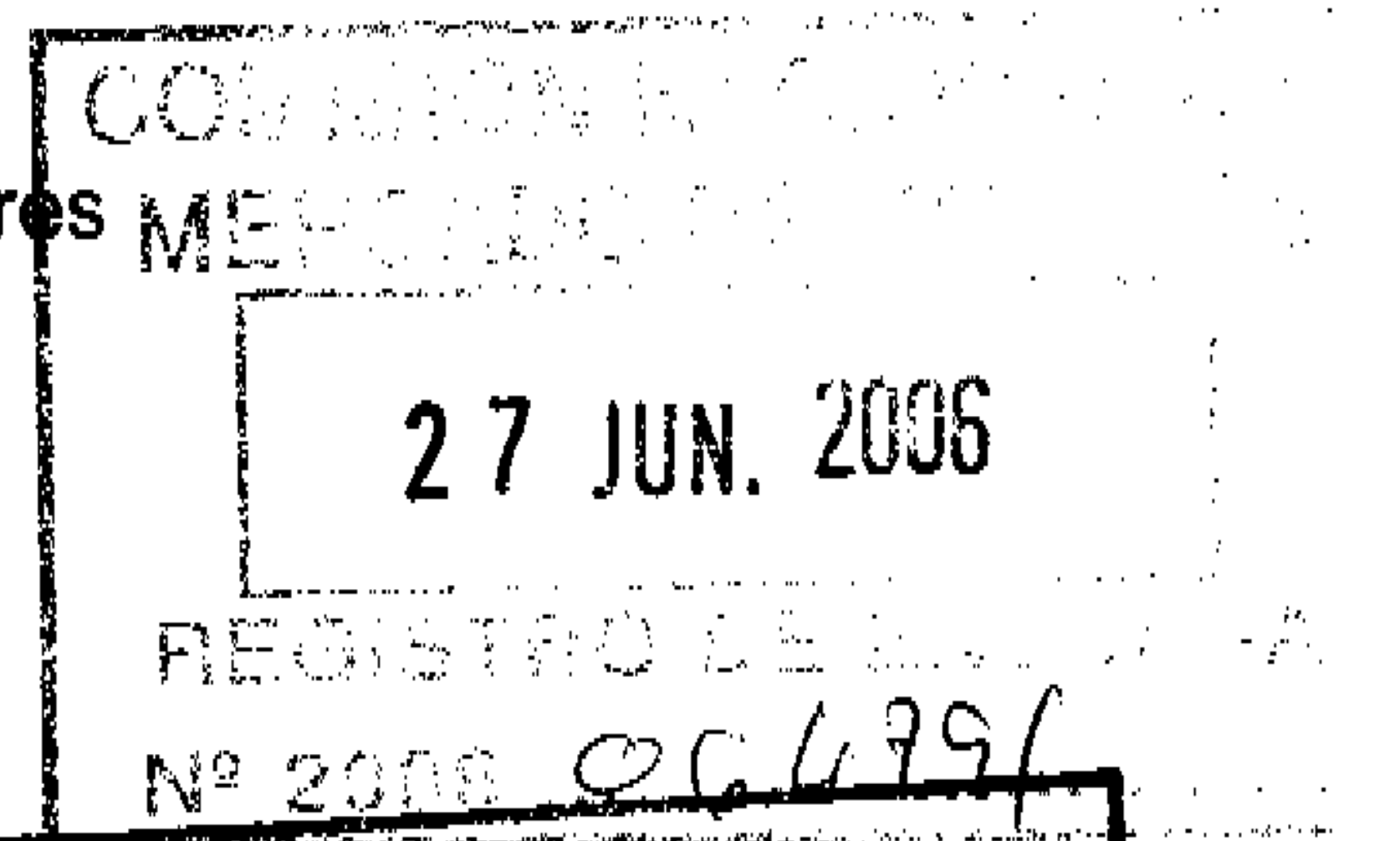
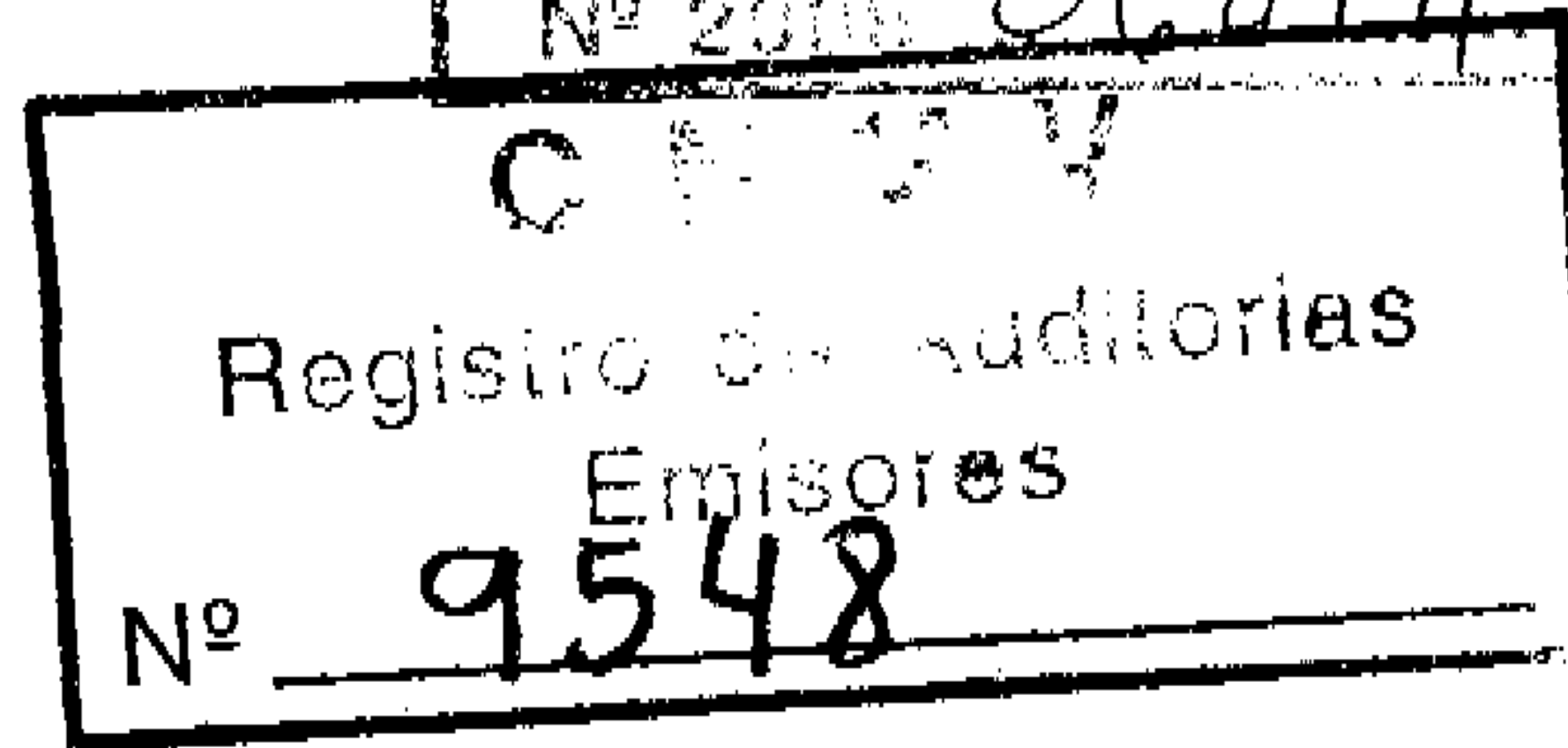


