

Refinería La Pampilla S.A.A.

Carretera a Ventanilla km. 25
C. Postal 10245 Lima 1 Perú
www.refinerialapampilla.com
inversoresrelapasa@repsol.com



ANALISIS Y DISCUSIÓN DE LA GERENCIA **RESULTADOS AL 30 DE JUNIO 2018**

La inversión en las unidades del Módulo de Gasolinas, destinada a la producción de Gasolinas de Bajo Azufre, se encuentra al 94% de la obra y se ha ejecutado el 80% de la inversión total de 271 millones de dólares, la misma que será puesta en marcha en el tercer trimestre del presente año.

- **Menor margen de producción en 70 millones de dólares respecto al primer semestre anterior, principalmente debido al empeoramiento de los márgenes locales y a los menores márgenes internacionales.**
- **Refinería La Pampilla ha alcanzado en el primer semestre un EBITDA consolidado de 37 millones de dólares frente a 89 millones de dólares en el mismo periodo de 2017.**
- **El Resultado Neto Consolidado ha sido de -10 millones de dólares en el primer semestre de 2018 frente a 31 millones de dólares en el mismo periodo del 2017.**
- **El efecto económico negativo de la mala mar se estima en 11 millones de dólares por el cierre de terminales de La Pampilla y del litoral.**
- **El Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles mantiene una deuda de 46 millones de dólares con la Refinería.**
- **En el primer semestre el volumen de ventas se incrementó en el mercado nacional en 5.5%.**
- **El crecimiento de la Red a junio ha sido de 37 nuevas Estaciones de Servicio (EES), con lo que Repsol Comercial SAC (RECOSAC) cuenta con más de 500 EES a nivel nacional.**

Hechos destacables

- **En sesión del Directorio del 20 de abril se eligió a los miembros del Comité de Auditoría de la Sociedad para el periodo 2018-2019.**
- **El 30 de abril se publicaron los Estados Financieros Individuales y Consolidados de la Sociedad al Primer trimestre de 2018.**
- **El 21 de mayo, la Clasificadora de Riesgo Apoyo y Asociados ratificó la clasificación de riesgo de la Acción Común de Refinería La Pampilla SAA en Categoría 2ª. (pe), con definición "Acciones que presentan una buena combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor". Esta calificación se sustenta, entre otras, por las razones siguientes:**

Refinería La Pampilla S.A.A.

Carretera a Ventanilla km. 25
C. Postal 10245 Lima 1 Perú
www.refinerialapampilla.com
inversoresrelapasa@repsol.com



“

- La posición estratégica en el abastecimiento nacional de hidrocarburos líquidos, con el 54% de la capacidad de refino del país.
 - La adecuación de la refinería para producir Diésel con menos de 50 ppm de azufre genera mejoras en los márgenes de refino, al permitir procesar crudos de menor costo, además de incrementar la capacidad y actividad de las unidades de la Refinería, con el objeto de operar sobre el 90% de la capacidad instalada.
 - La integración vertical le ha permitido optimizar su capacidad de producción y asegurar cerca del 70% de sus ventas directas.
 - Los cambios estructurales realizados han permitido crear eficiencias operativas y reducir su exposición a los riesgos del mercado.
 - El compromiso de Repsol, su principal accionistas con el 82.38% de participación, la que cuenta con una clasificación de riesgo internacional de BBB con perspectiva estable otorgada por FitchRating, lo que muestra la capacidad de soporte a sus subsidiarias. “
- El 22 de mayo, se llevó a cabo la actividad anual dirigida a los accionistas e inversores: Investor Day 2018, la cual se realizó en las instalaciones de la Refinería en Ventanilla. La presentación realizada se encuentra disponible en la página web de la Sociedad: www.refinerialapampilla.com
 - El 30 de mayo, Equilibrium ratificó la clasificación de riesgo de la Acción Común de Refinería La Pampilla SAA en 2° Clase.pe., con definición “Alto nivel de solvencia y estabilidad en los resultados económicos del emisor”. Esta calificación se sustenta, entre otras, por las razones siguientes:

“

- El respaldo en el soporte patrimonial que brinda el principal accionista de la Compañía, Repsol S.A., cuyo compromiso en el negocio se ha visto reflejado mediante el aumento en su participación societaria, la cual pasa de 51.03% a 82.38% en los últimos periodos analizados.
- La solvencia financiera de su matriz debido a que sus deudas de largo plazo ostentan una calificación de Baa2 por Moody's Investors Service.
- El expertise del accionista controlador en el desarrollo de proyectos en el sector de hidrocarburos.
- La integración completa con el downstream del sector hidrocarburos, manteniendo eficientes procesos de refinación, almacenamiento y distribución; además de mantener una sólida posición en el mercado de combustibles.
- La ubicación estratégica de la refinería situada en la costa central del Perú; así como las importantes barreras de entrada que presenta la industria en la cual opera la Compañía debido a que es intensiva en bienes de capital.
- El importante plan de inversiones realizado por la Compañía, el cual le ha permitido aumentar su capacidad de refino al poner en marcha el bloque de plantas para producir diésel de bajo azufre en el marco del Proyecto RLP 21 "Adecuación a Nuevas Especificaciones de Combustibles de Refinería La Pampilla" en agosto de 2016. La relevancia de este proyecto radica, entre otros, en que ha posibilitado tener una estructura de costos más eficiente (puesto que permite adquirir crudo que es más pesado, con mayor contenido de azufre y barato), así como aumentar el nivel de utilización de las unidades primarias a niveles superiores cercanos a 90%.

Refinería La Pampilla S.A.A.

Carretera a Ventanilla km. 25
C. Postal 10245 Lima 1 Perú
www.refinerialapampilla.com
inversoresrelapasa@repsol.com



- El reperfilamiento de deuda realizado en el último trimestre de 2016, además de la obtención de nuevos financiamientos para realizar su plan de inversiones. A la fecha de corte de evaluación, el negocio tiene facilidades de financiamiento por hasta US\$461 millones y podría realizar una reestructuración de su endeudamiento en el futuro. “

Entorno

COTIZACIONES INTERNACIONALES									
COTIZACIONES INTERNACIONALES	1T 2017	2T 2017	3T 2017	4T 2017	2017	1T 2018	2T 2018	2018	% Var. 2T18/2T17
Datos promedio en USD									
ICE BRENT (1st month) (1)	54.53	50.77	52.25	61.38	54.72	67.21	74.96	71.09	48%
NYMEX WTI (1st month) (1)	51.78	48.15	48.18	55.23	50.84	62.89	67.91	65.40	41%
Diferencial Brent-WTI	2.75	2.62	4.07	6.15	3.88	4.32	7.05	5.69	169%
Tipo de cambio (2)	3.25	3.26	3.27	3.25	3.25	3.23	3.27	3.25	1%

(1) Fuente: Platts
(2) Tipo de cambio Cierre Venta de la SBS

El precio del crudo estuvo condicionado a las tensiones geopolíticas que impulsaron su precio al alza el cual estuvo en un máximo de 80 USD/bbl el 23 de mayo, además de la volatilidad producto de las expectativas previas a la reunión de la OPEP llevada a cabo el 22 de junio en Viena y en la que se determinó mantener el acuerdo anterior, además del ingreso al grupo OPEP del Congo como país miembro número 15. Luego de la reunión y ante las dudas sobre la capacidad de la OPEP de soportar a la vez la reducción de la producción en Venezuela e Irán junto al incremento de la demanda, resultó en el aumento de las cotizaciones, cerrando el precio del crudo Brent en 79.4 USD/bbl.

La evolución del crudo Brent en el segundo trimestre del año 2018 continuó con la tendencia alcista del primer trimestre del año 2018, creciendo en 13.1% al cierre de junio respecto al cierre del marzo y de 18.8% en lo que va del año 2018. Comparando los precios promedios de los segundos trimestres 2018 y 2017, se ha registrado un crecimiento del 47.7%.

Evolución del Crudo BRENT [USD/bbl]



Fuente: Servicio de Estudios de Repsol. Elaboración Propia.

