/. 87.9 millones (US\$ 31.6 millones), 33.7% mayor que S/. 65.7 millones (US\$ 23.1 millones) de igual período del año anterior.

VENTAS - GESTIÓN COMERCIAL



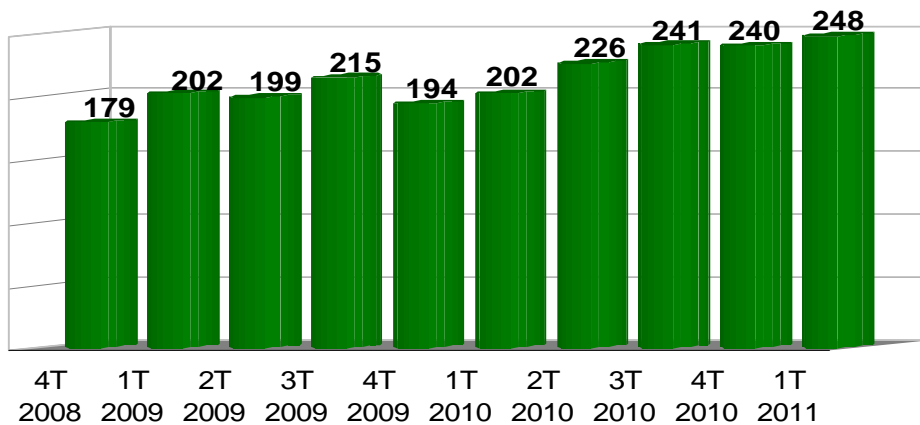
Las ventas en el primer trimestre del 2011 registraron un aumento de 13.8% frente al mismo período del 2010, como resultado de la mayor actividad económica del país y la eficiente gestión comercial de la empresa. En general, las ventas del primer trimestre fueron superiores a las registradas en trimestres anteriores, tal como se muestra en el gráfico.

VENTAS NETAS (En millones de soles)			
	Acumulado al 31-03-11	Acumulado al 31-03-10	Variación %
Caterpillar:			
Gran minería	72.3	132.6	-45.5
Otros	195.5	120.1	62.7
	<u>267.8</u>	<u>252.7</u>	6.0
Equipos agrícolas	10.7	4.3	148.3
Automotriz	38.2	40.5	-5.7
Unidades usadas	26.3	22.8	15.0
	<u>342.9</u>	<u>320.3</u>	7.0
Repuestos y servicios	248.2	201.8	23.0
Alquileres	15.5	10.7	45.3
Total	<u><u>606.6</u></u>	<u><u>532.8</u></u>	13.8

En el primer trimestre del 2011 varias líneas de venta muestran un crecimiento importante. En primer lugar se encuentra la de los equipos Caterpillar vendidos a

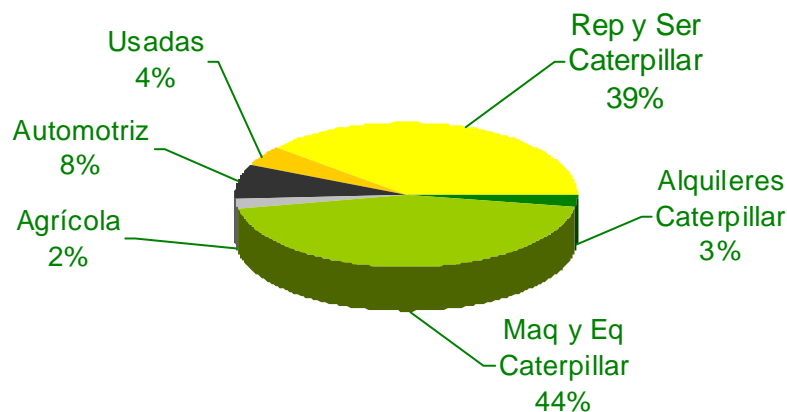
clientes de sectores diferentes a la gran minería, que registró un crecimiento destacado de 63% respecto a similar período del año anterior. De igual manera, se produjo un incremento de 45% en el alquiler de equipos y 15% en la venta de equipos usados, provenientes de la unidad de negocios de alquileres. El crecimiento de estas líneas de venta se explica, principalmente, por ventas efectuadas a clientes del sector construcción, el cual registró un crecimiento importante a lo largo del 2010 así como en el primer trimestre del 2011. Asimismo, las ventas de equipos agrícolas mostraron un aumento de 148%, en línea con una 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)