CNMV Comisión Nacional del Mercado de Valores  
Paseo de la Castellana, nº 19  
28046 Madrid  
SPANJE



La Haya, 26 de junio de 2006



Muy sres. Nuestros :

Por la presente les adjuntamos copia de las cuentas anuales de Repsol International Finance B.V., auditadas por Deloitte Accountants B.V., las cuales fueron aprobadas por unanimidad en el Consejo de Administración de la sociedad celebrado en esta misma fecha.

Adjuntamos así mismo una traducción al español del citado documento.

Atentamente,

---

COPIA DE LA ORIGINAL  
METROSA  
27 JUN. 2005  
RESOLUCION  
Nº 2005 064791

**Repsol International Finance B.V.**

Annual report 2005  
with auditors' report

**C N M V**  
Registro de Auditorias  
Empresas  
Nº 9548

## Management report

(Amounts in thousands of U.S. Dollars)

The Managing Directors present their report together with the audited financial statements for the year ended December 31, 2005

### Introduction

The company belongs to the Repsol YPF Group, a Spanish integrated oil company engaged in all aspects of the petroleum business and one of the largest industrial groups in Spain. The company is a wholly owned subsidiary of Repsol YPF, S.A., Madrid, Spain.

The issued share capital of the company amounts to USD 355,944. The authorised and issued capital has not been modified during the year.

### Activities

Its principal activities consist of financing and investing in subsidiaries and affiliated companies.

Funds denominated in U.S. Dollars are raised on the international capital markets by using a short-term commercial paper programme, a medium and long-term notes program and some bank credit facilities, which are lent to subsidiaries and affiliated companies, also in other currencies than U.S. Dollars. In this case the company hedges the foreign currency exposure by entering into foreign exchange contracts with major international banks.

Repsol YPF, S.A.'s acquisition of the Argentine oil and gas company YPF, S.A. pursuant to a cash tender offer launched on April 30, 1999, required an increase in the indebtedness levels of the Repsol YPF Group. In this respect, the company issued in 1999 notes amounting to EUR 6,650 million, EUR 3,250 million of which matured in the year 2000, EUR 1,000 million of which matured in the year 2001, EUR 1,000 million of which matured in the year 2002 and EUR 1,400 million of which matured in the year 2004. Also, as part of the required financing, in the year 2000 the company issued notes amounting to EUR 3,350 million (EUR 1,500 million of which matured in the year 2002 and EUR 850 million of which matured in the year 2003) and U.S. Dollars 1,250 million. In year 2001 the company issued notes amounting to EUR 2,150 million, EUR 900 million of which matured in the year 2003 and EUR 325 million of which matured in the year 2004. During 2003 the company issued notes amounting to EUR 1,150 million. In the year 2004 the company issued notes amounting EUR 1,000 million which mature in the year 2014.

The company is the holder of shares in subsidiaries. These investments have been valued at cost or lower underlying equity value, on the basis of the financial statements of 2005 of the subsidiary.

### Result for the Year

The company made profit of USD 187,264 compared to also profit of USD 123,867 in 2004. This profit is primarily caused by a positive result from interest income.

Future Outlook

It is envisaged that the company will continue to provide loan capital to subsidiaries and affiliated companies. The future level of profits will be dependent on developments of the investments and financing activities.

The Hague, The Netherlands,

April 10, 2006

THE MANAGING DIRECTORS

Balance sheet  
at December 31, 2005

(Before appropriation of net result)  
(Amounts in thousands of U.S. Dollars)

	Notes	2005 USD	2004 USD
<b>ASSETS</b>			
<b>Financial fixed assets</b>			
Investments	3	501,121	496,491
Loans to shareholder	4	4,399,232	5,060,939
Loans to affiliated companies	4	574,708	642,714
Guarantees and deposits		29	30
		<u>5,475,090</u>	<u>6,200,174</u>
Deferred expenses	5	<u>14,669</u>	<u>18,304</u>
<b>Current assets</b>	6		
<i>Accounts receivable</i>			
Short-term loans to affiliated companies		1,506,048	3,479,200
Other receivable from affiliated companies		3,000	5,308
Interest receivable from loans to shareholder		91,510	167,442
Interest receivable from affiliated companies		20,883	12,937
Other receivables and prepayments		4,043	11
Taxes		25,279	17,511
		<u>1,650,763</u>	<u>3,682,409</u>
Short-Term Deposits		276,849	155,276
Cash and banks		<u>47</u>	<u>66</u>
		<u>276,896</u>	<u>155,342</u>
		<u>1,927,659</u>	<u>3,837,751</u>
		<u>7,417,418</u>	<u>10,056,229</u>

	Notes	2005 USD	2004 USD
<b>SHAREHOLDER'S EQUITY AND LIABILITIES</b>			
<b>Shareholder's equity</b>	7		
Issued and paid-in capital		355,944	406,921
Additional paid-in capital		337,272	337,272
Other Reserves		372	(50,605)
Retained earnings		484,817	360,950
Net income for the year		<u>187,264</u>	<u>123,867</u>
		<u>1,365,669</u>	<u>1,178,405</u>
<b>Deferred income</b>	8	<u>5,204</u>	<u>6,139</u>
<b>Euronotes</b>	9	<u>3,759,835</u>	<u>5,516,735</u>
<b>Short-term liabilities</b>			
Medium Term Notes and Euronotes	9	1,065,780	1,550,000
Loans from affiliates		1,051,562	1,583,285
Interest payable on Medium Term Notes and Euronotes		98,816	169,714
Interest payable to affiliated companies		1,573	5,857
Other payable to affiliated companies		67,892	40,384
Accrued liabilities and other payables		<u>1,087</u>	<u>5,710</u>
		<u>2,286,710</u>	<u>3,354,950</u>
		<u>7,417,418</u>	<u>10,056,229</u>