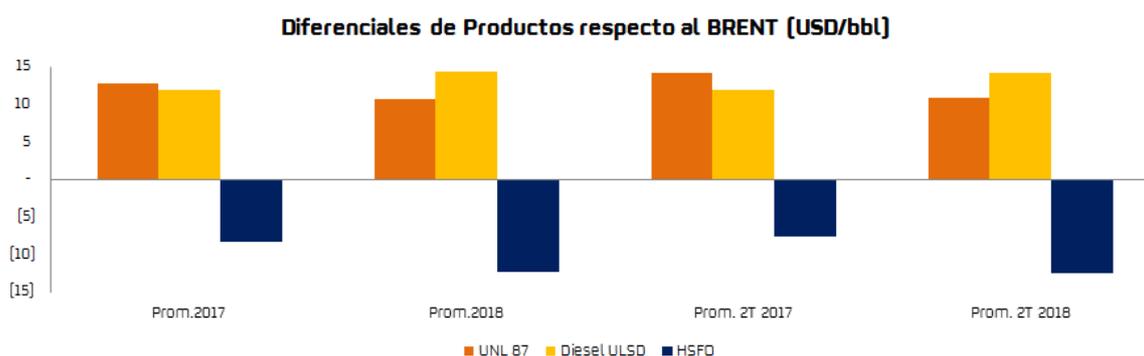
En el 2T18 se ha apreciado una ligera disminución de los diferenciales de los crudos pesados de la región frente a los crudos ligeros respecto del 1T18, como es el caso del crudo Oriente, que desde el mes de junio ha caído alrededor de 1 USD/bbl.

Refinería La Pampilla S.A.A.

Carretera a Ventanilla km. 25
C. Postal 10245 Lima 1 Perú
www.refinerialapampilla.com
inversoresrelapasa@repsol.com



Los precios de los productos no han acompañado el incremento del precio del crudo. Los diferenciales del precio de las gasolinas (UNL87) y Residuales (HSFO) respecto del Brent han disminuido afectando el margen de producción a CCS. Así, en el caso de los Residuales, que representan en torno al 29% de la producción de la refinería, el diferencial promedio se redujo en el primer semestre de las Gasolinas y Residuales (HSFO) en -17% y -48% respectivamente y en Diésel tuvo un incremento del 19% respecto del año 2017.



(*) Diferenciales calculados sobre los promedios de cada periodo

Asimismo, se ha producido el debilitamiento de los márgenes en el mercado local en adición a los márgenes internacionales. Si bien en el mercado local los precios de comercialización de los combustibles se rigen por libre mercado, es decir determinados por la oferta y la demanda, el esquema actual de precios incorpora referencias que contienen decalajes respecto de las referencias internacionales, asimismo no incluyen un reconocimiento integral de todos los costos en los que incurre un operador eficiente en el proceso de importación, almacenamiento y venta.

Por el lado de la demanda interna, de acuerdo con la última publicación del Ministerio de Energía y Minas, actualizada el mes de mayo 2018, el crecimiento acumulado ha sido de 6.6% con respecto al mismo período 2017 y se ha dado en todos los productos. Destaca por su importancia, el crecimiento de gasolinas (+5.8%), diésel (+5.50%) y residual (+21.1%).

DEMANDA TOTAL			
PRODUCTOS (Kbbld)	a May 18	a May 17	Var.%
GASOLINAS	49.7	47.0	5.8%
DIESEL	111.7	105.8	5.5%
RESIDUALES	6.5	5.4	21.1%
ASFALTO	6.7	5.7	16.2%
COMBUSTIBLE MARINO	4.0	3.2	26.0%
TURBO	22.3	21.3	4.8%
TOTAL	200.9	188.4	6.6%

Refinería La Pampilla S.A.A.

Carretera a Ventanilla km. 25
C. Postal 10245 Lima 1 Perú
www.refinerialapampilla.com
inversoresrelapasa@repsol.com



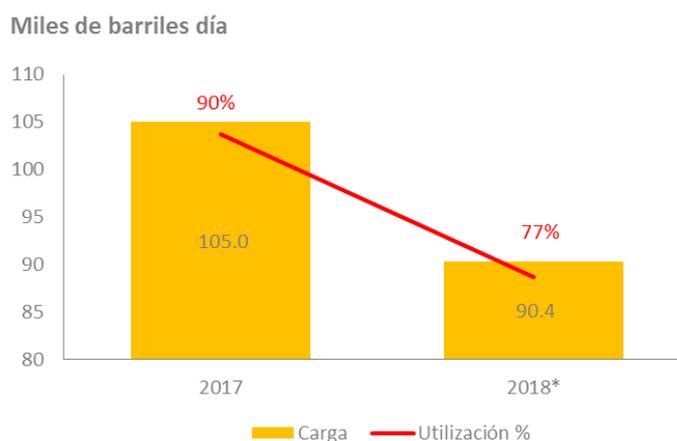
Evolución del negocio

MAGNITUDES ECONOMICAS	MAGNITUDES								% Var. 2T18/2T17
	1T 2017	2T 2017	3T 2017	4T 2017	2017	1T 2018	2T 2018	2018	
Millones de USD									
VENTAS NETAS	852,933	811,559	932,431	1,013,706	3,610,629	1,009,966	981,475	1,991,441	21%
Utilidad bruta	69,858	38,117	84,385	62,562	254,922	38,792	32,330	71,122	-15%
Utilidad Operativa	42,053	6,078	49,075	29,934	127,140	7,339	-3,020	4,319	-150%
GASTOS FINANCIEROS	-8,256	-8,202	-7,784	-7,753	-31,995	-7,693	-10,170	-17,863	24%
Diferencia en Cambio	-1,010	-800	-896	239	-2467	-291	-1613	-1904	102%
UTILIDAD NETA	30,454	-2,276	27,565	25,230	80,973	2,485	-12,078	-9,593	431%
EBITDA	49,992	17,308	54,184	39,259	160,743	14,538	5,752	20,290	-67%
Margen Bruto	8.2%	4.7%	9.0%	6.2%	7.1%	3.8%	3.3%	3.6%	-30%
Margen Operativo	4.9%	0.7%	5.3%	3.0%	3.5%	0.7%	-0.3%	0.2%	-143%
Margen Neto	3.6%	-0.3%	3.0%	2.5%	2.2%	0.3%	-1.2%	-0.5%	300%
Margen EBITDA	5.9%	2.1%	5.8%	3.9%	4.5%	1.4%	0.6%	1.0%	-71.9%

Refinería La Pampilla obtuvo al 30 de junio de 2018 una pérdida neta contable de -9,593 miles de dólares, y una utilidad operativa contable de 4,319 miles de dólares, comparado con la utilidad neta contable de 28,178 miles de dólares y una utilidad operativa contable de 48,131 miles de dólares para el mismo periodo del 2017.

Los resultados contables al cierre del primer semestre 2018 se han visto afectados por el deterioro de los diferenciales de residuales y gasolinas internacionales y de los márgenes internos, afectando al resultado neto CCS de -31,750 miles de dólares al 30 de junio de 2018 que compara con el resultado de 35,244 miles de dólares para el mismo periodo de 2017.

Dada la situación de reducción a márgenes de los productos mencionados, se ha realizado una estrategia diferencial. Entre otras medidas, se ha reducido la utilización al 77% mejorando el mix producido.

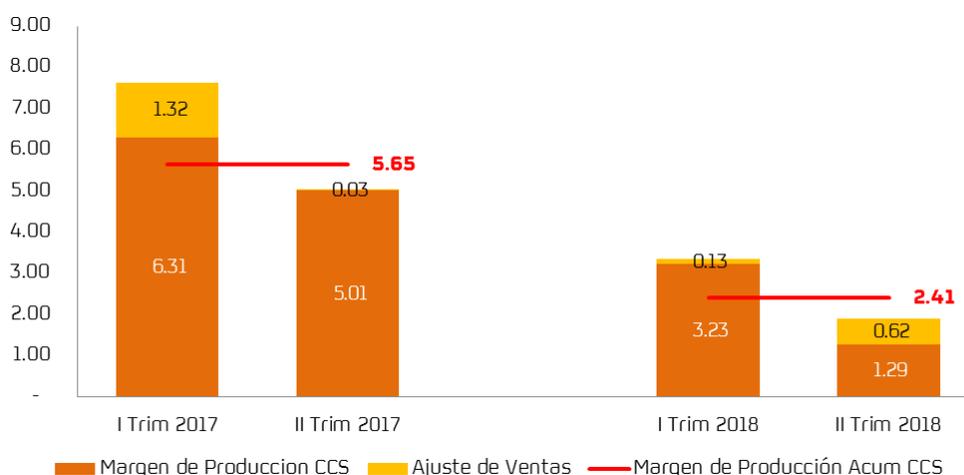


En consecuencia, el resultado de Refinería La Pampilla al 30 de junio de 2018 con respecto al mismo periodo de 2017 se explica por:

- El margen de la producción a CCS en el primer semestre 2018 ascendió a 39,342 miles de dólares inferior al obtenido en el primer semestre 2017 de 109,699 miles de dólares, principalmente debido a menores márgenes internacionales y precios internos. El margen CCS de producción es 2.41 USD/bbl que compara con 5.65 USD/bbl en 2017.