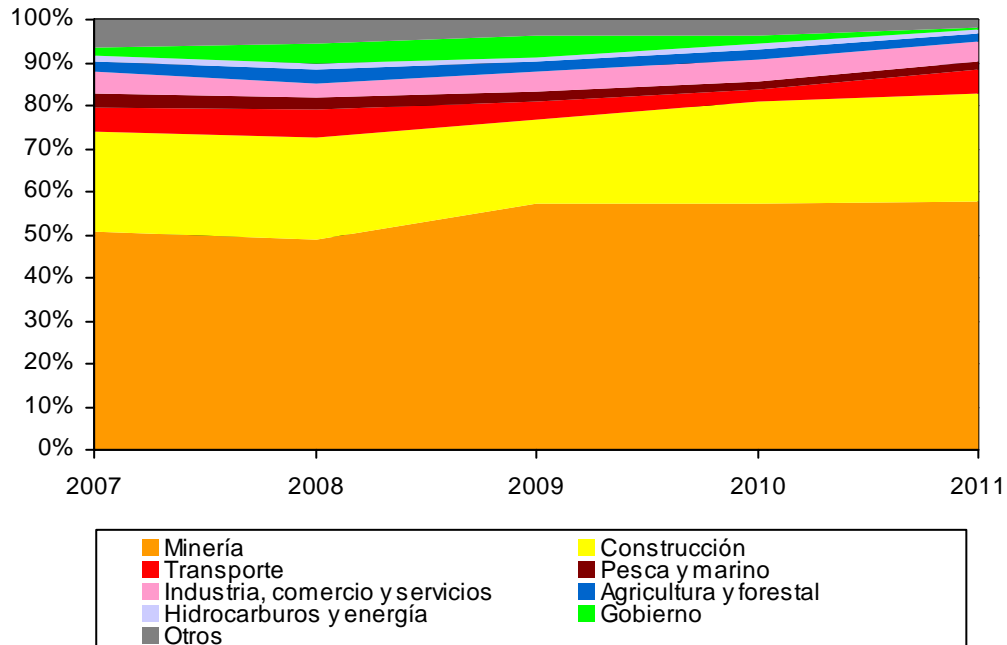
Por otro lado, las ventas de repuestos y servicios en el 1T 2011 tuvieron un crecimiento de 23% en comparación con el mismo período del año anterior, gracias a un aumento en la demanda, principalmente, de clientes de la gran minería.

Ferreyros: Participación Líneas de ventas
(Acumulado al 31 de marzo del 2011)



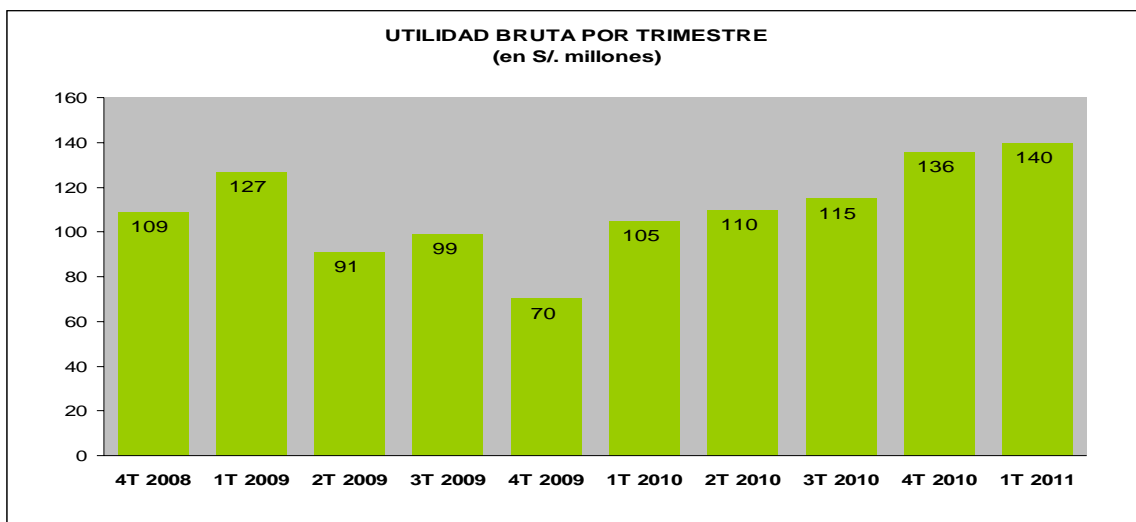
Como se puede apreciar, al cierre del primer trimestre del 2011, las ventas de la línea Caterpillar representan el 90% de los ingresos de la Compañía, si se considera tanto maquinaria y equipos (nuevos, usados y alquilados) así como repuestos y servicios Caterpillar. Cabe destacar que, al igual que en el año 2010, las ventas de repuestos y