## Statement of income

for the year ended December 31, 2005

(Amounts in thousands of U.S. Dollars)

	Notes	2005 USD	2004 USD
<b>Financial income and expense</b>			
Income from investments	3	140,416	90,010
Change in carrying value investments	3	4,630	1,463
Interest income	11	415,060	428,486
Interest expense	11	(371,963)	(377,033)
Exchange gain (loss)		23,372	2,367
Other financial expenses		<u>(135)</u>	<u>(263)</u>
		<u>211,380</u>	<u>145,030</u>
<b>Amortization deferred expenses</b>		<u>(1,590)</u>	<u>(1,549)</u>
<b>General and administrative expenses</b>	12	<u>(2,199)</u>	<u>(3,744)</u>
<b>Income before provision for income taxes</b>		<u>207,591</u>	<u>139,737</u>
<b>Provision for income taxes</b>	13	<u>(20,327)</u>	<u>(15,870)</u>
<b>Net result</b>		<u>187,264</u>	<u>123,867</u>

## Notes to financial statements

at December 31, 2005

(Amounts in thousands of U.S. Dollars)

### 1 General

Repsol International Finance B.V. ("the company"), having its legal seat in The Hague, is a wholly owned subsidiary of Repsol YPF, S.A., located in Madrid, Spain. Companies in which Repsol YPF, S.A. participates are referred to as affiliated companies.

The company's principal activities consist of investing in and financing of subsidiaries and affiliated companies, and the company is the holder of shares in subsidiaries.

Based upon Article 2:408 of the Dutch Civil Code, no consolidated financial statements have been presented. The financial statements of the company and its subsidiaries are included in the consolidated financial statements of Repsol YPF, S.A.

A significant part of the company's transactions is denominated in U.S. Dollars. Consequently, the company's financial statements are reported in U.S. Dollars.

No cash flow statement has been included since a consolidated cash flow statement is included in the financial statements of Repsol YPF, S.A.

### 2 Accounting Principles

#### General

The accompanying accounts have been prepared in accordance with Part 9, Book 2 of the Dutch Civil Code.

The financial statements are prepared under the historical cost convention. Unless stated otherwise, assets and liabilities are stated at face value.

Income and expenses are accounted for on an accrual basis. Profit is only included when realized on balance sheet date. Losses and risks originating before the end of the financial year are taken into account if they have become known before preparation of the financial statements.

Assets and liabilities denominated in foreign currencies are translated into U.S. Dollars at the year-end exchange rate unless indicated otherwise. Transactions in foreign currencies are translated at the exchange rate in effect at the time of the transaction. The exchange results are recorded under financial income and expense in the statement of income.

Translation results from investments in subsidiaries are recorded under the income from investments.

#### Financial fixed assets

The investments in subsidiaries and other investments are stated at cost or lower underlying equity value in accordance with the financial statements of the investee, adjusted for the unamortized part of the acquisition price representing proven oil & gas reserves.



Amortization is based on the depletion of these reserves and is charged to the income from investments in the statement of income. The underlying equity value is determined on the basis of the accounting principles as applied by the company.

The financial statements have been prepared in accordance with Title 9, Book 2 of the Dutch Civil Code.

#### **Deferred expenses**

Deferred expenses relate to the Guaranteed Euronote issues raised during 1999, 2000, 2001, 2003, 2004 and 2005 mainly to finance the tender offer by the Repsol YPF Group of the Argentinean company YPF, S.A.

Aforementioned expenses are capitalised and amortized to the statement of income over the period of the duration of the note.

#### **Deferred income**

Deferred income relates to either a hedging transaction entered into by the company in connection with the issuance of the medium-term notes or to commissions on a long-term credit facility provided to an Argentinean affiliate. In both cases such income is deferred and amortized to the statement of income over the period of the related transactions.

#### **Financial Instruments**

Off-balance sheet financial instruments are used to hedge exposures to movements in currency exchange rates. These financial instruments include currency forward contracts and swaps.

These financial instruments are stated at fair value.

The recognized results on these instruments are recorded as other financial income in the statement of income.

#### **Recognition of income**

Revenues and expenses are recorded in the period in which they originate.

## Notes to specific items of the balance sheet

### 3 Investments

At year-end the company has the following investments:

Name and Legal Seat	Percentage Ownership
Repsol (U.K.) Ltd., London	99.99%
Gaviota RE, Luxembourg	99.88%
Repsol Occidental Corp., Delaware	25.00%
Repsol LNG Port Spain B.V., Rotterdam	100.00%
Repsol Netherlands Finance B.V., Rotterdam	66.50%
Repsol Investeringen B.V., Rotterdam	100.00%
Repsol International Capital Ltd., Cayman Islands	100.00%
Repsol YPF Capital S.L., Madrid	99.99%
Repsol Canada LNG Ltd., Calgary	100.00%
Repsol Canada Ltd., Calgary	100.00%
Repsol Energy Canada, Calgary	100.00%

Key financial information of the investments for the year ended December 31, 2005 is as follows:

Subsidiary	Carrying Value USD	Acquisition Cost USD
Repsol (U.K.) Ltd.	1,551	20,846
Gaviota RE, S.A.	3,915	4,449
Repsol Occidental Corporation	22,221	171,995
Repsol International Capital Ltd.	0	900
Repsol Netherlands Finance B.V.	0	14
Repsol Investeringen B.V.	0	22
Repsol LNG Port Spain B.V.	27	27
Repsol YPF Capital, S.L.	473,407	473,407
Repsol Canada LNG Ltd.	0	0
Repsol Canada Ltd.	0	0
Repsol Energy Canada	0	0
<b>Total</b>	<b>501,121</b>	<b>671,660</b>

Key information of investments with a negative equity as at December 31, 2005 is as follows:

	Equity USD	Result USD
Repsol International Capital Ltd.	(424,303)	(15,013)
Repsol Investeringen B.V.	(7)	(3)
Repsol Netherlands Finance B.V.	(13,085)	(35,276)

The movement in investments at carrying value is as follows:

