

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 31 DE DICIEMBRE 2017

Refinería La Pampilla incrementa el nivel de procesamiento de crudos en 42% en el 2017, impulsado por la puesta en producción de la nueva unidad de Diésel de Bajo Azufre

- Se ha alcanzado destilar 38.3 millones de barriles de crudo a diciembre de 2017, superior en 42 % al ejercicio 2016.
- Durante el 2017 se ha mantenido el indicador de utilización de todas las unidades de procesos sobre el 90%. Esta mayor actividad de la Refinería ha sido debido a la puesta en servicio de la unidad de producción de Diésel de Bajo Azufre en el mes de agosto 2016, con una inversión de 460 millones de dólares.
- Se obtuvo un EBITDA sobre el resultado contable consolidado de 197 millones de dólares, 233% superior al obtenido en el 2016.
- La ganancia neta contable individual ha ascendido a 81 millones de dólares.
- Crecimiento en volumen de ventas en 27%, principalmente por los productos de exportación en 83% y en el mercado nacional en 3%.
- Repsol Comercial SAC (RECSAC) obtuvo un EBITDA contable de 35.8 millones de dólares, 8% superior al año 2016.

Hechos destacables

- El 29 de noviembre se publicó el Informe de Clasificación de Riesgo de Equilibrium, el cual ha ratificado 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:

- La ejecución de un sostenido plan de inversiones, ha permitido el aumento de la capacidad de producción, que ha generado un impacto positivo en los resultados financieros. De esta manera, se ha obtenido una utilidad neta al tercer trimestre del 2017 de 55.7 millones de USD y un EBITDA anualizado de 162.3 millones USD.
- Cabe resaltar que ha logrado una completa integración en el Downstream, con eficientes procesos de refinación, almacenamiento y distribución, además de contarse con una importante participación en el mercado de combustibles a nivel nacional.
- La flexibilidad financiera lograda ha permitido reperfilar la deuda financiera, en el último trimestre 2016 y obtener nuevos financiamientos en el presente ejercicio, para continuar ejecutando su importante plan de inversiones.

Refinería La Pampilla S.A.A.

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



- Contribuyen decididamente a esta clasificación la ubicación estratégica de la refinería, así como el respaldo patrimonial que le otorga su principal accionista, Repsol S.A., a lo que debe sumarse el *know-how* en el desarrollo global de proyectos en el sector hidrocarburos.
- El 30 de noviembre se publicó el Informe de Clasificación de Riesgo de Apoyo, el cual ratifica la clasificación de riesgo de la Acción Común de Refinería La Pampilla SAA en 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:

- La posición estratégica en el abastecimiento nacional de hidrocarburos líquidos, con el 53.5% de la capacidad de refino del país.
- La inversión realizada para producir Diésel con menos de 50 ppm de azufre, ha generado mejoras en los márgenes, al poder procesar crudos de menor costo e incrementar el nivel de actividad. Las ventas al cierre del año móvil a septiembre 2017 crecieron en 38.4%, en referencia similar al periodo del 2016 y las unidades de proceso operan sobre el 90% de la capacidad instalada.
- La integración del refino con la red de estaciones de servicios y clientes industriales ha permitido optimizar la capacidad de producción y asegurar más del 60% de sus ventas directas.
- En el marco de continuar con el fortalecimiento del Buen Gobierno Corporativo de la Sociedad, el Directorio de la Sociedad, en su sesión del 26 de octubre de 2017, aprobó el nuevo Código de Normas Internas de Conducta en el Ámbito del Mercado de Valores de Refinería la Pampilla S.A.A. el cual actualiza e incorpora definiciones y conceptos que enriquecen el marco normativo que regula los procedimientos internos que deben seguirse para salvaguardar la confidencialidad de la Información Reservada o Privilegiada de la Sociedad, así como, para la evaluación, determinación, elaboración y comunicación de los Hechos de Importancia.
- La Junta General de Accionistas de Repsol Comercial S.A.C., celebrada el 31 de octubre de 2017, acordó la distribución de un dividendo a cuenta a los accionistas de la Sociedad, ascendente a la cantidad de USD 6,593,903.16 (Seis millones quinientos noventa y tres mil novecientos tres y 16/100 dólares americanos).
- El 31 de octubre se publicaron los Estados Financieros individuales y consolidados de Refinería la Pampilla al tercer trimestre 2017.

Entorno

La evolución del crudo en el cuarto trimestre continuó con la tendencia alcista mostrada en el tercer trimestre, cerrando el año en 66.87 USD/bbl, 18% por encima de la última cotización del año anterior, y con un registro de la cotización promedio anual de 2017 del 21% por encima del año previo. Durante el año, el rango relativo de precios ha estado entre 44.82 USD/bbl y 66.87 USD/bbl, el 21 de junio y 29 de diciembre, respectivamente.

Refinería La Pampilla S.A.A.

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



Sólo en el cuarto trimestre el crudo ha tenido un repunte del 16%, ello bajo la influencia del acuerdo en noviembre por parte de la OPEP de extender el acuerdo de reducción de la oferta de crudo hasta fines del 2018, la caída de inventarios y la menor actividad de taladros de perforación en Estados Unidos entre otros.

Evolución del Crudo Brent (USD/bbl)



Fuente: Servicio de Estudios de Repsol. Elaboración Propia.

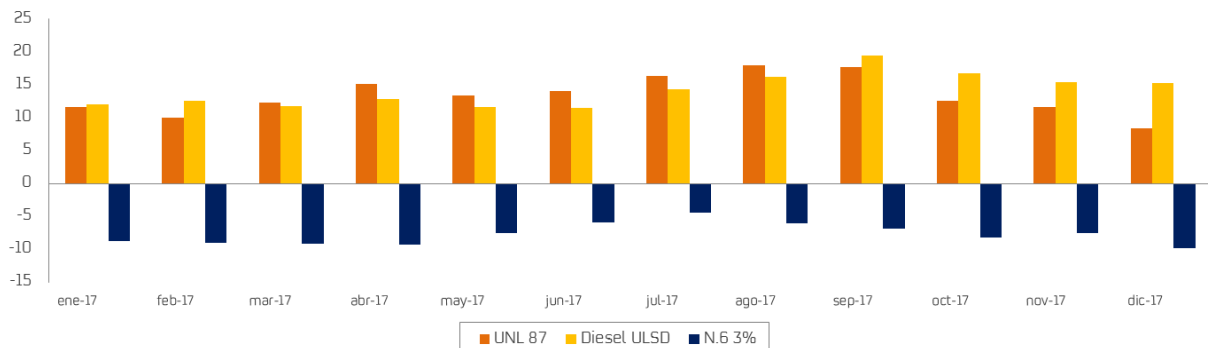
COTIZACIONES INTERNACIONALES							
COTIZACIONES INTERNACIONALES	2016	1T 2017	2T 2017	3T 2017	4T 2017	2017	% Var. Acum.
Datos promedio en USD							
ICE BRENT (1st month) (1)	45.15	54.53	50.77	52.25	61.38	54.72	21%
NYMEX WTI (1st month) (1)	43.43	51.78	48.15	48.18	55.23	50.84	17%
Diferencial Brent-WTI	1.72	2.75	2.62	4.07	6.15	3.88	125%
Tipo de cambio (2)	3.36	3.25	3.26	3.27	3.25	3.25	-3%

(1) Fuente: Platts

(2) Tipo de cambio Cierre Venta de la SBS

A diferencia de lo ocurrido hasta septiembre 2017, en el último trimestre se ha observado una caída en los niveles de los diferenciales de precios promedio mensual de los productos combustibles, respecto al crudo Brent.