Refinería La Pampilla S.A.A.

Carretera a Ventanilla km. 25
C. Postal 10245 Lima 1 Perú
www.refinerialapampilla.com
inversoresrelapasa@repsol.com



- Efecto negativo debido a la mala mar, por el cierre del Terminal de La Pampilla (34 días) y de los Terminales del litoral en conjunto (203 días). El efecto económico total se estima en 10,793 miles de dólares, que considera tanto los efectos contables como el lucro cesante por la disminución de carga principalmente.
- Mayor volumen de ventas nacionales. Se incrementó el volumen de venta en el mercado local en 5.5%, destacando el incremento de ventas de Diésel, Gasolinas, Asfaltos y Bunkers, mientras que en el mercado de exportación las ventas decrecieron en -19.1% consecuencia de la reducción de la carga por la reducción de los márgenes, en especial de los residuales, y debido a la postergación de exportaciones por problemas de mala mar.
- El efecto inventario al 30 de junio de 2018 ha sido positivo en 32,291 miles de dólares, generado por el incremento en el precio promedio de crudos y productos en nuestro inventario.

MAGNITUDES										
MAGNITUDES OPERATIVAS	Unidad	1T 2017	2T 2017	3T 2017	4T 2017	2017	1T 2018	2T 2018	2018	% Var. 2T18/2T17
CAPACIDAD DE REFINO (al cierre del periodo)	Kbbl/d	117	117	117	117	117	117	117	117	0%
UTILIZACION MEDIA DE DESTILACION PRIMARIA	%	91	92	86	90	90	89	66	66	-29%
CRUDO PROCESADO	Kbbl	9,589	9,811	9,283	9,653	38,336	9,381	6,974	16,355	-29%
MARGEN DE PRODUCCION A CCS	\$/bbl	6.3	5.0	5.9	4.2	5.4	3.2	1.3	2.2	-74%
VENTAS TOTALES	kbbl	11,767	11,980	12,780	12,518	49,045	11,965	10,508	22,473	-12%
Ventas Mercado Nacional	kbbl	6,623	6,625	7,380	7,015	27,643	6,911	7,072	13,983	7%
Ventas Mercado Extranjero	kbbl	5,144	5,355	5,400	5,503	21,402	5,055	3,436	8,491	-36%
NUMERO DE ESTACIONES DE SERVICIOS										
Recosac	Und.	457	466	476	490	490	509	527	527	13%

Gestión del negocio: Cuenta analítica Current Cost of Supply (CCS) vs. Cuenta Contable

A fin de explicar la gestión del negocio y siguiendo la metodología utilizada en la industria petrolera, la Sociedad analiza su gestión a través de la cuenta analítica CCS, determinando el margen de producción a partir de valorar los crudos a costo de reposición, separando de esta manera el efecto existencias

Refinería La Pampilla S.A.A.

Carretera a Ventanilla km. 25
C. Postal 10245 Lima 1 Perú
www.refinerialapampilla.com
inversoresrelapasa@repsol.com



producto de la volatilidad de los precios internacionales de los crudos y productos en el resultado contable.

El efecto existencias se compone de tres variables:

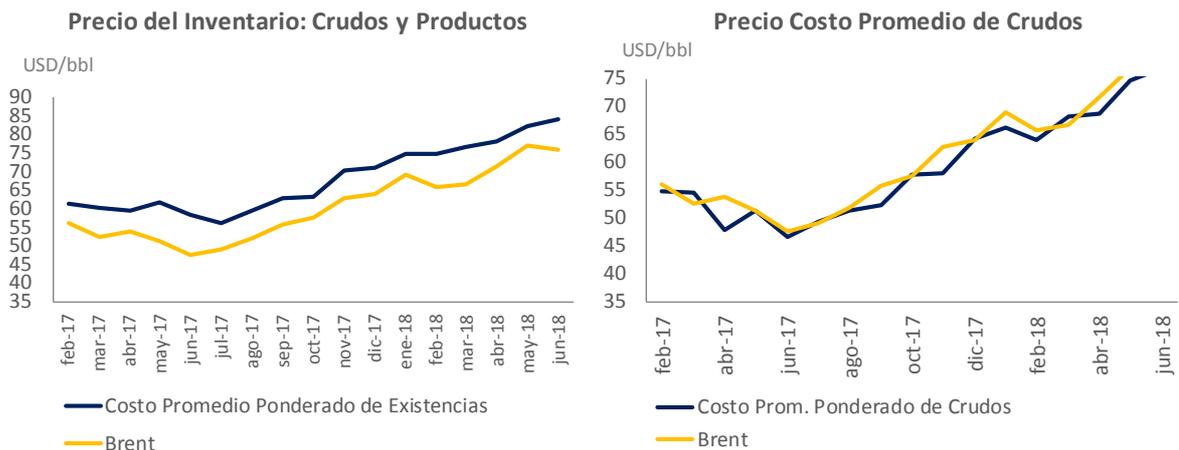
- por el costo del crudo, la metodología CCS considera como costo de crudo el costo de reposición en el día de su procesamiento, mientras que la diferencia entre el costo de reposición y el costo contable de adquisición es parte del efecto existencias;
- por la variación del valor del inventario de productos que seguirá la tendencia de los precios internacionales; y por último,
- el saneamiento de existencias, resultado de la comparación del valor del inventario final de los productos terminados, frente al precio estimado de realización.

De esta manera, el Resultado Neto CCS ascendió a -31,750 miles de dólares, valor inferior al resultado de 35,244 miles de dólares correspondiente al mismo periodo del 2017 explicado principalmente por los márgenes ya detalladas anteriormente.

El Resultado Operativo CCS fue de -27,109 miles de dólares, que compara con los 58,154 miles de dólares al cierre del primer semestre de 2017, y se obtuvo un EBITDA CCS de -10,486 miles de dólares frente al resultado de 74,380 miles de dólares al 30 de junio de 2017.

El efecto inventarios fue positivo y ascendió a 32,291 miles de dólares, valor que compara con el efecto inventarios negativo al 30 de junio de 2017 de -7,778 miles de dólares.

Por otro lado, los gráficos a continuación muestran el valor de los inventarios a CMP¹, los cuales, al cierre de junio han sido de 84.0 USD/bbl, siendo por crudos 76.8 USD/bbl y por productos 85.6 USD/bbl.



¹ CMP, se refiere al método de tratamiento contable de las existencias en la que el costo se determina usando el método de promedio ponderado mensual.

Refinería La Pampilla S.A.A.

Carretera a Ventanilla km. 25
C. Postal 10245 Lima 1 Perú
www.refinerialapampilla.com
inversoresrelapasa@repsol.com



Cuenta analítica Current Cost of Supply (CCS)

Miles de dólares

RELAPASA					
	2T 2018	2T 2017	Ac a Jun 18	Ac a Jun 17	2017
Miles de Dólares					
RESULTADO OPERATIVO AJUSTADO A CCS RECURRENTE	-24,809	15,547	-27,109	58,154	100,524
Resultado Financiero	-11,765	-8,937	-16,636	-12,901	-20,157
Impuesto a las Ganancias	9,134	-2,211	11,995	-10,009	-18,158
RESULTADO NETO AJUSTADO A CCS	-27,440	4,399	-31,750	35,244	62,209
Efecto inventarios	22,819	-7,940	32,291	-7,778	31,090
Resultados Específicos	-1,030	-1,529	-863	-2,245	-4,474
Ajuste impuesto a las ganancias	-6,427	2,794	-9,271	2,957	-7,852
RESULTADO NETO CONTABLE DDI	-12,078	-2,276	-9,593	28,178	80,973
EBITDA ajustado a CCS	-16,500	23,694	-10,486	74,380	133,300
EBITDA Contable	5,752	17,308	20,290	67,300	160,743

Explicación de Resultados Contables Acumulados

- Las ventas en volumen disminuyeron en -5.4% respecto al mismo periodo del año anterior, siendo el incremento de las ventas en el mercado nacional de 5.5% y en el mercado internacional una disminución de -19.1%. Como se ha mencionado antes, las ventas estuvieron condicionadas a la aplicación de una estrategia que, entre otras medidas, redujo la utilización de la planta mejorando el mix de productos. Los ingresos ascendieron a 1,991,441 miles de dólares, cifra superior en 19.6% a la registrada en el mismo periodo del año anterior; debido al incremento de los precios unitarios de los productos en 26.4%.