	2005 USD	2004 USD
Balance January 1, 2005	496,491	495,021
Purchase of assets	0	7
Changes in equity value of investments valued below cost	<u>4,630</u>	<u>1,463</u>
Balance December 31, 2005	<u><u>501,121</u></u>	<u><u>496,491</u></u>
Distributed dividend from investments	<u><u>140,416</u></u>	<u><u>90,010</u></u>

The main variations during the year ended December 31, 2005, are the following:

- In 2005 the company has received USD 27.6 million as dividend from Repsol Occidental Corporation and USD 112.8 millions from Repsol YPF Capital S.A..
- The movement in provision on investments is as follows:

	Income in 2005  USD
Gaviota RE, S.A.	535
Repsol Occidental Corporation	(5,269)
Repsol (U.K.) Ltd.	90
Repsol Netherlands Finance B.V.	<u>14</u>
	<u><u>(4,630)</u></u>

#### 4 Long-term loans to Shareholder and Affiliated Companies

The loans to the shareholder are granted within a long-term credit facility (10,500 million U.S. Dollars), which expires on June 2007.

Long-term loans to affiliated companies expire on June 2007 or later.

## 5 Deferred Expenses

The movement of deferred expenses is as follows:

	USD
Book value January 1, 2005	18,304
Capitalization	-
Amortization	<u>(3,635)</u>
Book value December 31, 2005	<u>14,669</u>

The part of amortization of deferred expenses related to the difference between face value and issue price for each Euronote issue, is recorded under caption "Amortization deferred expenses" (2005 - USD 1,590).

## 6 Accounts Receivable

Accounts receivable as presented under current assets mature within one year.

## 7 Shareholders' Equity

	Issued and Paid in Capital USD	Additional Paid in Capital USD	Other Reserves USD	Retained earnings USD	Net Result for the year USD	Total USD
Balance January 1, 2004	378,637	337,272	(22,321)	332,486	28,464	1,054,538
Appropriation of result				28,464	(28,464)	
Currency translation- adjustment	28,284		(28,284)			
Net income 2004					<u>123,867</u>	<u>123,867</u>
Balance December 31, 2004	<u>406,921</u>	<u>337,272</u>	<u>(50,605)</u>	<u>360,950</u>	<u>123,867</u>	<u>1,178,405</u>

	Issued and Paid in Capital USD	Additional Paid in Capital USD	Other Reserves USD	Retained earnings USD	Net Result for the year USD	Total USD
Balance January 1, 2005	406,921	337,272	(50,605)	360,950	123,867	1,178,405
Appropriation of result				123,867	(123,867)	
Currency translation- adjustment	(50,977)		50,977			
Net income 2005	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>187,264</u>	<u>187,264</u>
Balance December 31, 2005	355,944	337,272	372	484,817	187,264	1,365,669

The issued and paid-in capital consists of 300,577 shares with a par value of 1,000 Euros, translated to U.S. Dollars at an exchange rate of EUR 0.84445 per U.S. dollar as at December 31, 2005.

## 8 Deferred Income

The movement of deferred income is as follows:

	USD
Book value January 1	6,139
Increase	0
Amortization	<u>(935)</u>
Book value December 31	<u>5,204</u>

## 9 Euronotes

The company raised funds in the euromarket to partly finance the tender offer by Repsol YPF relating to the Argentinean company YPF. The different issues of guaranteed notes are summarized as follows:

Maturity	Nominal in €	Amount in \$	Coupon	Yield
<b>Short term</b>				
May 28, 2006	150 million	177,630	Annual	Floating rate
December 4, 2006	<u>750 million</u>	<u>888,150</u>	Annual	5 %
TOTAL	900 million	1,065,780		
<b>Long term</b>				
May 5, 2010	1,175 million	1,391,435	Annual	6 %
July 22, 2013	1,000 million	1,184,200	Annual	5 %
October 8, 2014	<u>1,000 million</u>	<u>1,184,200</u>	Annual	4,625 %
TOTAL	3,175 million	3,759,835		

## **10 Covenants in RIF B.V.'s Indebtedness**

The bank loans generally contain customary covenants for contracts of this nature, including negative pledge, material adverse change and cross-default clauses.

The issues of unsecured and unsubordinated Euronotes representing EUR 3,175 million guaranteed by Repsol YPF, S.A., contain clauses whereby the company undertakes to pay interest when due and the liabilities at maturity and the guarantor, subject to certain exceptions, undertakes not to create encumbrances on its assets in relation to these issues or to future issues of debt securities.

The Medium Term Notes issued representing USD 1,066 million, guaranteed by Repsol YPF, S.A., contain clauses whereby the guarantor undertakes, subject to certain exceptions, not to create liens or security interests on certain of its assets in relation to any indebtedness.

In the event of a default under any series of the bonds, the trustee, at his sole discretion or at the request of the holders of at least one-fifth or one quarter of the bonds, depending upon the series, can declare the bonds of that series to be due and payable.

Almost all of our total outstanding debt is subject to cross-default provisions. These provisions may be triggered if an event of default occurs with respect to indebtedness equal to or exceeding USD 20 million or 0.25% of Repsol YPF's shareholders' equity.

As a result of these cross-default provisions, a default on the part of Repsol YPF, YPF or any subsidiary covered by such provisions could result in a substantial portion of our debt being declared in default or accelerated. Repsol YPF believes that none of its debt or that of any of its subsidiaries is currently in default.

The company's directors believe that at the date of this writing there are no reasons, nor will there foreseeably be in the future, which will make it necessary to apply the clauses providing for early maturity of the debt.

## **11 Interest Income and Expense**

An amount of USD 409,592 (2004: USD 426,488) relates to interest income from subsidiaries and affiliated companies. An amount of USD 5,468 (2004: USD 1,998) relates to third parties.

An amount of USD 42,627 (2004: USD 27,643) relates to interest expense to subsidiaries and affiliated companies. An amount of USD 329,336 (2004: USD 349,399) relates to debentures and bonds.

## **12 General and administrative expenses**

Under general and administrative expenses, an amount of USD 333 has been recorded for salary costs, an amount of USD 16 has been recorded for social security charges and an amount of USD 6 has been recorded for pension costs.

### 13 Income Taxes

The effective tax amounts to 9,79% which differs from the applicable corporate income tax rate of 31,5% in The Netherlands as a result of the application of the substantial holding exemption.

The company, Repsol Netherlands Finance B.V., Repsol LNG Port of Spain B.V. and Repsol Investeringen B.V constitute a fiscal unity. Taxes for the fiscal unity have been fully allocated to each subsidiary. The company is severally and jointly liable for the total corporate income tax payable of the fiscal unity.