Diferenciales de Productos respecto al BRENT (USD/bbl)

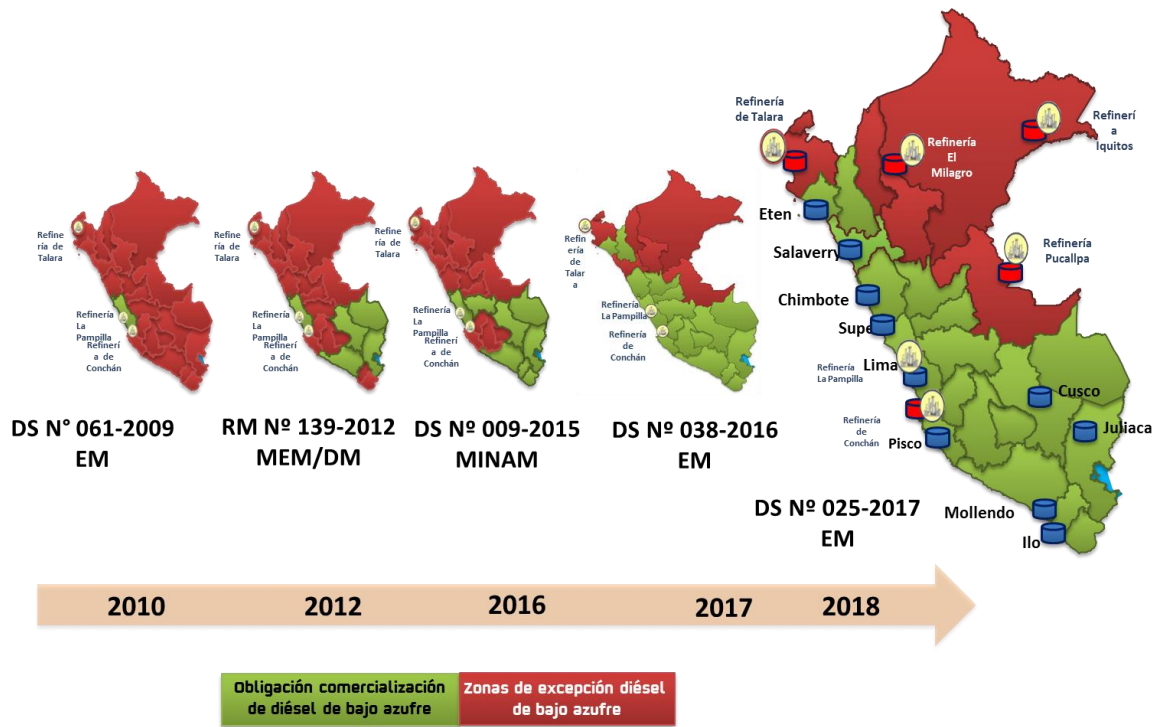


Refinería La Pampilla S.A.A.

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



El 08 de septiembre de 2017 se publicó el Decreto Supremo N°025-2017-EM que incorporó al departamento de La Libertad a partir del 01 de enero de 2018 como zona de obligación para la comercialización del Diésel de Bajo Azufre. De esta forma en el territorio nacional, a partir de dicha fecha, salvo los departamentos de Tumbes y Piura en la Costa; y Amazonas, Loreto, San Martín y Ucayali en la Selva, se comercializará exclusivamente Diésel de Bajo Azufre.



Asimismo, esta norma dispuso que el contenido de azufre en las Gasolinas y Gasoholes de 95, 97 y 98 de alto octanaje que se comercialice y use a nivel nacional, no debe ser mayor a 50 ppm, a partir del 01 de enero de 2018. Los Importadores y Distribuidores Mayoristas disponían hasta el 31 de diciembre del 2017 para adecuarse. El resto de agentes de la cadena de comercialización tendrán hasta el 31 de marzo del 2018. Refinería la Pampilla ha puesto a disposición de sus clientes la gasolina en especificación a partir de la fecha indicada.

Por el lado de la demanda interna, de acuerdo a la última publicación del Ministerio de Energía y Minas, actualizada el mes de diciembre 2017, el crecimiento acumulado ha sido de 1.2% con respecto al mismo período 2016, afectada al comienzo del año por el fenómeno del Niño Costero y por el retraso de la segunda temporada de pesca en el 4to. trimestre. Por combustibles, destaca el crecimiento de gasolinas (+4%) y asfaltos (+25%), en relación con el mismo periodo del año anterior.

Refinería La Pampilla S.A.A.

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



DEMANDA TOTAL			
PRODUCTOS (Kbbld)	a Dic 17	a Dic 16	Var.%
GASOLINAS	47.8	45.8	4.3%
DIESEL	113.7	114.0	-0.3%
RESIDUALES	4.0	4.0	0.0%
ASFALTO	4.5	3.6	25.3%
COMBUSTIBLE MARINO	6.3	6.6	-4.1%
TURBO	21.3	21.3	0.2%
TOTAL	197.6	195.3	1.2%

Evolución del negocio

								MAGNITUDES
MAGNITUDES OPERATIVAS	Unidad	2016	1T 2017	2T 2017	3T 2017	4T 2017	2017	% Var. 2017/2016
Millones de USD								
CAPACIDAD DE REFINO (al cierre del periodo)	Kbb/d	117	117	117	117	117	117	0%
UTILIZACION MEDIA DE DESTILACION PRIMARIA	%	69	91	92	86	90	90	30%
CRUDO PROCESADO	Kbbbl	26,979	9,589	9,811	9,283	9,653	38,336	42%
MARGEN DE PRODUCCION A CCS	\$/bbl	3.8	6.3	5.0	5.9	4.2	5.4	43%
VENTAS TOTALES	kbbbl	38,559	11,767	11,980	12,780	12,518	49,045	27%
Ventas Mercado Nacional	kbbbl	26,876	6,623	6,625	7,380	7,015	27,643	3%
Ventas Mercado Extranjero	kbbbl	11,683	5,144	5,355	5,400	5,503	21,402	83%
NUMERO DE ESTACIONES DE SERVICIOS								
Recosac	Und.	441	457	466	476	490	490	11%

Después de la puesta en marcha del módulo de diésel del proyecto RLP21 (septiembre 2016), Refinería La Pampilla incrementó su actividad orientando su operación hacia la máxima producción de diésel de bajo azufre. Al cierre del año, el crudo procesado se ha incrementado en 42% respecto al año 2016, lo que se ha reflejado en un margen de refino (+43%) e incremento de ventas (+27%).

Estos resultados se han obtenido a pesar de los problemas de mala mar, que han originado el cierre del terminal de Refinería La Pampilla por 74 días en el año, 20 días por encima del año 2016, y cuyo impacto económico asciende a 27.7 millones de dólares considerando los costos registrados contablemente y el lucro cesante asociado.