servicios Caterpillar siguen manteniendo una importante participación de 39% 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.



En cuanto a la distribución de las ventas por sectores económicos, los sectores minería y construcción continúan explicando el mayor volumen de la venta, con una participación de 58% y 25%, respectivamente, en el total de ventas del primer trimestre del 2011.

UTILIDAD BRUTA



La utilidad bruta del 1T 2011 ascendió a S/. 139.6 millones frente a S/. 105.4 millones del mismo período del año anterior, lo que representa un aumento de 32.4%. En términos porcentuales, el margen bruto del 1T 2011 es 23.0% en comparación con

19.8% del 1T 2010. El margen bruto del 1T 2011 es mayor al del 1T 2010 debido, principalmente, a: mejores precios de venta así como a un mejor tipo de cambio.

GASTOS DE VENTA Y ADMINISTRACIÓN

Los gastos de venta y administración ascendieron en el 1T 2011 a S/. 88.8 millones, que frente a los S/. 70.3 millones del mismo período del año anterior representan un incremento de 26.3%. El aumento se explica, principalmente, por: i) un crecimiento de 20.7% en los gastos variables como consecuencia del crecimiento de las ventas netas, y ii) la contratación de personal técnico y de personal comercial para atender la demanda futura de servicio posventa y aumentar la cobertura para atender un mayor número de clientes, respectivamente.

OTROS INGRESOS (EGRESOS), NETO

En el 1T 2011 este rubro representa un ingreso neto de S/.0.3 millones frente a un ingreso neto de S/.2.4 millones del mismo período del año anterior, una disminución de 88.5%. Esta disminución se debe a que: i) en el 1T 2010 se registró una utilidad generada por una venta importante de activos fijos; y ii) los ingresos por resolución de contratos de ventas a plazos registrados en el 1T 2011 fueron menores que los contabilizados en el mismo período del año anterior.

INGRESOS FINANCIEROS

Los ingresos financieros del 1T 2011 ascendieron a S/. 3.9 millones en comparación con S/. 4.2 millones del mismo período del año anterior, lo que representa una reducción de 8.7%. Esta disminución en el ingreso financiero corresponde a menores intereses devengados por ventas a plazos de clientes, debido fundamentalmente a la estrategia adoptada por la empresa de no financiar directamente a sus clientes para 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 1T 2011, los gastos financieros ascendieron a S/. 9.9 millones, menores en 6.3% respecto a S/. 10.5 millones del mismo período del año anterior.

Cabe señalar que 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

En este rubro se registra las utilidades de subsidiarias y asociada reconocidas por el método de participación patrimonial. En el 1T 2011 la utilidad proveniente de subsidiarias y asociada asciende a S/. 14.1 millones, 27.6% mayor que la utilidad de S/. 11.1 millones obtenida en el 1T 2010. Este incremento se explica, principalmente, por la utilidades reportadas por la subsidiaria nacional Unimaq (1T 2011: S/. 5.0 millones; 1T 2010: S/. 2.4 millones), por la subsidiaria del exterior Inti Inversiones Interamericanas

Corp (1T 2011: S/. 8.2 millones; 1T 2010: S/. 6.1 millones) y por otras inversiones (1T 2011: S/. 3.2 millones; 1T 2010: S/. 0.9 millones).

UTILIDAD (PÉRDIDA) EN CAMBIO

En el 1T 2011 el pasivo neto en moneda extranjera arrojó una pérdida en cambio de S/. 1.7 millones, frente a una utilidad en cambio por S/. 6.7 millones del mismo período del año anterior. La pérdida en cambio del 1T 2011 fue generada por la devaluación del sol respecto al dólar de 1.15%, mientras que la utilidad del 1T 2010 fue producida por una apreciación del sol frente al dólar de 1.69%.