Por los periodos terminados al 30 de junio		
VENTAS	2018	2017
Miles de Dólares		
Ventas Nacionales	1,230,017	965,553
Ventas al exterior	579,863	525,108
Impuestos de Hidrocarburos	164,109	160,784
Prestación de Servicios y Otros	17,452	13,047
Total	1,991,441	1,664,492

- El costo de ventas fue de 1,920,319 miles de dólares, 23.4% en línea con el crecimiento del precio del crudo, superior al costo de ventas del mismo periodo de 2017. Como resultado, se obtuvo una ganancia bruta de 71,122 miles de dólares, mientras que el resultado en el mismo periodo del 2017 fue de 107,975 miles de dólares.

Refinería La Pampilla S.A.A.

Carretera a Ventanilla km. 25
C. Postal 10245 Lima 1 Perú
www.refinerialapampilla.com
inversoresrelapasa@repsol.com



Por los periodos terminados al 30 de junio

COSTO DE VENTAS	2018	2017
<i>Miles de Dólares</i>		
Costo de ventas operacionales	-1,912,051	-1,548,049
Otros costos operacionales	-8,268	-8,468
Total costo de ventas	-1,920,319	-1,556,517

- Los gastos de ventas y distribución en el periodo ascendieron a 50,036 miles de dólares (45,547 miles de dólares en el mismo periodo de 2017). El incremento de los gastos está relacionado, principalmente, con mayores gastos de almacenamiento, gastos de demoras, gastos de transporte derivados principalmente de los impactos de la mala mar.
- Los gastos administrativos se incrementaron en 1,859 miles de dólares con respecto al mismo periodo anterior, principalmente por mayor gasto de personal y gastos de servicios corporativos.
- El resultado financiero, al comparar cifras del semestre frente al mismo periodo del 2017, registró un mayor gasto neto, explicado principalmente por:
 - Incremento del Gasto financiero en 1,406 miles de dólares, dado por el incremento de la Deuda Financiera Media, que fue contrarrestado por la disminución de la tasa de interés media y menor capitalización de intereses intercalarios.
 - Menor cobro de dividendos, se recibió 3,093 miles de dólares de dividendo de su subsidiaria, mientras que en el mismo periodo del 2017, percibió 5,272 miles de dólares.

Por los periodos terminados al 30 de junio

GASTOS FINANCIEROS	2018	2017
<i>Miles de Dólares</i>		
Intereses de Obligaciones financieras de Corto y Largo plazo	16,952	16,300
Otros	911	158
TOTAL	17,863	16,458

Por los periodos terminados al 30 de junio

INGRESOS FINANCIEROS	2018	2017
<i>Miles de Dólares</i>		
Dividendos recibido de la Subsidiaria	3,093	5,272
Otros	38	95
TOTAL	3,131	5,367

- La tasa efectiva del gasto por impuesto a las ganancias es 2.1% mayor respecto al periodo junio de 2017, principalmente por: (i) incremento neto de 6.5% por efecto de diferencias permanentes (mayor incidencia por los dividendos de RECO SAC) y por la proporción de las diferencias permanentes entre un menor resultado ADI, y (ii) disminución neta de 4.4%, ocasionada por la variación neta del tipo de cambio de 3.97% que al periodo junio de 2017 fue apreciación del Sol en

Refinería La Pampilla S.A.A.

Carretera a Ventanilla km. 25
C. Postal 10245 Lima 1 Perú
www.refinerialapampilla.com
inversoresrelapasa@repsol.com



2.98% mientras que la actividad a junio de 2018 representa una devaluación del Sol de 0.99%. A continuación, el efecto de las partidas más importantes en la variación de la tasa tributaria y la tasa efectiva:

GASTO POR IMPUESTO A LAS GANANCIAS				
RELAPASA				
Miles	A Jun 2018		A Jun 2017	
	US \$	%	US \$	%
Ganancia (pérdida) antes de impuesto a las ganancias	-12,317	100.0%	35,230	100.0%
Impuesto a las ganancias calculado según tasa tributaria	3,634	-29.5%	-10,393	-29.5%
Más:				
Diferencias permanentes	467	-3.8%	953	2.7%
Efecto del tipo de cambio (NIC 12 y otro)	-3,167	25.7%	6,638	18.8%
Efecto de conversión	1,790	-14.5%	-4,251	-12.1%
Impuesto a las ganancias - TOTAL	2,724	-22.1%	-7,053	-20.0%
Impuesto a las ganancias - DIFERIDO	2,568	-20.8%	-6,886	-19.5%
Impuesto a las ganancias - CORRIENTE (caja)	156	-1.3%	-167	-0.5%

- Finalmente se obtuvo un EBITDA sobre el resultado contable de 20,290 miles de dólares. Aislado el efecto inventarios, se obtiene un EBITDA ajustado a CCS de -10,486 miles de dólares.

Explicación de Resultados Contables del Segundo Trimestre 2018

- Las ventas en volumen disminuyeron en -12.3% respecto al mismo trimestre del año anterior, siendo en el mercado internacional la principal disminución de -32.2% y presentando un ligero incremento en el mercado nacional de 2.3%. Como se ha mencionado antes, las ventas estuvieron condicionadas a la aplicación de una estrategia que, entre otras medidas, redujo la utilización de la planta mejorando el mix de productos.

Por los periodos terminados abril a junio		
VENTAS	2T18	2T17
Miles de Dólares		
Ventas Nacionales	630,101	471,692
Ventas al exterior	251,464	252,676
Impuestos de Hidrocarburos	88,393	81,445
Prestación de Servicios y Otros	11,517	5,746
Total	981,475	811,559

- El costo de ventas fue de 949,145 miles de dólares, 22.7% superior al mismo trimestre del 2017. Como resultado, se obtuvo una ganancia bruta de 32,330 miles de dólares en el 2T18, mientras que el resultado en el mismo periodo de 2017 fue de 38,117 miles de dólares.

Refinería La Pampilla S.A.A.

Carretera a Ventanilla km. 25
C. Postal 10245 Lima 1 Perú
www.refinerialapampilla.com
inversoresrelapasa@repsol.com



Por los periodos terminados abril a junio

COSTO DE VENTAS	2T18	2T17
<i>Miles de Dólares</i>		
Costo de ventas operacionales	-944,924	-769,229
Otros costos operacionales	-4,221	-4,213
Total costo de ventas	-949,145	-773,442

- Los gastos de ventas y distribución en el 2T18, ascendieron a 26,178 miles de dólares (24,117 miles de dólares en el mismo periodo del 2T17). El incremento de los gastos está relacionado con mayor gasto de almacenamiento. Cabe indicar que la totalidad de los gastos logísticos y de distribución son recuperados en el precio de venta.
- Los gastos administrativos en el 2T18, ascendieron a 7,673 miles de dólares (7,284 miles de dólares en el mismo periodo del 2T17); niveles próximos a los alcanzados el periodo anterior.
- En otros ingresos y gastos (netos), se tiene mayor gasto por 861 miles de dólares, explicado principalmente por mayor gasto de contingencias.
- Mayor gasto financiero por 1,968 miles de dólares respecto al segundo trimestre de 2017, está dado principalmente por el incremento de la Deuda Financiera, producto de las fluctuaciones de precios del crudo. La disminución de la tasa de interés media y la mayor capitalización de intereses intercalarios fueron los que contribuyeron a reducir el gasto.