								MAGNITUDES
MAGNITUDES ECONOMICAS	2016	1T 2017	2T 2017	3T 2017	4T 2017	2017	% Var. 2017/2016	
Millones de USD								
VENTAS NETAS	2,549,556	852,933	811,559	932,431	1,013,706	3,610,629	42%	
Utilidad bruta	207,809	69,858	38,117	84,385	62,562	254,922	23%	
Utilidad Operativa	92,476	42,053	6,078	49,075	29,934	127,140	37%	
GASTOS FINANCIEROS	-15,288	-8,256	-8,202	-7,784	-7,753	-31,995	109%	
Diferencia en Cambio	-3,920	-1,010	-800	-896	239	-2467	-37%	
UTILIDAD NETA	44,519	30,454	-2,276	27,565	25,230	80,973	82%	
EBITDA	107,348	49,992	17,308	54,184	39,259	160,743	50%	
Margen Bruto	8.2%	8.2%	4.7%	9.0%	6.2%	7.1%	-14%	
Margen Operativo	3.6%	4.9%	0.7%	5.3%	3.0%	3.5%	-2%	
Margen Neto	1.8%	3.6%	-0.3%	3.0%	2.5%	2.2%	26%	
Margen EBITDA	4.2%	5.9%	2.1%	5.8%	3.9%	4.5%	7.1%	

Refinería La Pampilla S.A.A.

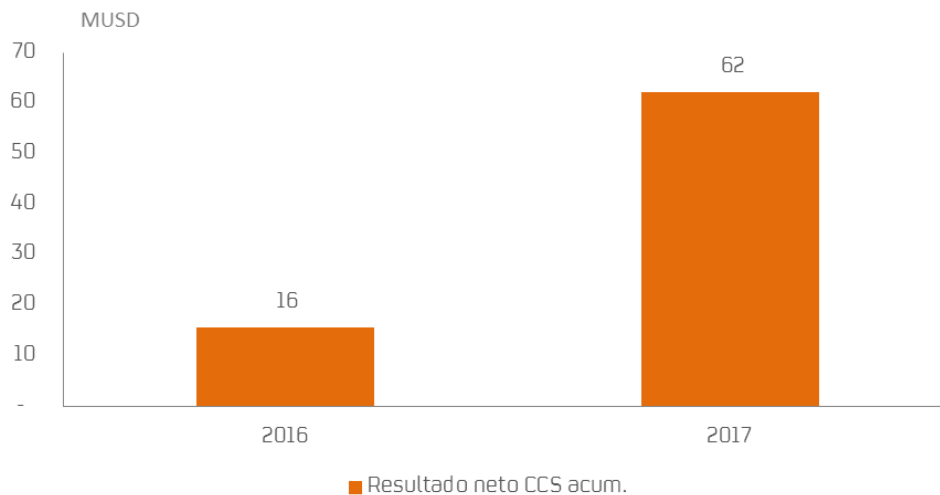
Carretera a Ventanilla km. 25
C. Postal 10245 Lima 1 Perú
www.refinerialapampilla.com
inversoresrelapasa@repsol.com



Refinería La Pampilla obtuvo al 31 de diciembre de 2017 un resultado neto contable de 80,973 miles de dólares, 82% por encima de la utilidad obtenida en el 2016 y un resultado operativo contable de 127,140 miles de dólares, 37% por encima de la registrada en el 2016.

Los resultados contables al cierre del año 2017 se han visto afectados por el incremento de los precios internacionales en 17.7%. El efecto inventario al 31 de diciembre de 2017 ha sido positivo en 31,090 miles de dólares que compara con el efecto positivo del 2016 de 39,866 miles de dólares.

El resultado neto ajustado a CCS se mantuvo positivo y creciente en el periodo, sustentado, como se observa en el cuadro de magnitudes operativas, en los mejores márgenes y la mayor actividad de la refinería como consecuencia de la operación del módulo del diésel del proyecto RLP 21. El resultado neto CCS ascendió a 62,209 miles de dólares al 31 de diciembre de 2017 que compara con el resultado de 15,684 miles de dólares correspondiente al acumulado para el mismo periodo de 2016.



En resumen, el resultado de Refinería La Pampilla con respecto al 2016 se explica por:

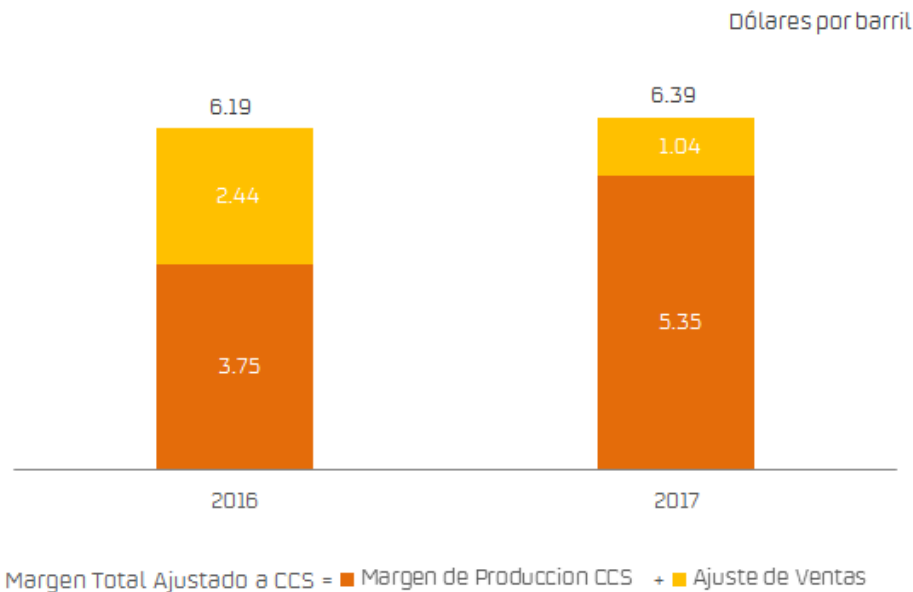
- Mayor actividad debido a la puesta en servicio del módulo de diésel del proyecto RLP21 que ha permitido incrementar el procesamiento de crudos a 38,336 miles de barriles, superior en 42% a la destilación de 26,979 miles de barriles para el mismo período de 2016. El incremento de actividad de destilación de crudo también ha permitido la operación de todas las unidades de procesos sobre el 90% de utilización.
- El crecimiento en volumen de ventas en 27% respecto al mismo periodo del año anterior, siendo el incremento de las ventas en el mercado internacional de 83% y en el mercado nacional de 3%, destaca el crecimiento en gasolinas, diésel de bajo azufre y asfaltos.
- Efecto negativo generado por el cierre de Terminal de La Pampilla (74 días) y de los Terminales del litoral (484 días de cierre en total), consecuencia de las condiciones meteorológicas y de la mala mar.
- En general los gastos operativos aumentaron con respecto al 2016 debido a la mayor actividad de producción, la puesta en servicio del módulo de diésel del proyecto RLP21 y el volumen de ventas.

Refinería La Pampilla S.A.A.

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



- Margen de producción por 205,193 miles de dólares al 31 de diciembre de 2017 (5.35 USD/bbl), cifra superior al margen de 101,045 miles de dólares para el mismo periodo 2016 (3.75 USD/bbl). El margen total CCS de 6.39 USD/bbl también fue superior al margen total al 31 de diciembre de 2016 de 6.19 USD/bbl.



- El efecto inventario al 31 de diciembre de 2017 ha sido positivo en 31,090 miles de dólares que compara con el efecto positivo del 2016 de 39,866 miles de dólares
- Mayor gasto financiero, por un incremento en la deuda, asociada al proyecto RLP 21, que ha generado un crecimiento en el gasto financiero.

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 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,

Refinería La Pampilla S.A.A.

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



- (c) el saneamiento de existencias, resultado de la comparación del valor del inventario final de los productos terminados, frente al precio estimado de realización.