PARTICIPACIONES E IMPUESTO A LA RENTA

Las participaciones e impuesto a la renta al cierre del 1T 2011 y 1T 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 1T 2011 alcanzó S/. 42.6 millones en comparación con S/. 34.7 millones de similar período del año anterior, lo cual representa un importante incremento de 22.9%.

ANÁLISIS DEL BALANCE GENERAL

Como se puede observar en el anexo 2, al 31 de marzo de 2011, el total de activos ascendió a S/. 1,939.9 millones en comparación con S/. 1,432.1 millones al 31 de marzo de 2010, es decir, un aumento neto de S/. 507.8 millones (35.5%). Las principales variaciones de las cuentas del activo que explican este crecimiento son las siguientes:

- Incremento neto de Existencias por S/. 399.5 millones, debido a mayores compras, de productos principales y de repuestos por S/. 347.9 millones y S/. 44.4 millones, respectivamente. Las mayores compras fueron realizadas para cumplir con los pedidos de clientes y atender el crecimiento de las ventas.
- Incremento neto de Activos Fijos por S/. 71.1 millones, debido, principalmente a compras de maquinaria y equipo para taller (S/. 31.3 millones) y a compras de maquinarias y equipos para la flota de alquiler (S/. 26.6 millones).
- Incremento de Inversiones en Valores por S/. 80.8 millones, que se explica por las utilidades de subsidiarias reconocidas por el método de participación patrimonial, las cuales ascendieron a S/. 37.9 millones, y por la reciente adquisición de la empresa Inmobiliaria CDR SAC por un monto de S/. 35.7 millones.

Al 31 de marzo de 2011, el total de pasivos ascendió a S/. 1,179.4 millones en comparación con S/. 795.2 millones al 31 de marzo de 2010, lo que significa un crecimiento de S/. 384.2 millones (48.3%). El crecimiento de los activos por S/. 507.8 millones fue financiado por un aumento en el pasivo de S/. 381.7 millones y por un incremento en el patrimonio de S/. 126.1 millones.

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

RATIOS DE LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO

El ratio corriente al 31-03-11 es de 1.29, inferior al ratio corriente de 1.86 al 31-03-10.

Este último ratio es mayor que el ratio objetivo de la Compañía de 1.50. En el 1T 2011, la estrategia de financiamiento de la empresa fue tomar créditos a corto plazo a la espera del aumento de capital aprobado en la Junta general de accionistas del 31 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 31-03-11 es de 0.91 en comparación con 0.72 al 31-03-10. 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 31-03-11 es de 1.55 en comparación con 1.24 al 31-03-10.

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 posventa, 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 empresas 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 para los diferentes sectores productivos.

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>
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 la oferta de bienes y servicios:	
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.	99.89%

(*) Subsidiarias de Inti Inversiones Interamericanas Corp.

Estado de Resultados

(En miles de nuevos soles)

	Acumulado al 31-03-2011	%	Acumulado al 31-03-2010	%	Variación %
Ventas Netas	606,574	100.0	532,825	100.0	13.8
Costo de Ventas	(467,006)	-77.0	(427,377)	-80.2	9.3
Utilidad en ventas	139,568	23.0	105,448	19.8	32.4
Gastos de Venta y Administración	(88,751)	-14.6	(70,276)	-13.2	26.3
Otros Ingresos (Egresos), neto	279	0.0	2,432	0.5	-88.5
Utilidad en operaciones	51,096	8.4	37,604	7.1	35.9
Ingresos Financieros	3,850	0.6	4,216	0.8	-8.7
Diferencia en cambio	(1,689)	-0.3	6,729	1.3	-125.1
Gastos Financieros	(9,865)	-1.6	(10,527)	-2.0	-6.3
Participación en los resultados netos de asociadas y negocios conjuntos contabilizados por el método de participación	14,130	2.3	11,078	2.1	27.6
Utilidad antes de Impuesto a la Renta	57,523	9.5	49,100	9.2	17.2
Impuesto a la Renta	(14,906)	-2.5	(14,424)	-2.7	3.3
Utilidad neta	42,616	7.0	34,676	6.5	22.9
Utilidad por acción	0.088		0.072		
EBITDA	87,878	14.5	65,746	12.3	33.7

FERREYROS S.A.A.