Por los periodos terminados abril a junio

GASTOS FINANCIEROS	2T18	2T17
<i>Miles de Dólares</i>		
Intereses de Obligaciones financieras de Corto y Largo plazo	9,511	8,165
Otros	659	37
TOTAL	10,170	8,202

Por los periodos terminados abril a junio

INGRESOS FINANCIEROS	2T18	2T17
<i>Miles de Dólares</i>		
Dividendos recibido de la Subsidiaria	0	0
Otros	18	64
TOTAL	18	64

- Finalmente se obtuvo un EBITDA sobre el resultado contable del 2T18 de 5,752 miles de dólares. Sin embargo, aislando el efecto inventarios, se obtiene un EBITDA ajustado a CCS de -16,500 miles de dólares.

Refinería La Pampilla S.A.A.

Carretera a Ventanilla km. 25
C. Postal 10245 Lima 1 Perú
www.refinerialapampilla.com
inversoresrelapasa@repsol.com



Estado de situación financiera

Gestión del riesgo comercial

Respecto a las cuentas por cobrar comerciales a terceros, se otorgan montos máximos de crédito a cada cliente en función de antecedentes crediticios y situación financiera, monitoreando permanentemente el comportamiento de pago de los mismos. Al 30 de junio 2018, el ratio de morosidad medido como deuda vencida entre facturación acumulada es 0.21%; y como promedio acumulado a junio 2018 la deuda vencida mayor a 15 días de antigüedad significó el 0.69% del total de cuentas por cobrar comerciales neto de vinculadas.

Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC)

A partir de la entrada en vigencia del Decreto de Urgencia N° 005-2012 en agosto de 2012, los únicos productos dentro del FEPC son el GLP Envasado, el diésel para uso vehicular, así como el diésel y residual para la generación eléctrica de los sistemas aislados.

El ajuste de las bandas de precios es bimensual y las máximas variaciones en las bandas del GLP envasado y del diésel (alto y bajo azufre) para uso vehicular son de 1.5% y 5.0% respectivamente. La actualización de las bandas de precios del FEPC reduce la generación de compensaciones y aportaciones, ya que dichas bandas se ajustan a la variación del Precio de Paridad de Importación. En el caso del GLP, la variación máxima de 1.5%, no ha permitido un ajuste adecuado de los precios locales, distanciando los precios del GLP- Granel y el GLP-Envasado.

El Poder Ejecutivo ha remitido al Congreso de la República el Proyecto de Ley N° 3121/2017-PE, que busca aprobar diversas medidas presupuestarias.

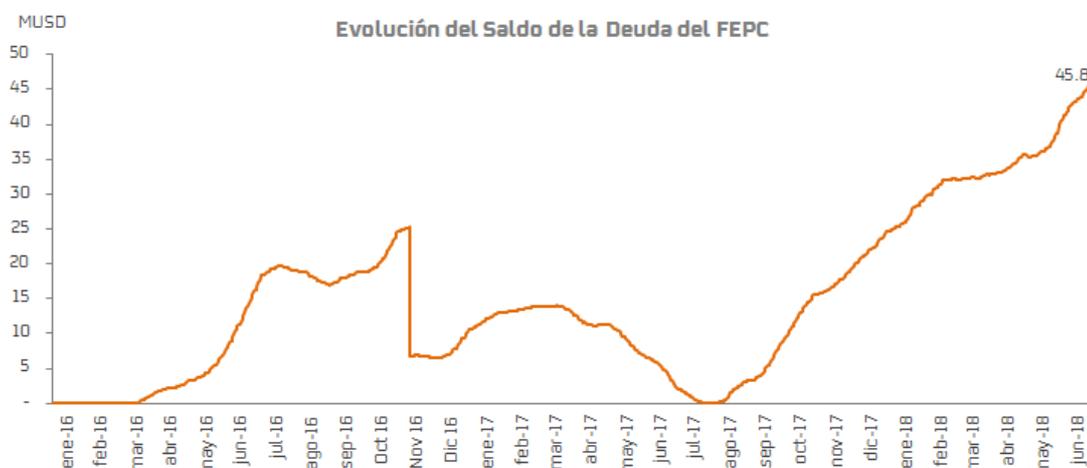
Dicha medida prevé que el MEF durante el 2018 realice modificaciones presupuestarias a favor del MINEM para destinar S/ 596,000,000.00 para ser destinados al pago de las obligaciones que tiene el Fondo con cada Productor y/o Importador, mediante documentos cancelatorios a favor de los Productores e Importadores, quienes podrán utilizar dichos documentos cancelatorios para la cancelación del Impuesto General a las Ventas e Impuesto a la Renta a partir del ejercicio fiscal 2019.

Refinería La Pampilla continúa trabajando en el necesario perfeccionamiento de la metodología de cálculo de los Precios de Paridad de Importación que publica Organismo Supervisor de la Inversión en Energía y Minería (OSINERGMIN) que permita el reconocimiento integral de todos los costos en los que incurre un operador eficiente en el proceso de importación, almacenamiento y venta, ello teniendo en consideración la constante evolución de costos asociados a la actividad que exige un seguimiento y actualización permanente. La Sociedad Nacional de Minería, Petróleo y Energía del Perú (SNMPE) viene publicando, en su página web, desde el 13 de diciembre de 2017, los Precios de Paridad de Importación que recogen los costos asociados a esta actividad. (<http://www.snmpe.org.pe/hidrocarburos/precio-de-referencia.html>)

Al 30 de junio 2018 los productos que se encuentran dentro del Fondo son: el GLP envasado y Diésel B5S50 UV, en franja de Compensación y el Diésel B5 UV, en franja de Aportación. El saldo por cobrar al Fondo a esa fecha es de 45,818 miles de dólares, importe superior a los 24,754 miles de dólares registrados al 31 de diciembre de 2017.

Refinería La Pampilla S.A.A.

Carretera a Ventanilla km. 25
C. Postal 10245 Lima 1 Perú
www.refinerialapampilla.com
inversoresrelapasa@repsol.com



Inventarios

Como se ha explicado anteriormente en la sección de la Cuenta analítica CCS vs. Cuenta contable, Refinería La Pampilla mantiene una política estricta de manejo y optimización de los inventarios, orientada a la cobertura de las necesidades comerciales y de su actividad de producción. Al 30 de junio de 2018 las existencias de crudos, productos en proceso, productos terminados y tránsitos fueron de 4,212 miles de barriles, inferior al cierre del año 2017 que fue de 5,222 miles de barriles.

Por los periodos terminados al 30 de junio		
INVENTARIOS	2T18	2017
Miles de barriles		
Productos refinados	2,369	2,811
Petróleo crudo	729	1,076
Productos en proceso y otras materias. primas	819	955
Crudos y otras materias primas en tránsito	295	380
	4,212	5,222

Inversiones

Al 30 de junio de 2018 se realizaron inversiones por 59,001 miles de dólares, de las cuáles 43,746 miles de dólares corresponden al proyecto Adaptación a Nuevas Especificaciones de Combustibles de Refinería La Pampilla (RLP21), módulo de gasolinas. Las inversiones al 31 de diciembre de 2017 fueron de 182,811 miles de dólares, de las cuáles 133,813 miles de dólares corresponden al Proyecto RLP21.

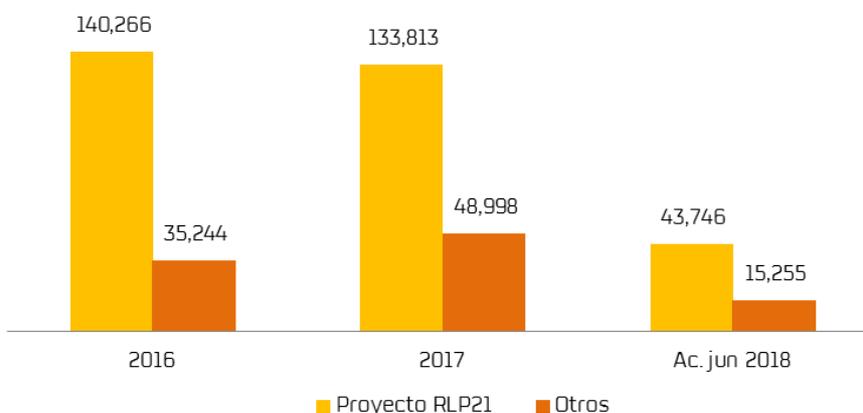
La inversión en las unidades del Módulo de Gasolinas, destinada a la producción de Gasolinas de Bajo Azufre se encuentra al 94% de la obra y se ha ejecutado el 80% de la inversión total de 271 millones de dólares, la misma que será puesta en marcha en el tercer trimestre del presente año.