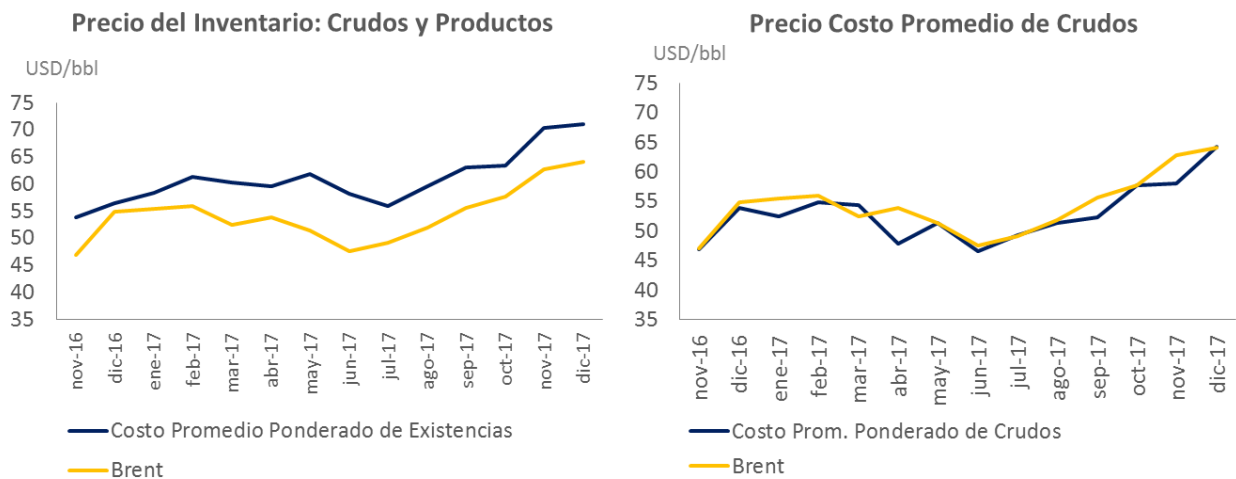
De esta manera, el Resultado Neto CCS ascendió a 62,209 miles de dólares, valor superior al resultado de 15,684 miles de dólares correspondiente al mismo periodo del 2016.

Como se mencionó anteriormente, el mejor resultado se da por la puesta en marcha del módulo de diésel de bajo azufre, principalmente en tres aspectos: incremento de destilación de crudo y mayor utilización de las demás unidades de procesos, mejor valorización del diésel producido y en general mayor volumen de ventas.

El Resultado Operativo CCS fue de 100,524 miles de dólares, que compara con los 51,575 miles de dólares al cierre de diciembre de 2016, y se obtuvo un EBITDA CCS de 133,300 miles de dólares frente al resultado de 71,654 miles de dólares al 31 de diciembre de 2016.

El efecto inventarios fue positivo y ascendió a 31,090 miles de dólares, valor que compara con el efecto inventarios positivo al 31 de diciembre de 2016 de 39,866 miles de dólares.

Por otro lado, los gráficos inferiores muestran el valor de los inventarios a CMP¹, los cuales, al cierre de diciembre han sido de 71.1 USD/bbl, siendo por crudos 64.2 USD/bbl (versus 64.1 USD/bbl del crudo Brent) y por productos 73.1 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				
	4T 2017	4T 2016	2017	2016
Miles de Dólares				
RESULTADO OPERATIVO AJUSTADO A CCS RECURRENTE	13,779	11,399	100,524	51,575
Resultado Financiero	1,294	-7,149	-20,157	-18,295
Impuesto a las Ganancias	-1,232	-10,354	-18,158	-17,596
RESULTADO NETO AJUSTADO A CCS	13,841	-6,104	62,209	15,684
Efecto inventarios	17,052	21,273	31,090	39,866
Resultados Específicos	-897	-393	-4,474	1,035
Ajuste impuesto a las ganancias	-4,766	-6,460	-7,852	-12,066
RESULTADO NETO CONTABLE DDI	25,230	8,316	80,973	44,519
EBITDA ajustado a CCS	22,093	19,556	133,300	71,654
EBITDA Contable	39,259	40,810	160,743	107,348

Explicación de Resultados Contables Acumulados

- Las ventas en volumen se incrementaron en 27.1% respecto al mismo periodo del año anterior, siendo el incremento de las ventas en el mercado internacional de 83.2% y en el mercado nacional de 2.8%. A su vez, el incremento de los precios unitarios de los productos en 11.4%, en línea con la evolución de los mercados internacionales, resultaron en el incremento de los ingresos, los que ascendieron a 3,610,629 miles de dólares, cifra superior en un 41.6% a la registrada en el mismo periodo del año anterior.

Por los periodos terminados al 31 de diciembre		
VENTAS	2017	2016
Miles de Dólares		
Ventas Nacionales	2,084,809	1,682,622
Ventas al exterior	1,156,247	529,851
Impuestos de Hidrocarburos	339,365	315,022
Prestación de Servicios y Otros	30,208	22,061
Total	3,610,629	2,549,556

- El costo de ventas fue de 3,355,707 miles de dólares, 43.3% superior al mismo periodo de 2016. Como resultado, se obtuvo una ganancia bruta de 254,922 miles de dólares, mientras que el resultado en el mismo periodo del 2016 fue de 207,809 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 31 de diciembre

COSTO DE VENTAS	2017	2016
<i>Miles de Dólares</i>		
Costo de ventas operacionales	-3,342,552	-2,328,511
Otros costos operacionales	-13,155	-13,236
Total costo de ventas	-3,355,707	-2,341,747

- Los gastos de ventas y distribución en el periodo se vieron afectados por los cierres de terminales debido a malas condiciones climatológicas, y ascendieron a 94,803 miles de dólares (85,282 miles de dólares en el mismo periodo de 2016). El incremento de los gastos está relacionado, principalmente, con mayores gastos de transporte por 5,394 miles de dólares, gastos de puerto por 1,678 miles de dólares, gastos de almacenamiento por 2,408 miles de dólares, aporte Osinergmin por 1,167 miles de dólares, otros gastos netos por 95 miles de dólares, compensado con la disminución de las comisiones por venta de bunker por 1,221 miles de dólares. Si bien la totalidad de los gastos logísticos y de distribución son recuperados en el precio de venta, el efecto económico de la mala mar disminuye el margen.
- Los gastos administrativos se incrementaron en 4,485 miles de dólares con respecto al mismo periodo anterior, principalmente por mayor gasto de personal por 1,924 miles de dólares, participación de los trabajadores por 1,173 de dólares, servicios informáticos por 912 miles de dólares, gastos de tributos por 401 miles de dólares, gasto de amortizaciones por 664 miles de dólares, asesorías externas por 322 miles de dólares, gastos de mantenimiento y proyectos informáticos por 354 miles de dólares, compensado con menores gastos de servicios corporativos por 1,729 miles de dólares y otros mayores gastos netos por 464 miles de dólares.
- En otros ingresos y gastos (netos), se tuvo menor gasto de 1,557 miles de dólares, explicado principalmente por menor gasto por penalidad por desabastecimiento de turbo por 2,354 miles de dólares, compensado por el extorno realizado en el año 2016 de la provisión de Take or pay por 1,487 miles de dólares y menores provisiones de 690 miles de dólares por contingencias laborales y fiscales.
- El menor resultado financiero del periodo enero a diciembre 2017, respecto al mismo periodo del año anterior, se debe principalmente a los siguientes factores:
 - Incremento de los Gastos financieros por 16,707 miles de dólares, por aumento de la deuda financiera media y su evolución, pasando de corto a largo plazo, la misma que financia el Proyecto RLP21.
El mayor gasto financiero está dado por el aumento de la tasa de interés media (3.8 millones de dólares) y menor capitalización de intereses intercalarios (5.8 millones de dólares).
 - Diferencias de cambio negativas por 2,467 miles de dólares (diciembre 2017) frente a una pérdida anterior de 3,920 miles de dólares (diciembre 2016), es el resultado de la posición monetaria activa en moneda local de la sociedad y la apreciación de dicha moneda frente al dólar.