### 14 Financial Instruments

In the normal course of business the company uses forward exchange contracts, to hedge currency exchange rate risks resulting from financing arrangements in foreign currencies. Financial instruments include those recognized in the balance sheet (on-balance sheet) and off-balance sheet financial instruments.

The estimated fair value of a financial instrument is the amount for which an asset could be exchanged, or a liability settled, between knowledgeable, willing parties in an arm's length transaction. Fair values are determined from listed market prices, price quotations from banks or pricing models.

The company has procedures and policies in place to control risks related to financial instruments. These policies and procedures include a clear segregation of duties between operating, settlement, accounting and controlling of all financial instruments used. The company's management is involved in the risk management process.

The company attempts to minimize the counterparty credit risk associated with the financial instruments used by selecting counterparties that it assumes to be creditworthy, given their high credit ratings.

The table below summarises by major currency the contractual amounts of the company's foreign exchange contracts in U.S. Dollars as of December 31, 2005. Foreign currency amounts are translated at rates prevailing at the balance sheet date. The "buy" amounts represent the USD equivalent of commitments to purchase foreign currencies, and the "sell" amounts represent the USD equivalent of commitments to sell foreign currencies. These commitments expired in January 2006.

(thousands)	Buy USD	Sell USD
U.S. Dollar	1,057,077	-
Euro	-	1,054,238
Sterling Pound	-	1,539

### 15 Personnel

As of December 31, 2005, the company has four employees.

## 16 Statutory and Supervisory Directors

Based on Article 383.1 of Book 2, Title 9 of the Dutch Civil Code the remuneration of the sole remunerated statutory director is not disclosed. The company does not have supervisory directors.

The Hague, The Netherlands,

April 10, 2006

### STATUTORY DIRECTORS:

G. A. L. R. Diepenhorst

F. J. Sanz Cedrón

L. López-Tello Díaz-Aguado

L. J. Pieltain Álvarez-Arenas



## Additional information

### **1 Auditors' report**

Reference is made to the auditors' report included hereafter.

### **2 Appropriation of Net Result**

The Articles of Incorporation provide that the appropriation of income for the year is decided upon at the Annual General Meeting of Shareholders. Awaiting the decision by the shareholder, the net result for the year is separately included in the shareholder equity as net result for the year.

To the shareholder of  
Repsol International Finance B.V.

Date  
April 10, 2006

From  
J. Penon

Reference  
OML\3100031101\op9987

## Auditors' report

### Introduction

We have audited the financial statements of Repsol International Finance B.V., The Hague, The Netherlands, for the year ended December 31, 2005 as set out on pages 3 to 14. These financial statements are the responsibility of the company's management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit.

### Scope

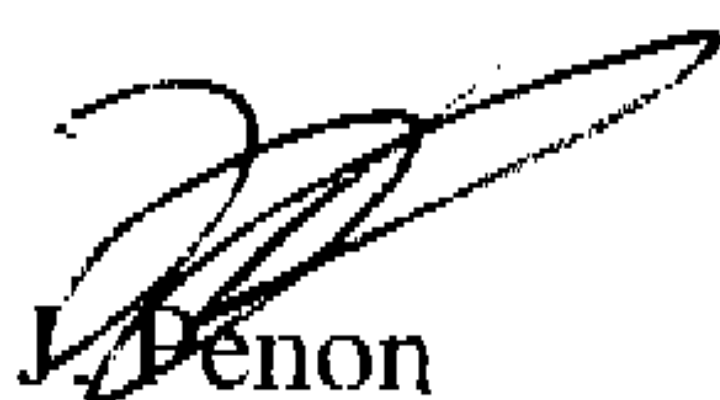
We conducted our audit in accordance with auditing standards generally accepted in the Netherlands. Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the company financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements. We believe that our audit provides a reasonable basis for our opinion.

### Opinion

In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the financial position of the company as at December 31, 2005 and of the result for the year then ended in accordance with accounting principles generally accepted in the Netherlands and also comply with the financial reporting requirements included in Part 9 of Book 2 of the Netherlands Civil Code.

Furthermore, we have established to the extent of our competence that the management report is consistent with the financial statements.

Deloitte Accountants B.V.



J. Penon



**Repsol International Finance B.V.**

Informe anual 2005



*Traducción de unos estados financieros originalmente formulados en inglés. En caso de discrepancia, prevalece la versión en lengua inglesa.*

*Traducción de un informe originalmente formulado en inglés. En caso de discrepancia, prevalece la versión en lengua inglesa.*

## Informe de gestión

(Importes en miles de dólares estadounidenses)

Los Administradores presentan su informe de gestión junto con las cuentas anuales auditadas correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2005.

### Introducción

La Sociedad forma parte del Grupo Repsol YPF, una empresa petrolera integrada de nacionalidad española que desarrolla su actividad en todos los campos relacionados con el sector del petróleo y uno de los mayores grupos industriales de España. La Sociedad es una filial participada al 100% por Repsol YPF, S.A., Madrid (España).

El capital social emitido de la Sociedad asciende a 355.944 USD. El capital autorizado y emitido de la Sociedad no ha sido modificado durante el ejercicio 2005.

### Actividades

Sus principales actividades son la financiación de sociedades dependientes y empresas asociadas y la realización de inversiones en las mismas.

Consigue financiación en dólares en los mercados de capitales internacionales utilizando un programa de papel comercial a corto plazo, un programa de efectos a medio y largo plazo y varias líneas de crédito contratadas con entidades bancarias, que se presta posteriormente a sociedades dependientes y asociadas, también en otras monedas distintas del dólar estadounidense. En este último caso, la Sociedad cubre el riesgo de cambio mediante la formalización de contratos de divisas con los principales bancos internacionales.