Refinería La Pampilla S.A.A.

Carretera a Ventanilla km. 25
C. Postal 10245 Lima 1 Perú
www.refinerialapampilla.com
inversoresrelapasa@repsol.com



Miles de Dólares



Liquidez

El índice de liquidez al 30 de Junio de 2018 fue de 1.0, mostrando una disminución con respecto al 31 de diciembre de 2017, cuyo índice fue de 1.1. Esto responde al incremento de los pasivos corrientes en 76,841 miles de dólares, principalmente por los incrementos de las otras cuentas por cobrar en 60,501 miles de dólares, cuentas por cobrar comerciales en 16,728 miles de dólares, activos por impuestos a la ganancia en 9,264 miles de dólares frente al incremento del Pasivo Financiero en 257,517 miles de dólares y disminución de las cuentas por pagar en 93,814 miles de dólares.

Financiamiento

La deuda financiera neta al 30 de Junio de 2018 se ha situado en 1,066 millones de dólares, superior a los 844 millones de dólares al 31 de diciembre de 2017. Este aumento obedece al incremento de los inventarios y a las inversiones realizadas en el proyecto RLP21 Fase II Gasolinas.

Al 30 Junio de 2018, la deuda a largo plazo asciende a 510 millones de dólares, equivalente al 47% y la de corto plazo es de 587 millones de dólares, que representa el 53%.

Con relación a la composición de la deuda, la parte de corto plazo tomada con bancos locales y del exterior tiene un plazo no mayor de 30 días, en soles y dólares. Con respecto a la deuda a largo plazo, mantenemos financiación con garantía de Cesce asociados al Proyecto RLP 21 y a préstamos bancarios.

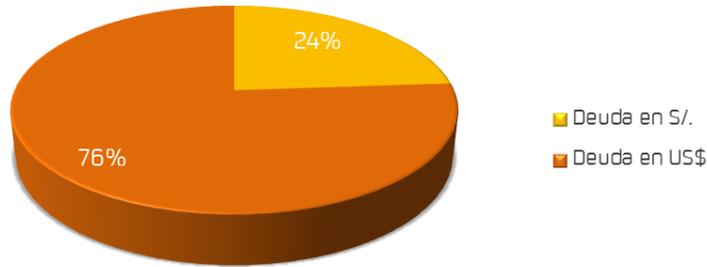
Durante el plazo de vigencia del préstamo a largo plazo con cobertura CESCE, la Compañía se encuentra obligada a mantener al cierre de cada semestre (cada 30 de junio y 31 de diciembre) la restricción financiera, establecida en el cumplimiento del ratio de Deuda financiera neta sobre el total Patrimonio de los estados financieros consolidados de la Compañía y su subsidiaria, el cual no exceda el 1.5. En ese sentido, la Compañía solicitó una exoneración (“Waiver”) para el cumplimiento del ratio al 30 de junio 2018, el mismo que fue concedido y aceptado con fecha 14 de junio 2018, de acuerdo a las disposiciones del Contrato. El indicador financiero obtenido por la Compañía es de 1.7 al 30 de junio 2018 (1.3 al 31 de diciembre 2017).

Refinería La Pampilla S.A.A.

Carretera a Ventanilla km. 25
C. Postal 10245 Lima 1 Perú
www.refinerialapampilla.com
inversoresrelapasa@repsol.com



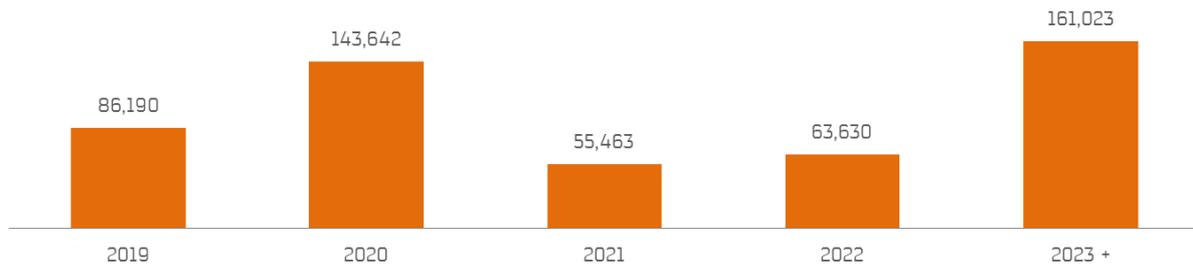
Composición de la Deuda



Se dispone de Pasivos Financieros en moneda local para equilibrar la posición monetaria, al 30 de Junio 2018, ascienden a 857 millones de soles equivalentes a 262 millones de dólares.

Cronograma de Amortizaciones

[En KUSD al 30 de junio 2018]
[porción no corriente de deuda LP]



Con relación a la deuda a largo plazo, al cierre del II trimestre 2018 respecto a Diciembre 2017, ha existido un alargamiento en las financiaciones tomadas y en su vida media a 3.47 años que compara con los 3.35 años que se tuvo al cierre de 2017.

Respecto, a las fuentes y uso de los fondos gestionados por la empresa, la Sociedad registró un incremento al cierre del 1S 2018, equivalente a 30,523 miles de dólares de Flujo de Caja. Así, el Flujo de caja de Actividades de Operación disminuyó a -154,732 miles de dólares debido principalmente a mayores gastos de capital circulante y mayores gastos de costo por inventario. Por el lado del efecto de las Actividades de Inversión, los 67,382 miles de dólares correspondieron a las compras realizadas para el Proyecto RLP21. Finalmente, el flujo de caja proveniente de las Actividades de Financiamiento se incrementó a 234,096 miles dólares principalmente por la deuda a corto plazo contraída con los bancos para el financiamiento del Proyecto RLP21- Bloque Gasolinas y capital de trabajo.

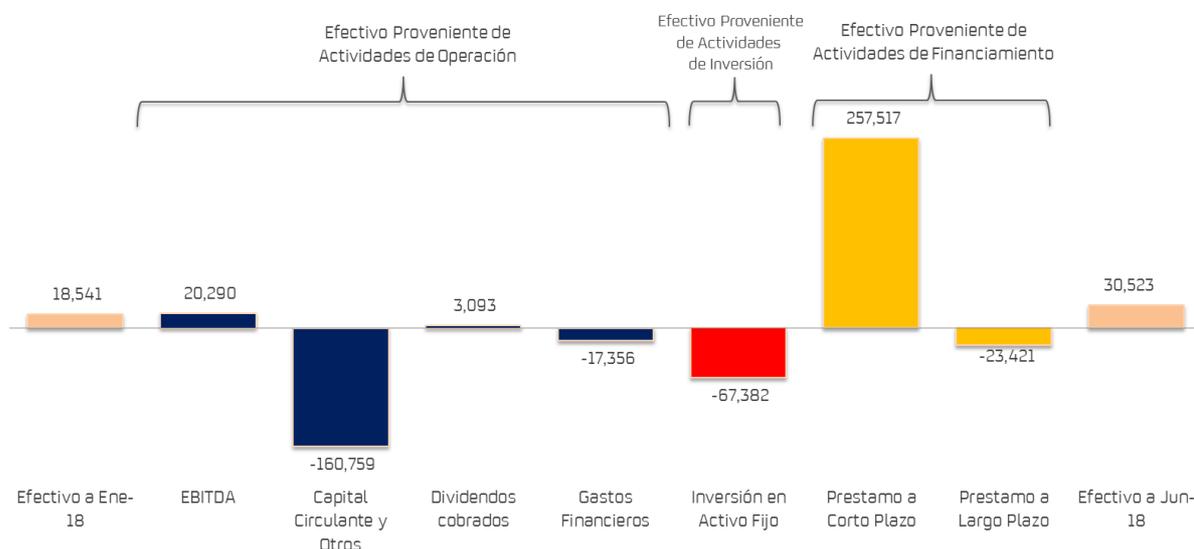
Refinería La Pampilla S.A.A.