Refinería La Pampilla S.A.A.

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



Lo anterior se ve compensado por el mayor ingreso financiero fruto del cobro de dividendos de su filial Recosac por importe de 11,866 miles de dólares y 1,500 miles de dólares extraordinario de intereses por recupero del impuesto a la renta ejercicio 2015.

Por los periodos terminados a 31 de Diciembre		
GASTOS FINANCIEROS	2017	2016
Miles de Dólares		
Intereses de Obligaciones financieras de Corto y Largo plazo	30,715	14,821
Otros	1,280	467
TOTAL	31,995	15,288

- La tasa efectiva del gasto por impuesto a las ganancias es 15.7% menor respecto al periodo diciembre de 2016, principalmente por: (i) reducción neta de 13.3% por efecto de diferencias permanentes (mayor incidencia por los dividendos de RECOSAC e intereses por devolución de SUNAT del saldo a favor del Impuesto a la Renta 2015), (ii) reducción de 3.9% neto, por efecto de mayor apreciación de 1.68% del Sol diciembre de 2017 respecto de igual período de 2016, y (iii) efecto del incremento de 1.5% de la tasa tributaria. 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 Dic 2017		A Dic 2016	
	US \$	%	US \$	%
Corriente (caja)	-19,082	-17.84%	-155	-0.21%
Diferido sin efectos del tipo de cambio	-9,986	-9.33%	-22,958	-30.95%
Diferido por cambio de tasa nominal IR	-	0.00%	-5,774	-7.78%
Diferido por efecto del tipo de cambio				
- Efecto por remediación de activos	7,389	6.91%	4,361	5.88%
Efecto de Conversión	-4,331	-4.05%	-5,136	-6.92%
Impuesto a las ganancias total	-26,010	-24.31%	-29,662	-39.99%

- Finalmente se obtuvo un EBITDA sobre el resultado contable de 160,743 miles de dólares. Aislado el efecto inventarios, se obtiene un EBITDA ajustado a CCS de 133,300 miles de dólares.

Explicación de Resultados Contables del 4T17

- Las ventas en volumen se incrementaron en 5.5% respecto al mismo trimestre del año anterior, con mayores ventas principalmente en el mercado de exportación de 16.7% y en el mercado nacional de -1.9%. Los precios unitarios han tenido un incremento de 16.5%, en línea con la evolución de los mercados internacionales, los cuales tuvieron impacto en el incremento de las ventas con respecto

Refinería La Pampilla S.A.A.

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



al 4T16, las cuales ascendieron a 1,013,706 miles de dólares, cifra superior en un 23% a la registrada en el mismo periodo del año anterior.

Por los periodos terminados septiembre a diciembre		
VENTAS	2017	2016
Miles de Dólares		
Ventas Nacionales	571,044	494,898
Ventas al exterior	342,574	239,723
Impuestos de Hidrocarburos	89,392	83,877
Prestación de Servicios y Otros	10,695	5,941
Total	1,013,705	824,439

- El costo de ventas fue de 951,144 miles de dólares, 25.3% superior al mismo trimestre del 2016. Como resultado, se obtuvo una ganancia bruta de 62,562 miles de dólares en el 4T17, mientras que el resultado en el mismo periodo de 2016 fue de 65,550 miles de dólares.

Por los periodos terminados septiembre a diciembre		
COSTO DE VENTAS	2017	2016
Miles de Dólares		
Costo de ventas operacionales	-2,413,184	-1,555,013
Otros costos operacionales	-6,904	-5,284
Total costo de ventas	-2,420,088	-1,560,297

- Los gastos de ventas y distribución en el 4T17, ascendieron a 24,279 miles de dólares (22,484 miles de dólares en el mismo periodo del 4T16). Los mayores gastos corresponden a incremento de los gastos de transportes por 1,794 miles de dólares, incremento de los gastos en almacenamiento por 630 miles de dólares, aporte Osinergmin por 273 miles de dólares, compensado con la disminución de gastos en puerto por 839 miles de dólares y otros gastos menores netos por 63 miles de dólares.
- Los gastos administrativos en el 4T17, ascendieron a 8,900 miles de dólares (7,673 miles de dólares en el mismo periodo del 4T16); el incremento corresponde a servicios por asesorías externas por 321 miles de dólares, servicios profesionales independientes por 274 miles de dólares, mayores amortizaciones por 222 miles de dólares, servicios informáticos por 178 miles de dólares, servicios de vigilancia por 145 miles de dólares, impuestos asumidos por 198 miles de dólares, compensado con menores servicios corporativos por 349 miles de dólares y otros mayores gastos de 238 miles de dólares.
- En otros ingresos y gastos (netos), se tiene menores gastos por 3,665 miles de dólares principalmente por provisiones realizadas.

Refinería La Pampilla S.A.A.

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



- El incremento del gasto financiero por 294 miles de dólares respecto al cuarto trimestre de 2017, está dado principalmente por el coste financiero generado, por cobrar antes de las fechas de vencimiento, las ventas realizadas a su Subsidiaria RECOSAC.

Por los periodos terminados setiembre a diciembre		
GASTOS FINANCIEROS	2017	2016
Miles de Dólares		
Intereses de Obligaciones financieras de Corto y Largo plazo	7,175	7,135
Otros	578	325
TOTAL	7,753	7,460

- La menor pérdida por diferencia de tipo de cambio en 40 miles de dólares debido a la depreciación de la moneda local.
- Finalmente se obtuvo un EBITDA sobre el resultado contable de 39,259 miles de dólares. Sin embargo, aislando el efecto inventarios, se obtiene un EBITDA ajustado a CCS de 22,093 miles de dólares.

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 31 de diciembre, el ratio de morosidad medido como deuda vencida entre facturación acumulada es 0.01%; y como promedio acumulado a diciembre la deuda vencida mayor a 15 días de antigüedad significó el 0.22% 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 5.7% 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.