Estado de Situación Financiera

(En miles de nuevos soles)

	31-Mar-11	31-Mar-10	Variación %
Caja y bancos	50,210	80,424	-37.6
Cuentas por cobrar comerciales	309,806	325,539	-4.8
Inventarios	758,758	359,307	111.2
Cuentas por cobrar vinculadas	21,800	14,043	55.2
Otras cuentas por cobrar	19,429	26,859	-27.7
Gastos pagados por anticipado	4,128	3,940	4.8
Activo Corriente	1,164,131	810,113	43.7
Cuentas por cobrar comerciales a LP	14,706	27,553	-46.6
Cuentas por cobrar comerciales a LP vinculadas	2,064		
Otras cuentas por cobrar a LP	9,531		
Equipo de alquiler	272,952	234,765	16.3
Otros activos fijos	429,349	393,066	9.2
	702,301	627,831	11.9
Depreciación acumulada	(257,136)	(253,730)	1.3
Inmueble, maquinaria y equipo, neto	445,166	374,101	19.0
Inversiones	287,183	206,428	39.1
Otros activos no corrientes	17,111	13,897	23.1
Activo no Corriente	775,761	621,979	24.7
Total Activo	1,939,892	1,432,091	35.5
Deuda de corto plazo	255,390	145,234	75.8
Otros pasivos corrientes	647,199	290,311	122.9
Pasivo corriente	902,589	435,545	107.2
Deuda de largo plazo	276,826	359,689	-23.0
Total Pasivo	1,179,415	795,234	48.3
Ganancias diferidas	0	2,478	-100.0
Patrimonio	760,477	634,379	19.9
Total Pasivo y Patrimonio	1,939,892	1,432,091	35.5
Otra información Financiera			
Depreciación y amortización (cifras acumuladas al cierre de cada período)	18,802	12,848	
Ratios Financieros			
Ratio corriente	1.29	1.86	
Ratio Endeudamiento Financiero	0.91	0.73	
Ratio Endeudamiento Total	1.55	1.25	
Valor contable por acción	1.22	1.48	

FERREYROS S.A.A

VENTAS NETAS

(En millones de soles)

	Acumulado al 31-03-11	%	Acumulado al 31-03-10	%	Variación %
Caterpillar:					
Gran minería	72,296	11.9	132,614	24.9	-45.5
Otros	195,480	32.2	120,119	22.5	62.7
	<u>267,776</u>	44.1	<u>252,733</u>	47.4	6.0
Equipos agrícolas	10,701	1.8	4,310	0.8	148.3
Automotriz	38,164	6.3	40,461	7.6	-5.7
Unidades usadas	26,253	4.3	22,834	4.3	15.0
	<u>342,894</u>	56.5	<u>320,337</u>	60.1	7.0
Repuestos y servicios	248,175	40.9	201,817	37.9	23.0
Alquileres	15,505	2.6	10,672	2.0	45.3
Total	<u>606,574</u>	100.0	<u>532,825</u>	100.0	13.8

Conformación del pasivo al 31 de marzo del 2011

(En miles de US dólares)

	Total Pasivo	Pasivo corriente	Pasivo a largo plazo		(A) Pasivo Financiero
			Parte corriente	Largo plazo	
Inst. Financ. Nacional CP	-	-	-	-	-
Inst. Financ. del Exterior CP	73,000	73,000	-	-	73,000
Inst. Financ. Nacionales LP	52,650	-	20,087	32,563	52,650
Inst. Financ. del Exterior LP	-	-	-	-	-
Inst. Financ. Nacionales LP (Leasing)	4,627	-	1,195	3,432	4,627
Proveedores:					
Facturas por pagar Caterpillar	45,083	45,083			
Letras por pagar Caterpillar	1,510	1,510			1,510
Otros	26,497	26,497			
Bonos corporativos	105,000	-	55,000	50,000	105,000
Caterpillar Financial Services	27,460	-	14,765	12,695	27,460
Otros pasivos	84,642	84,642			
Total (US\$)	420,469	230,732	91,047	98,690	264,247
Total (S/.)	1,179,415	647,199	255,390	276,826	741,214

(A) Sujeto a pago de interés