Carretera a Ventanilla km. 25
C. Postal 10245 Lima 1 Perú
www.refinerialapampilla.com
inversoresrelapasa@repsol.com



Análisis Flujo de Efectivo Ac. a Jun 18

(KUS\$)



Patrimonio

El patrimonio, respecto al 31 de diciembre de 2017, ha disminuido en -10,242 miles de dólares al 30 de junio de 2018, explicado por la pérdida del periodo de -9,593 miles de dólares y la transición a la nueva norma NIIF 9 Pérdida Esperada por -649 miles de dólares, esta cifra se muestra en la cuenta Otras Reservas de Capital.

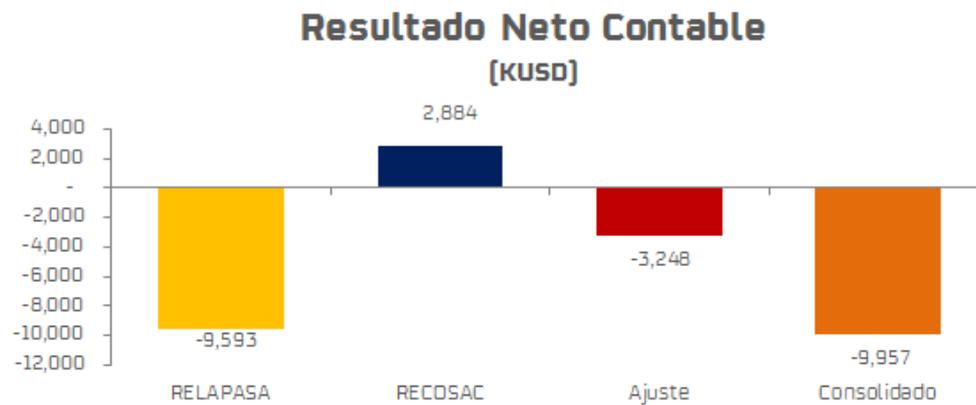
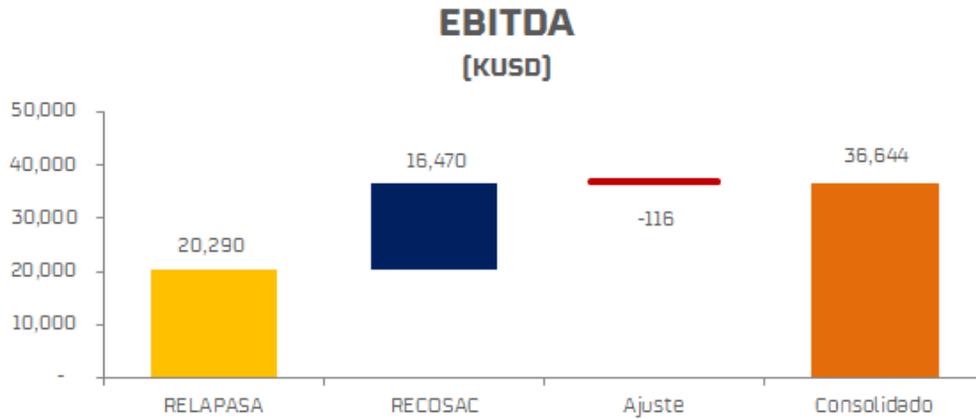
Resultados Económicos Consolidados

A nivel consolidado, el resultado neto contable ha sido de -9,957 miles de dólares, el resultado operativo contable de 11,733 miles de dólares y el EBITDA contable de 36,644 miles de dólares. Sin embargo, aislando el efecto inventarios, se obtiene resultado neto ajustado a CCS de -33,638 miles de dólares y un EBITDA ajustado a CCS de 1,544 miles de dólares.

RELAPASA CONSOLIDADO					
	2T 2018	2T 2017	Ac a Jun 18	Ac a Jun 17	2017
Miles de Dólares					
EBITDA AJUSTADO A CCS	-8,487	34,358	1,544	91,432	162,215
RESULTADO NETO AJUSTADO A CCS	-27,075	8,717	-33,638	36,966	58,885
RESULTADO NETO CONTABLE DDI	-11,774	2,291	-9,957	31,375	80,154
EBITDA CONTABLE	13,595	28,680	36,644	88,538	196,764

Refinería La Pampilla S.A.A.

Carretera a Ventanilla km. 25
C. Postal 10245 Lima 1 Perú
www.refinerialapampilla.com
inversoresrelapasa@repsol.com



Repsol Comercial SAC

Refinería La Pampilla consolida su resultado económico con el de su subsidiaria Repsol Comercial S.A.C. (RECOSAC). Al 30 de junio de 2018 el resultado neto contable consolidado es de -9,957 miles de dólares que compara con un resultado neto contable de 31,375 miles de dólares para el mismo periodo de 2017. El resultado operativo contable es de 11,733 miles de dólares al 30 de junio de 2018 que compara con 61,469 miles de dólares para el mismo periodo del 2017.

De igual forma, el resultado neto consolidado ajustado a CCS es de -33,638 miles de dólares al 30 de junio de 2018 que compara con el resultado de 36,966 miles de dólares para el mismo periodo de 2017.

Repsol Comercial SAC obtuvo un resultado neto contable de 2,884 miles de dólares al 30 de junio de 2018, que compara con el resultado de 7,327 miles de dólares para el mismo período de 2017.

Asimismo el EBITDA contable fue de 16,470 miles de dólares, inferior al obtenido al 30 de junio de 2017 de 20,112 miles de dólares.

Refinería La Pampilla S.A.A.

Carretera a Ventanilla km. 25
C. Postal 10245 Lima 1 Perú
www.refinerialapampilla.com
inversoresrelapasa@repsol.com



RECOSAC						
	2T 2018	2T 2017	Acum a Jun 18	Acum a Jun 17	2017	2016
Miles de Dólares						
RESULTADO OPERATIVO CONTABLE	2,216	5,868	7,585	12,212	19,471	19,513
Gasto Financiero , neto	12	54	-108	200	673	1,071
Gasto Financiero (arrendamiento)	-1,426	-1,112	-2,825	-2,215	-5,235	-4,006
Ganancia (pérdida) por diferencia de cambio	317	-205	210	-898	-1,007	675
Impuesto a las Ganancias	-882	-1,455	-1,978	-1,972	-3,139	-4,002
RESULTADO NETO CONTABLE DDI	237	3,150	2,884	7,327	10,763	13,251
Ajuste por efecto decalaje	-889	-511	-1,915	-2,259	-4,108	1,491
Resultados Específicos	974	157	-247	166	555	100
Ajuste por diferencia cambiaria y efecto del tipo de cambio en el I. Renta diferido	77	274	90	-1	-45	-864
RESULTADO NETO AJUSTADO DEL PERIODO	399	3,070	812	5,233	7,165	13,978
EBITDA SIN DECALAJE	7,842	9,609	14,308	18,019	32,217	34,838
EBITDA Contable	7,757	9,963	16,470	20,112	35,770	33,247

La tasa efectiva del gasto por impuesto a las ganancias es 19.5% mayor respecto al periodo de junio de 2017, principalmente por: (i) incremento de 3.7% por efecto de diferencias permanentes, y (ii) incremento de 15.8% neto, por efecto de la variación neta del tipo de cambio de 3.97% que al periodo junio de 2017 fue apreciación del Sol en 2.98% mientras que la actividad a junio de 2018 representa una devaluación del Sol de 0.99%. A continuación, el efecto de las partidas más importantes en la variación de la tasa tributaria y la tasa efectiva:

GASTO POR IMPUESTO A LAS GANANCIAS				
RECOSAC				
Miles	A Jun 2018		A Jun 2017	
	US \$	%	US \$	%
Ganancia (pérdida) antes de impuesto a las ganancias	4,862	100.0%	9,299	100.0%
Impuesto a las ganancias calculado según tasa tributaria	-1,434	-29.5%	-2,743	-29.5%
Más:				
Diferencias permanentes	-244	-5.0%	-128	-1.4%
Efecto del tipo de cambio (NIC 12 y otro)	-466	-9.6%	1,342	14.4%
Efecto de conversión	166	3.4%	-443	-4.8%
Impuesto a las ganancias - TOTAL	-1,978	-40.7%	-1,972	-21.2%
Impuesto a las ganancias - DIFERIDO	-449	-9.2%	1,595	17.2%
Impuesto a las ganancias - CORRIENTE (caja)	-1,529	-31.4%	-3,567	-38.4%

Perfil de Empresa

Refinería La Pampilla, S.A.A. es una sociedad cuyo objeto es la refinación, almacenamiento, comercialización, transporte y distribución de todo tipo de hidrocarburos, tales como el petróleo y sus derivados. El Operador Técnico de la Refinería es Repsol S.A., empresa internacional registrada en las Bolsas de Valores españolas (Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia) y en la Bolsa de Buenos Aires. Al 30 de junio de 2018 el accionariado de Refinería La Pampilla S.A.A. está compuesto por Repsol Perú BV, empresa de propiedad de Repsol S.A. con el 82.38% de acciones, y otras personas jurídicas y naturales que representaban el 17.62%.