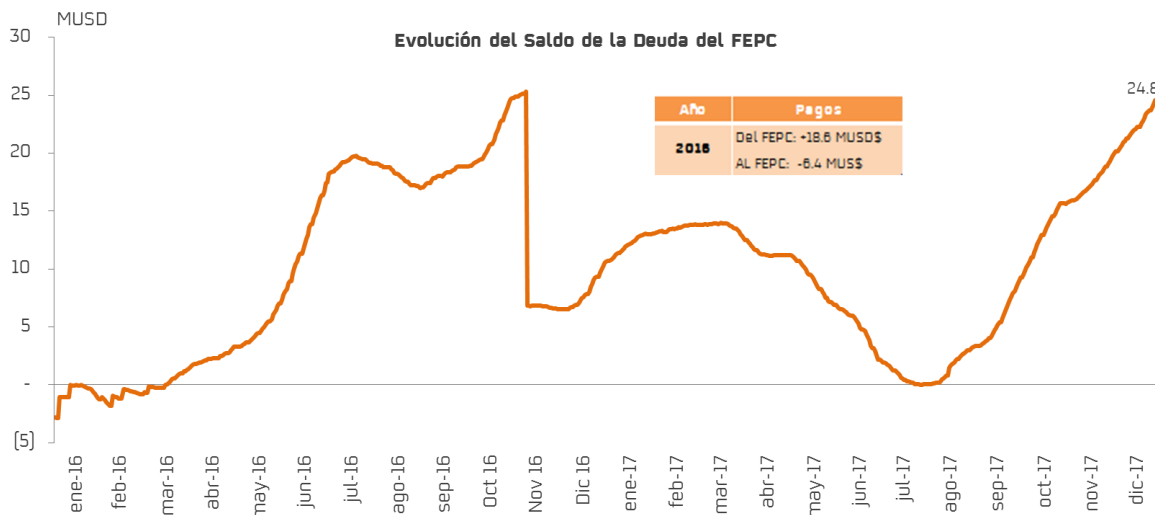
Refinería La Pampilla S.A.A.

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



Refinería La Pampilla continúa trabajando en el necesario perfeccionamiento de la metodología de cálculo de los Precios de Paridad de Importación que publica OSINERGMIN, con el fin de que permita el reconocimiento completo de 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 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 31 de diciembre de 2017 los productos dentro del Fondo se encuentran: el GLP, en franja de Compensación, Diésel B5, en franja de Aportación y Diésel B5 S50 en franja de Estabilidad. El saldo por cobrar al Fondo a esa fecha es de 24.8 millones de dólares, importe superior a los 10.7 millones de dólares registrados al 31 de diciembre de 2016.



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 31 de diciembre de 2017 las existencias de crudos, productos en proceso, productos terminados y tránsitos fueron de 5,222 miles de barriles, superior al cierre del año 2016 que fue de 4,942 miles de barriles.

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 31 de diciembre

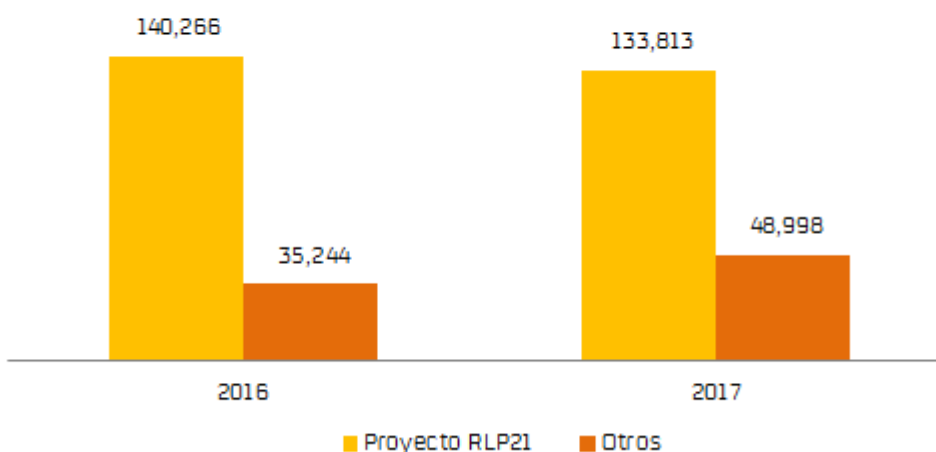
INVENTARIOS	2017	2016
Miles de barriles		
Productos refinados	2,811	2,426
Petróleo crudo	1,076	1,036
Productos en proceso y otras materias. primas	955	1,395
Crudos y otras materias primas en tránsito	380	85
	5,222	4,942

Inversiones

Por el periodo 2017 se realizaron inversiones por 182,811 miles de dólares, de las cuáles 133,813 miles de dólares corresponden al proyecto Adaptación a Nuevas Especificaciones de Combustibles de Refinería La Pampilla (RLP21), módulo de gasolineras. Las inversiones en el mismo periodo de 2016 fueron de 175,510 miles de dólares, de las cuáles 140,266 miles de dólares corresponden al Proyecto RLP21.

Cabe señalar que con fecha 26 de agosto de 2016 se pusieron en marcha las nuevas unidades de producción de Diésel de Bajo Azufre (Proyecto RLP21 – módulo diésel y servicios auxiliares) por 475,317 miles de dólares, lo que ha generado una mayor depreciación en el año 2017 de 17,884 miles dólares (de septiembre a diciembre de 2016 por un importe de 5,961 miles de dólares). Con esto, la compañía es la primera refinería del Perú en contar con estas avanzadas instalaciones industriales de carácter ambiental para producir Diésel de Bajo Azufre y abastecer la demanda del país.

Miles de Dólares



Liquidez

El índice de liquidez al 31 de Diciembre de 2017 fue de 1.10, mostrando una disminución con respecto al 31 de diciembre de 2016 (con un índice de liquidez de 1.23). Esto responde al incremento de los activos corrientes en 207,021 miles de dólares, principalmente por los incrementos de la cuenta por cobrar en

Refinería La Pampilla S.A.A.

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



141,086 miles de dólares e Inventarios en 87,499 miles de dólares, compensados con la disminución del Efectivo en 32,472 miles de dólares frente a los incrementos del Pasivo Financiero en 154,106 miles de dólares y Cuentas por pagar comerciales en 57.622 miles de dólares.

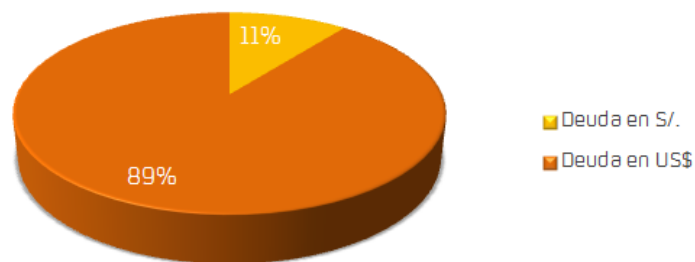
Financiamiento

La deuda financiera neta al 31 de Diciembre de 2017 se ha situado en 843,977 miles de dólares, superior a los 603,758 miles de dólares al 31 de diciembre de 2016. Este incremento obedece a las inversiones realizadas en el proyecto RLP21 y a las cuentas a pagar por compra de crudo.

Al 31 diciembre de 2017, la deuda a largo plazo asciende a 533,369 miles de dólares, equivalente al 62% y a corto plazo es de 329,149 miles de dólares, que representa el 38%.

Con relación a la composición de la deuda, tenemos a Corto plazo, tomada con bancos locales, a un plazo no mayor de 30 días, en moneda local y dólares. Con respecto a la Deuda a largo plazo, mantenemos financiación con garantía de Cesce por 274 MUSD, asociados al Proyecto RLP 21 y a 10 años plazo. También préstamos bancarios, que totalizan 259 MUSD, utilizados para capital de trabajo, en plazos de 3 años.