La adquisición por parte de Repsol YPF, S.A. de la compañía argentina de hidrocarburos YPF, S.A. en virtud de una oferta pública de adquisición de acciones en efectivo formulada el 30 de abril de 1999, hizo necesario un aumento de los niveles de endeudamiento del Grupo Repsol YPF. En este sentido, la Sociedad emitió efectos por importe de 6.650 millones de euros en 1999, de los cuales 3.250 millones de euros vencieron durante el ejercicio 2000, 1.000 millones de euros vencieron durante el ejercicio 2001, 1.000 millones de euros vencieron durante el ejercicio 2002 y 1.400 millones de euros vencieron durante el ejercicio 2004. Asimismo, como parte de la financiación necesaria, la Sociedad emitió durante el ejercicio 2000 efectos por importe de 3.350 millones de euros (de los cuales, 1.500 millones vencieron durante el ejercicio 2002 y 850 millones durante el ejercicio 2003) y 1.250 millones de USD. Durante el ejercicio 2001, la Sociedad emitió efectos por importe de 2.150 millones de euros, de los cuales 900 millones vencieron durante el ejercicio 2003 y 325 millones vencieron durante el ejercicio 2004. Durante el ejercicio 2003, la Sociedad emitió efectos por importe de 1.150 millones de euros. En el ejercicio 2004, la Sociedad emitió efectos por importe de 1.000 millones de euros con vencimiento en el ejercicio 2014.

La Sociedad posee participaciones en el capital de sus sociedades dependientes. Estas inversiones han sido valoradas al coste de adquisición o valor teórico-contable, el menor, en función de los estados financieros correspondientes al ejercicio 2005 de las sociedades dependientes.

### Resultado del ejercicio

La Sociedad ha obtenido unos beneficios que ascienden a 187.264 USD, frente a los beneficios de 123.867 USD obtenidos en el ejercicio 2004. Estos beneficios se deben fundamentalmente a ingresos obtenidos en concepto de intereses.

Perspectivas de cara al futuro

Se tiene previsto que la Sociedad siga financiando a las sociedades dependientes y empresas asociadas. El volumen de beneficios futuro dependerá de la evolución de las inversiones y actividades de financiación.

La Haya (Países Bajos)

10 de abril de 2006

LOS ADMINISTRADORES

Traducción de un balance de situación originalmente formulado en inglés. En caso de discrepancia, prevalece la versión en lengua inglesa.

**Balance de situación**  
Al 31 de diciembre de 2005

(Antes de la distribución del resultado neto)  
(Importes en miles de dólares estadounidenses)

<b>ACTIVO</b>	Notas	2005 USD	2004 USD
<b>Inmovilizaciones financieras</b>			
Inversiones	3	501.121	496.491
Créditos al accionista	4	4.399.232	5.060.939
Créditos a empresas asociadas	4	574.708	642.714
Garantías y depósitos		29	30
		<u>5.475.090</u>	<u>6.200.174</u>
Gastos a distribuir en varios ejercicios	5	<u>14.669</u>	<u>18.304</u>
<b>Activo circulante</b>			
<i>Deudores</i>			
Créditos a corto plazo a empresas asociadas		1.506.048	3.479.200
Empresas asociadas deudoras por otros conceptos		3.000	5.308
Intereses de créditos al accionista		91.510	167.442
Intereses de empresas asociadas		20.883	12.937
Otros deudores y ajustes de periodificación		4.043	11
Impuestos		25.279	17.511
		<u>1.650.763</u>	<u>3.682.409</u>
Depósitos a corto plazo		276.849	155.276
Tesorería		<u>47</u>	<u>66</u>
		<u>276.896</u>	<u>155.342</u>
		<u>1.927.659</u>	<u>3.837.751</u>
		<u>7.417.418</u>	<u>10.056.229</u>

<b>PASIVO</b>	Notas	2005 USD	2004 USD
<b>Fondos propios</b>	7		
Capital suscrito		355.944	406.921
Prima de emisión		337.272	337.272
Otras reservas		372	(50.605)
Remanente		484.817	360.950
Resultado neto del ejercicio (beneficio)		<u>187.264</u>	<u>123.867</u>
		<u>1.365.669</u>	<u>1.178.405</u>
<b>Ingresos a distribuir en varios ejercicios</b>	8	<u>5.204</u>	<u>6.139</u>
<b>Eurobonos</b>	9	<u>3.759.835</u>	<u>5.516.735</u>
<b>Acreeedores a corto plazo</b>			
Bonos a medio plazo y Eurobonos	9	1.065.780	1.550.000
Deudas con empresas asociadas		1.051.562	1.583.285
Intereses por bonos a medio plazo y Eurobonos		98.816	169.714
Intereses a pagar a empresas asociadas		1.573	5.857
Empresas asociadas acreedoras por otros conceptos		67.892	40.384
Pasivos devengados y otros acreedores		<u>1.087</u>	<u>5.710</u>
		<u>2.286.710</u>	<u>3.354.950</u>
		<u>7.417.418</u>	<u>10.056.229</u>

*Traducción de una cuenta de pérdidas y ganancias originalmente formulada en inglés. En caso de discrepancia, prevalece la versión en lengua inglesa.*

## Cuenta de pérdidas y ganancias

Correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2005

(Importes en miles de dólares estadounidenses)

	Notas	2005 USD	2004 USD
<b>Ingresos y gastos financieros</b>			
Ingresos por inversiones	3	140.416	90.010
Variación en valor contable de inversiones	3	4.630	1.463
Ingresos por intereses	11	415.060	428.486
Gastos por intereses	11	(371.963)	(377.033)
Diferencias de cambio		23.372	2.367
Otros gastos financieros		<u>(135)</u>	<u>(263)</u>
		<u>211.380</u>	<u>145.030</u>
<b>Amortización de gastos a distribuir en varios ejercicios</b>		<u>(1.590)</u>	<u>(1.549)</u>
<b>Gastos generales y de administración</b>	12	<u>(2.199)</u>	<u>(3.744)</u>
<b>Resultado antes de la provisión para el impuesto sobre beneficios</b>		<u>207.591</u>	<u>139.737</u>
<b>Provisión para el impuesto sobre beneficios</b>	13	<u>(20.327)</u>	<u>(15.870)</u>
<b>Resultado neto (beneficio)</b>		<u>187.264</u>	<u>123.867</u>



*Traducción de unos estados financieros originalmente formulados en inglés. En caso de discrepancia, prevalece la versión en lengua inglesa.*

## **Notas a los estados financieros**

Al 31 de diciembre de 2005

(Importes en miles de dólares estadounidenses)

### **1 Información general**

Repsol International Finance B.V. (en adelante, la "Sociedad"), con domicilio social en La Haya, es una sociedad participada al 100% por Repsol YPF, S.A., ubicada en Madrid (España). Las sociedades en las que Repsol YPF, S.A. tiene una participación se clasifican como empresas asociadas.

Las actividades principales de la Sociedad son la inversión en sociedades dependientes y empresas asociadas, y su financiación. La Sociedad es titular de acciones de las sociedades dependientes.