Refinería La Pampilla S.A.A.

Carretera a Ventanilla km. 25
C. Postal 10245 Lima 1 Perú
www.refinerialapampilla.com
inversoresrelapasa@repsol.com



Anexo

La información financiera seleccionada fue obtenida de los estados financieros del Emisor en las fechas y para cada uno de los períodos indicados en esta sección. La información presentada deberá leerse conjuntamente con los estados financieros del Emisor y las notas que los acompañan, y está íntegramente sometida por referencia a dichos estados financieros. Los estados financieros del Emisor correspondientes a los ejercicios 2016 y 2017 fueron auditados por Beltrán, Gris y Asociados S.C.R.L. representante de Deloitte Touche Tohmatsu.

Los estados financieros al 30 de junio del año 2018 no son auditados y, en opinión de la administración, presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, el rendimiento financiero, la situación financiera y los flujos de efectivo del Emisor.

ESTADO DE RESULTADOS

	2T 2018	2T 2017	Ac. a Jun 18	Ac. a Jun 17	2017	2016
Miles de Dólares						
Ingreso de actividades ordinarias	981,475	811,559	1,991,441	1,664,492	3,610,629	2,549,556
Costo de ventas	-949,145	-773,442	-1,920,319	-1,556,517	-3,355,707	-2,341,747
Ganancia (pérdida) bruta	32,330	38,117	71,122	107,975	254,922	207,809
Gastos de ventas y distribución	-26,178	-24,117	-50,036	-45,547	-94,803	-85,282
Gastos de administración	-7,673	-7,284	-15,467	-13,608	-31,456	-26,971
Otros, ingresos (gastos) operativos, neto	-1,499	-638	-1,300	-689	-1,523	-3,080
	-35,350	-32,039	-66,803	-59,844	-127,782	-115,333
Ganancia (pérdida) operativa	-3,020	6,078	4,319	48,131	127,140	92,476
Ingresos financieros	18	65	38	95	2,439	913
Gastos financieros	-10,170	-8,202	-17,863	-16,458	-31,995	-15,288
Diferencia de cambio, neto	-1,613	-800	-1,904	-1,810	-2,467	-3,920
Dividendos	-	-	3,093	5,272	11,866	-
Resultado (pérdida) antes del impuesto a las ganancias	-14,785	-2,859	-12,317	35,230	106,983	74,181
Gasto por impuesto a las ganancias	2,707	583	2,724	-7,052	-26,010	-29,662
Ganancia (pérdida) neta del ejercicio	-12,078	-2,276	-9,593	28,178	80,973	44,519

Refinería La Pampilla S.A.A.

Carretera a Ventanilla km. 25
 C. Postal 10245 Lima 1 Perú
www.refinerialapampilla.com
inversoresrelapasa@repsol.com



INFORMACIÓN DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

	Ac. a Jun 18	2017	2016
Miles de Dólares			
ACTIVO			
Activos corrientes			
Efectivo y equivalentes al efectivo	30,523	18,541	51,013
Cuentas por cobrar comerciales (neto)	309,787	293,059	151,973
Otras cuentas por cobrar (neto)	147,598	87,097	55,822
Otras cuentas por cobrar a entidades relacionadas	13	-	128
Inventarios	374,291	386,101	298,602
Activo por impuesto a las ganancias	19,736	10,472	30,616
Gastos pagados por anticipado	573	1,388	1,483
Total activos corrientes	882,521	796,658	589,637
Otros activos financieros	80,611	80,611	80,611
Otras cuentas por cobrar	5,667	5,724	871
Propiedades, planta y equipo (neto)	1,072,838	1,029,933	880,617
Activos intangibles (neto)	3,481	4,007	3,350
Gastos pagados por anticipado	6,741	8,658	1
TOTAL ACTIVOS	2,051,859	1,925,591	1,555,087
PASIVOS Y PATRIMONIO			
Otros pasivos financieros	586,666	329,149	172,665
Cuentas por pagar comerciales	215,090	308,904	251,282
Otras cuentas por pagar	70,489	71,613	56,270
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	125	-	-
Provisión por beneficios a los empleados	-	-	-
Total pasivos corrientes	872,370	709,666	480,217
Otros pasivos financieros	509,948	533,369	479,728
Otras cuentas por pagar	2,608	2,541	3,028
Pasivo por impuesto a las ganancias diferidos	62,237	65,077	58,149
Provisión por beneficios a los empleados	-	-	-
TOTAL PASIVOS	1,447,163	1,310,653	1,021,122
Patrimonio			
Capital emitido	533,002	533,002	827,167
Capital Adicional	-	-	-409,287
Otras reservas de capital	-649		
Reservas de capital	9,060	963	41,347
Resultados acumulados	63,283	80,973	74,738
TOTAL PATRIMONIO	604,696	614,938	533,965
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	2,051,859	1,925,591	1,555,087

Refinería La Pampilla S.A.A.

Carretera a Ventanilla km. 25
C. Postal 10245 Lima 1 Perú
www.refinerialapampilla.com
inversoresrelapasa@repsol.com

**INDICADORES FINANCIEROS**

	Ac. a Jun 18	2017	2016
Miles de Dólares			
INDICE DE LIQUIDEZ			
Prueba Corriente	1.0	1.1	1.2
Prueba ácida	0.6	0.6	0.6
INDICE DE GESTION			
Margen bruto	3.6%	7.1%	8.2%
Margen operativo	0.2%	3.5%	3.6%
INDICE DE SOLVENCIA			
Endeudamiento patrimonial	2.4	2.1	1.9
Cobertura de intereses	1.1	4.8	4.2
INDICE DE RENTABILIDAD			
Rentabilidad neta sobre patrimonio	-1.6%	13.2%	8.3%
Rentabilidad neta sobre ventas de bienes	-0.5%	2.2%	1.8%
EBITDA	20,290	160,743	107,348
EBITDA ajustado a CCS	-10,486	133,300	71,654

Refinería La Pampilla S.A.A.

Carretera a Ventanilla km. 25
C. Postal 10245 Lima 1 Perú
www.refinerialapampilla.com
inversoresrelapasa@repsol.com



Definiciones

Índices de liquidez:

Prueba corriente.	Total activos corrientes / Total pasivos corrientes
Prueba ácida.	(Total activos corrientes –inventarios - gastos pagados por anticipado) / Total pasivos corrientes

Índices de gestión:

Margen bruto	Ganancia (Pérdida) Bruta / Ventas Netas de Bienes
Margen operativo	Ganancia (Pérdida) Operativa / Ventas Netas de Bienes

Índices de solvencia:

Endeudamiento patrimonial.	Total pasivos / Total patrimonio
Cobertura de intereses.	(Ganancia (Pérdida) Operativa + depreciación + amortización + (-) Provisiones + dividendos recibidos en efectivo) / Gastos financieros netos

Índices de rentabilidad:

Rentabilidad neta sobre patrimonio	Ganancia (Pérdida) Neta (últimos 12 meses) / Total patrimonio
------------------------------------	---

Rentabilidad neta sobre Ventas Netas de Bienes:	Ganancia (Pérdida) Neta / Ventas Netas de bienes
---	--

<u>EBITDA</u>	Ganancia (Pérdida) Operativa + depreciación + amortización + (-) Provisión saneamiento de existencias + (-) Provisión por incobrabilidad.
---------------	---

<u>EBITDA a CCS</u>	Ganancia (Pérdida) Operativa + depreciación + amortización + (-) Efecto inventarios + (-) Provisión por incobrabilidad + (-) Resultados no recurrentes
---------------------	--