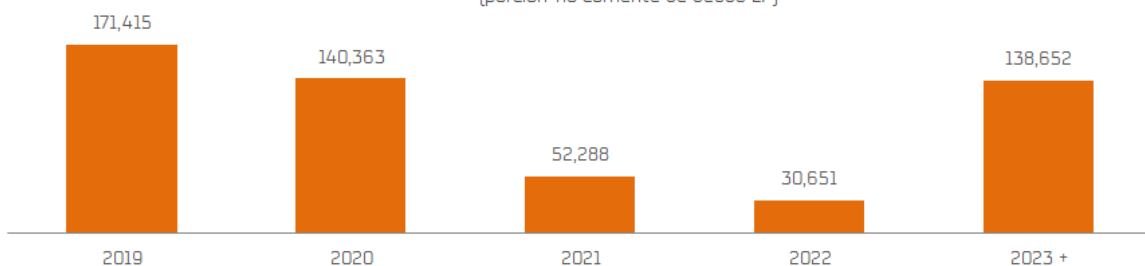
Composición de la Deuda



Se dispone de Pasivos Financieros en moneda local para equilibrar la posición monetaria, al 31 de diciembre 2017, ascienden a 297,544 miles de soles equivalentes a 91,820 mil dólares.

Cronograma de Amortizaciones

[En KUSD al 31 de Diciembre 2017]
[porción no corriente de deuda LP]



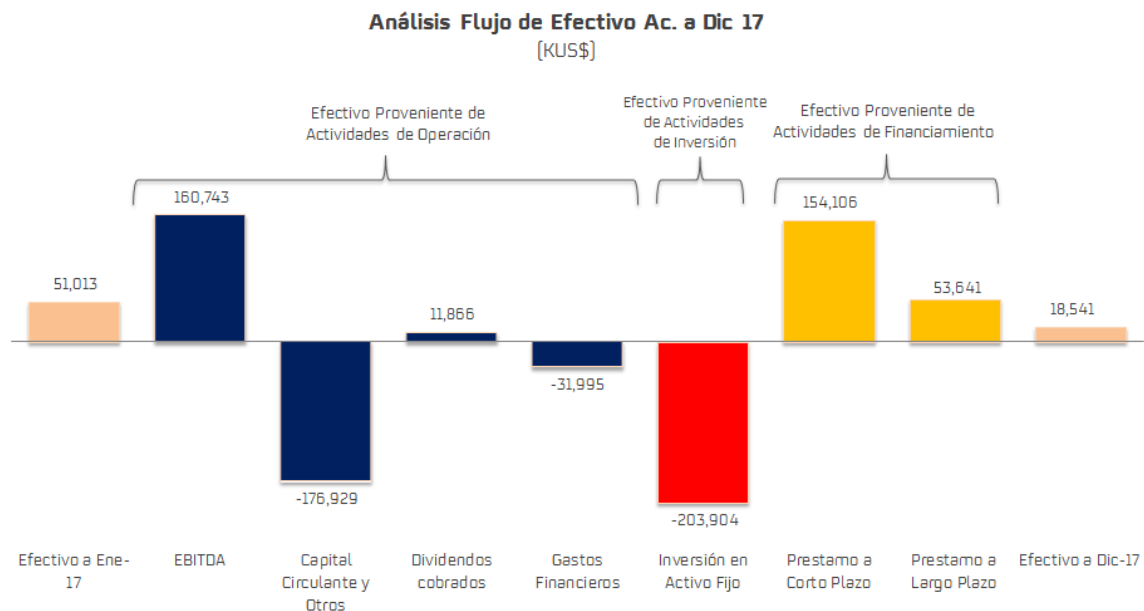
Refinería La Pampilla S.A.A.

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



Con relación a la deuda a largo plazo, al cierre del 2017 respecto al año 2016, ha existido un alargamiento en las financiaciones tomadas y en su vida media.

Respecto, a las fuentes y uso de los fondos gestionados por la empresa, la Sociedad registró una disminución al cierre del 2017, equivalente a 18,541 miles de dólares de Flujo de Caja. Así, el Flujo de caja de Actividades de Operación disminuyó a -36,315 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 203,904 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 207,747 miles dólares principalmente por la deuda a corto plazo contraída con los bancos para el financiamiento del Proyecto RLP21- Bloque Gasolinas y otras actividades operativas.



Patrimonio

El patrimonio, respecto al 31 de diciembre de 2016, se ha incrementado en 80,973 miles de dólares al 31 de diciembre de 2017, explicado por el resultado contable del periodo.

Resultados Económicos Consolidados

A nivel consolidado, el resultado neto contable ha sido de 80,154 miles de dólares, el resultado operativo contable de 146,862 miles de dólares y el EBITDA contable de 196,764 miles de dólares. Sin embargo, aislando el efecto inventarios, se obtiene resultado neto ajustado a CCS de 58,885 miles de dólares y un EBITDA ajustado a CCS de 162,215 miles de dólares.

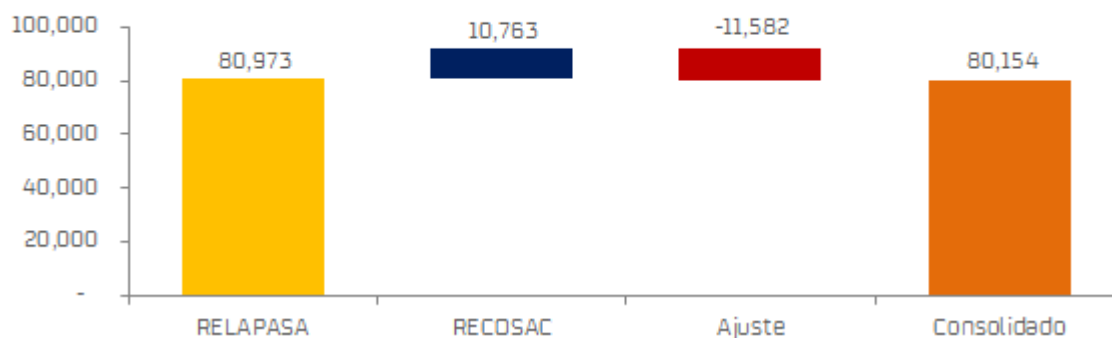
Refinería La Pampilla S.A.A.

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



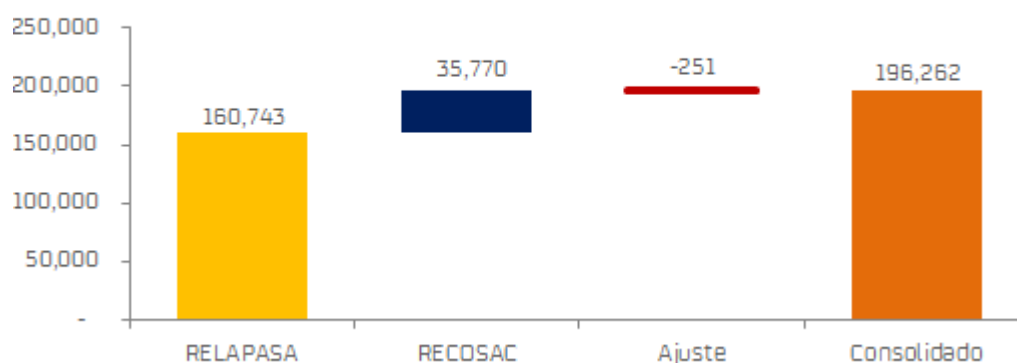
Resultado Neto Contable

[KUSD]



EBITDA

[KUSD]



Repsol Comercial SAC

Refinería La Pampilla consolida su resultado económico con el de su subsidiaria Repsol Comercial S.A.C. (RECOSAC). Al 31 de diciembre de 2017 el resultado neto contable consolidado es de 80,154 miles de dólares que compara con un resultado neto contable de 58,724 miles de dólares para el mismo periodo de 2016. El resultado operativo contable es de 146,862 miles de dólares al 31 de diciembre de 2017 que compara con 112,882 miles de dólares para el mismo periodo del 2016.