De acuerdo con el Artículo 2:408 del Código Civil holandés, no se han presentado estados financieros consolidados. Los estados financieros de la Sociedad y de sus sociedades dependientes se integran en los estados financieros consolidados de Repsol YPF, S.A.

Dado que una parte significativa de las operaciones de la Sociedad está denominada en dólares estadounidenses, los estados financieros de la Sociedad se presentan en esta moneda.

No se ha incluido el estado de flujos de efectivo, ya que en los estados financieros de Repsol YPF, S.A. se incluye el estado de flujos de efectivo consolidado.

### **2 Principios contables**

#### **Normas generales**

Los estados financieros adjuntos han sido preparados de conformidad con lo dispuesto en la Parte 9, Libro 2 del Código Civil holandés.

Los estados financieros se han preparado según el principio del precio de adquisición. A menos que se indique lo contrario, los activos y pasivos se registran a su valor nominal.

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio del devengo. El beneficio únicamente se incluye si se realiza en la fecha del balance de situación. Las pérdidas y riesgos que se produzcan antes del cierre se tienen en cuenta si se ha tenido conocimiento de los mismos con anterioridad a la preparación de los estados financieros.

Los elementos patrimoniales expresados en moneda extranjera se convierten a dólares estadounidenses al tipo de cambio oficial vigente al cierre del ejercicio, salvo cuando se indique lo contrario. Las operaciones en moneda extranjera se convierten aplicando el tipo de cambio vigente en el momento de efectuar la correspondiente operación. Las diferencias de cambio resultantes se cargan o abonan, según corresponda, a los resultados financieros en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Las diferencias de conversión relacionadas con las inversiones en sociedades dependientes se cargan o abonan a los resultados de las inversiones.

### **Inmovilizaciones financieras**

Las inversiones en sociedades dependientes y otras inversiones se registran al coste o valor teórico-contable, el menor, en función de los estados financieros de las empresas participadas, corregidas por la parte no amortizada del precio de adquisición imputado a reservas probadas de hidrocarburos.

La amortización se practica en función del agotamiento de estas reservas y se carga a los resultados de las inversiones en la cuenta de pérdidas y ganancias. El valor teórico-contable se determina de acuerdo con los principios contables aplicados por la Sociedad.

Los estados financieros han sido preparados de conformidad con lo dispuesto en el Título 9, Libro 2 del Código Civil holandés.

### **Gastos a distribuir en varios ejercicios**

Los gastos a distribuir en varios ejercicios corresponden a las emisiones de Eurobonos Garantizados realizadas durante 1999, 2000, 2001, 2003, 2004 y 2005, principalmente para financiar la oferta pública de adquisición de acciones de la sociedad argentina YPF, S.A. por parte del Grupo Repsol YPF.

Estos gastos se activan y se amortizan en la cuenta de pérdidas y ganancias durante el período que resta hasta el vencimiento de los bonos correspondientes.

### **Ingresos a distribuir en varios ejercicios**

Los ingresos a distribuir en varios ejercicios corresponden a operaciones de cobertura realizadas por la Sociedad en relación con la emisión de efectos a medio plazo o a comisiones de una línea de crédito a largo plazo concedida a una empresa asociada argentina. En ambos casos, los ingresos se diferieren y se amortizan en la cuenta de pérdidas y ganancias durante el plazo de las operaciones en cuestión.

### **Instrumentos financieros**

Se utilizan instrumentos financieros fuera de balance para cubrir los riesgos derivados de las fluctuaciones en los tipos de cambio. Estos instrumentos financieros incluyen contratos de compraventa de divisas a plazo y permutas financieras de divisas.

Estos instrumentos financieros se registran a su valor de realización.

Los resultados reconocidos en relación con estos instrumentos se reflejan como otros ingresos financieros en la cuenta de pérdidas y ganancias.

### **Ingresos y gastos**

Los ingresos y los gastos se imputan siguiendo el criterio del devengo.

## Notas a epígrafes específicos del balance de situación

### 3 Inversiones

Al cierre del ejercicio, la Sociedad tenía las siguientes inversiones:

Denominación y domicilio social	Porcentaje de participación
Repsol (U.K.) Ltd., Londres	99,99%
Gaviota RE, Luxemburgo	99,88%
Repsol Occidental Corp., Delaware	25,00%
Repsol LNG Port Spain B.V., Róterdam	100,00%
Repsol Netherlands Finance B.V., Róterdam	66,50%
Repsol Investeringen B.V., Róterdam	100,00%
Repsol International Capital Ltd., Islas Caimán	100,00%
Repsol YPF Capital S.L., Madrid	99,99%
Repsol Canada LNG Ltd., Calgary	100,00%
Repsol Canada Ltd., Calgary	100,00%
Repsol Energy Canada, Calgary	100,00%

A continuación se presenta la información financiera más relevante de las inversiones correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2005:

Sociedad dependiente	Valor contable USD	Coste de adquisición USD
Repsol (U.K.) Ltd.	1.551	20.846
Gaviota RE, S.A.	3.915	4.449
Repsol Occidental Corporation	22.221	171.995
Repsol International Capital Ltd.	0	900
Repsol Netherlands Finance B.V.	0	14
Repsol Investeringen B.V.	0	22
Repsol LNG Port Spain B.V.	27	27
Repsol YPF Capital, S.L.	473.407	473.407
Repsol Canada LNG Ltd.	0	0
Repsol Canada Ltd.	0	0
Repsol Energy Canada	0	0
<b>Total</b>	<b>501.121</b>	<b>671.660</b>

A continuación se presenta la información financiera más relevante de las inversiones con patrimonio negativo correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2005:

	Patrimonio USD	Resultado USD
Repsol International Capital Ltd.	(424.303)	(15.013)
Repsol Investeringen B.V.	(7)	(3)
Repsol Netherlands Finance B.V.	(13.085)	(35.276)

El movimiento habido en las inversiones registradas a valor contable ha sido el siguiente:

	2005 USD	2004 USD
Saldo al 1 de enero de 2005	496.491	495.021
Adquisición de activos	0	7
Variaciones en el valor patrimonial de las inversiones valoradas por debajo de su coste	4.630	1.463
Saldo al 31 de diciembre de 2005	<u>501.121</u>	<u>496.491</u>
Dividendo repartido procedente de inversiones	<u>140.416</u>	<u>90.010</u>

Las variaciones más significativas que se han producido durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2005 son las siguientes:

- Durante el ejercicio 2005, la Sociedad percibió un dividendo de Repsol Occidental Corporation por valor de 27,6 millones de USD y de Repsol YPF Capital S.A. por valor de 112,8 millones de USD.
- La variación en la provisión para inversiones es la siguiente:

	Ingresos en 2005  USD
Gaviota RE, S.A.	535
Repsol Occidental Corporation	(5.269)
Repsol (U.K.) Ltd.	90
Repsol Netherlands Finance B.V.	14
	<u>(4.630)</u>

#### 4 Créditos a largo plazo al accionista y a empresas asociadas

Los créditos al accionista se conceden en virtud de una línea de crédito a largo plazo (10.500 millones de USD) que vence en junio de 2007.