De igual forma, el resultado neto consolidado ajustado a CCS es de 58,885 miles de dólares al 31 de diciembre de 2017 que compara con el resultado de 31,010 miles de dólares del 2016.

Repsol Comercial SAC obtuvo un resultado neto contable de 10,763 miles de dólares al 31 de diciembre de 2017, que compara con el resultado de 13,251 miles de dólares para el mismo periodo de 2016.

Asimismo el EBITDA contable fue de 35,770 miles de dólares, superior al obtenido al 31 de diciembre de 2016 de 33,247 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				
	4T 2017	4T 2016	2017	2016
Miles de Dólares				
RESULTADO OPERATIVO CONTABLE	2,896	5,700	19,471	19,513
Gasto Financiero , neto	246	1,069	673	1,071
Gasto Financiero (arrendamiento)	-1,769	-1,070	-5,235	-4,006
Ganancia (pérdida) por diferencia de cambio	-133	7	-1,007	675
Impuesto a las Ganancias	3	-959	-3,139	-4,002
RESULTADO NETO CONTABLE DDI	1,243	4,747	10,763	13,251
Ajuste por efecto decalaje	-1,020	-1,015	-4,108	1,491
Resultados Específicos	159	48	555	100
Ajuste por diferencia cambiaria y efecto del tipo de cambio en el I. Renta diferido	1,116	976	-45	-864
RESULTADO NETO AJUSTADO DEL PERIODO	1,498	4,756	7,165	13,978
EBITDA SIN DECALAJE	6,435	8,490	32,217	34,838
EBITDA Contable	7,296	9,457	35,770	33,247

La tasa efectiva del gasto por impuesto a las ganancias es 0.7% menor respecto al periodo 2016, principalmente por: (i) el incremento de 1.5% de la tasa tributaria, ii) incremento de 4.2% por efecto de diferencias permanentes, y iii) disminución de 6.5% neto, por efecto de mayor apreciación de 1.68% del Sol a diciembre de 2017 respecto de igual período de 2016 en la remediación de activos (NIC 12). 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				
	A Dic 2017		A Dic 2016	
Miles	US \$	%	US \$	%
Corriente (caja)	-3,765	-26.87%	-4,664	-26.95%
Diferido sin efectos del tipo de cambio	-426	-3.04%	108	0.62%
Diferido por cambio de tasa nominal IR	-	0.00%	365	2.11%
Diferido por efecto del tipo de cambio				
- Efecto por remediación de activos	1,647	11.75%	916	5.29%
Efecto de conversión	-595	-4.25%	-727	-4.20%
Impuesto a las ganancias total	-3,139	-22.40%	-4,002	-23.12%

Refinería La Pampilla S.A.A.

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



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 31 de diciembre de 2017 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 31 de diciembre del año 2017 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				
	4T 2017	4T 2016	2017	2016
Miles de Dólares				
Ingreso de actividades ordinarias	1,013,706	824,439	3,610,629	2,549,556
Costo de ventas	-951,144	-758,889	-3,355,707	-2,341,747
Ganancia (pérdida) bruta	62,562	65,550	254,922	207,809
Gastos de ventas y distribución	-24,279	-22,484	-94,803	-85,282
Gastos de administración	-8,900	-7,673	-31,456	-26,971
Otros, ingresos (gastos) operativos, neto	551	-3,114	-1,523	-3,080
	-32,628	-33,271	-127,782	-115,333
Ganancia (pérdida) operativa	29,934	32,279	127,140	92,476
Ingresos financieros	2,214	588	2,439	913
Gastos financieros	-7,753	-7,459	-31,995	-15,288
Diferencia de cambio, neto	239	-278	-2,467	-3,920
Dividendos	6,594	-	11,866	-
Resultado (pérdida) antes del impuesto a las ganancias	31,228	25,130	106,983	74,181
Gasto por impuesto a las ganancias	-5,998	-16,814	-26,010	-29,662
Ganancia (pérdida) neta del ejercicio	25,230	8,316	80,973	44,519

INFORMACIÓN DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

	2017	2016	2015
<i>Miles de Dólares</i>			
ACTIVO			
Activos corrientes			
Efectivo y equivalentes al efectivo	18,541	51,013	18,858
Cuentas por cobrar comerciales (neto)	293,059	151,973	131,732
Otras cuentas por cobrar (neto)	87,097	55,822	48,881
Otras cuentas por cobrar a entidades relacionadas	-	128	14,034
Inventarios	386,101	298,602	235,367
Activo por impuesto a las ganancias	10,472	30,616	25,184
Gastos pagados por anticipado	1,388	1,483	1,499
Total activos corrientes	796,658	589,637	475,555
Otros activos financieros	80,611	80,611	80,611
Otras cuentas por cobrar	5,724	871	282
Propiedades, planta y equipo (neto)	1,029,933	880,617	728,133
Activos intangibles (neto)	4,007	3,350	2,298
Gastos pagados por anticipado	8,658	1	-
TOTAL ACTIVOS	1,925,591	1,555,087	1,286,879
PASIVOS Y PATRIMONIO			
Otros pasivos financieros	329,149	172,665	384,487
Cuentas por pagar comerciales	308,904	251,282	137,685
Otras cuentas por pagar	71,613	56,270	66,755
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	-	-	-
Provisión por beneficios a los empleados	-	-	-
Total pasivos corrientes	709,666	480,217	588,927
Otros pasivos financieros	533,369	479,728	177,799
Otras cuentas por pagar	2,541	3,028	2,064
Pasivo por impuesto a las ganancias diferidos	65,077	58,149	28,643
Provisión por beneficios a los empleados	-	-	-
TOTAL PASIVOS	1,310,653	1,021,122	797,433
Patrimonio			
Capital emitido	533,002	827,167	321,374
Capital Adicional	-	-409,287	96,506
Otras reservas de capital	963	41,347	41,347
Resultados acumulados	80,973	74,738	30,219
TOTAL PATRIMONIO	614,938	533,965	489,446
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	1,925,591	1,555,087	1,286,879

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

	2017	2016	2015	2014
<i>Miles de Dólares</i>				
INDICE DE LIQUIDEZ				
Prueba Corriente	1.1	1.2	0.8	0.9
Prueba ácida	0.6	0.6	0.4	0.3
INDICE DE GESTION				
Margen bruto	7.1%	8.2%	6.1%	0.8%
Margen operativo	3.5%	3.6%	2.1%	-1.8%
INDICE DE SOLVENCIA				
Endeudamiento patrimonial	2.1	1.9	1.6	2.3
Cobertura de intereses	4.8	4.2	2.3	0.3
INDICE DE RENTABILIDAD				
Rentabilidad neta sobre patrimonio	13.2%	8.3%	6.3%	-17.8%
Rentabilidad neta sobre ventas de bienes	2.2%	1.8%	1.1%	-1.6%
EBITDA	160,743	107,348	27,243	1,392
EBITDA ajustado a CCS	133,300	71,654	187,712	132,577

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

EBITDA

Ganancia (Pérdida) Operativa + depreciación + amortización + (-) Provisión saneamiento de existencias + (-) Provisión por incobrabilidad.

EBITDA a CCS

Ganancia (Pérdida) Operativa + depreciación + amortización + (-) Efecto inventarios + (-) Provisión por incobrabilidad + (-) Resultados no recurrentes