Los créditos a largo plazo concedidos a empresas asociadas vencen en junio de 2007 o en fechas posteriores.

#### 5 Gastos a distribuir en varios ejercicios

El movimiento habido en los gastos a distribuir en varios ejercicios ha sido el siguiente:

	USD
Valor contable al 1 de enero de 2005	18.304
Capitalización	-
Amortización	<u>(3.635)</u>
Valor contable al 31 de diciembre de 2005	<u>14.669</u>

La parte de la amortización de los gastos a distribuir en varios ejercicios que corresponde a la diferencia entre el valor nominal y el precio de cada emisión de Eurobonos se refleja en el epígrafe "Amortización de gastos a distribuir en varios ejercicios" (1.590 USD en el ejercicio 2005).

## 6 Deudores

Las cuentas a cobrar registradas en el activo circulante son las que tienen vencimiento a menos de un año.

## 7 Fondos propios

	Capital suscrito USD	Prima de emisión USD	Otras reservas USD	Remanente USD	Resultado neto del ejercicio USD	Total USD
Saldo al 1 de enero de 2004	378.637	337.272	(22.321)	332.486	28.464	1.054.538
Distribución del resultado				28.464	(28.464)	
Ajustes por conversión	28.284		(28.284)			
Resultado neto 2004					123.867	123.867
Saldo al 31 de diciembre de 2004	<u>406.921</u>	<u>337.272</u>	<u>(50.605)</u>	<u>360.950</u>	<u>123.867</u>	<u>1.178.405</u>

	Capital suscrito USD	Prima de emisión USD	Otras reservas USD	Remanente USD	Resultado neto del ejercicio USD	Total USD
Saldo al 1 de enero de 2005	406.921	337.272	(50.605)	360.950	123.867	1.178.405
Distribución del resultado				123.867	(123.867)	
Ajustes por conversión	(50.977)		50.977			
Resultado neto 2005					187.264	187.264
Saldo al 31 de diciembre de 2005	355.944	337.272	372	484.817	187.264	1.365.669

El capital suscrito está representado por 300.577 acciones de 1.000 euros de valor nominal cada una, convertidas a dólares estadounidenses a un tipo de cambio de 0,84445 euros por dólar estadounidense al 31 de diciembre de 2005.

## 8 Ingresos a distribuir en varios ejercicios

El movimiento habido en los ingresos a distribuir en varios ejercicios ha sido el siguiente:

	USD
Valor contable al 1 de enero	6.139
Aumento	0
Amortización	<u>(935)</u>
Valor contable al 31 de diciembre	<u>5.204</u>

## 9 Eurobonos

La Sociedad ha obtenido fondos en el euromercado para financiar parcialmente la oferta pública de adquisición de acciones de la sociedad argentina YPF efectuada por Repsol YPF. Las distintas emisiones de bonos garantizados se resumen a continuación:

Vencimiento	Nominal en EUR	Importe en USD	Cupón	Rentabilidad
A corto plazo				
28 de mayo de 2006	150 millones	177.630	Anual	Tipo variable
4 de diciembre de 2006	<u>750 millones</u>	<u>888.150</u>	Anual	5 %
TOTAL	900 millones	1.065.780		
A largo plazo				
5 de mayo de 2010	1.175 millones	1.391.435	Anual	6 %
22 de julio de 2013	1.000 millones	1.184.200	Anual	5 %
8 de octubre de 2014	<u>1.000 millones</u>	<u>1.184.200</u>	Anual	4,625 %
TOTAL	3.175 millones	3.759.835		

## 10 Cláusulas recogidas en las deudas de RIF B.V.

En general, los préstamos bancarios contienen las cláusulas habituales en contratos de esta naturaleza, que incluyen cláusulas de obligación negativa, cambio adverso significativo e incumplimiento recíproco.

Las emisiones de Eurobonos no asegurados y no subordinados por importe de 3.175 millones de euros, garantizadas por Repsol YPF, S.A., incluyen cláusulas por las que la Sociedad se compromete a pagar los intereses en el momento de su devengo y los pasivos en el momento de su vencimiento y por las que el garante, con determinadas excepciones, se compromete a no gravar sus activos en relación con estas emisiones o con emisiones futuras de títulos de renta fija.

Las condiciones correspondientes a los Bonos a Medio Plazo emitidos por importe de 1.066 millones de USD, garantizados por Repsol YPF, S.A., incluyen cláusulas por las que el garante, con determinadas excepciones, se compromete a no constituir cargas ni garantías reales sobre determinados activos en relación con ninguna deuda.

En caso de incumplimiento en relación con cualquiera de las series de bonos, el fideicomisario, a su absoluta discreción o a petición de los titulares de al menos una quinta o una cuarta parte de los bonos, dependiendo de la serie, podrá declararlos vencidos y pagaderos.

Casi toda la deuda total pendiente de la Sociedad está sujeta a cláusulas de incumplimiento recíproco. Estas cláusulas podrán hacerse valer cuando se produzca una causa de incumplimiento en relación con una deuda igual o superior a 20 millones de dólares, o al 0,25% de los fondos propios de Repsol YPF.

Como consecuencia de estas cláusulas de incumplimiento recíproco, un incumplimiento por parte de Repsol YPF, YPF o cualquier sociedad dependiente sujeta a tales cláusulas podría provocar que se declarara el impago o el pago anticipado de una parte sustancial de nuestra deuda. Repsol YPF considera que ningún importe de su deuda ni de la de sus sociedades dependientes se encuentra actualmente en situación de impago.

Los administradores de la sociedad consideran que, a la fecha de este escrito, no existen motivos, ni es previsible que existan en el futuro, que hagan necesaria la aplicación de las cláusulas que exigen el vencimiento anticipado de la deuda.

## 11 Ingresos y gastos por intereses

Los ingresos por intereses recibidos de sociedades dependientes y empresas asociadas ascendieron a 409.592 USD (426.488 USD en el ejercicio 2004) y los recibidos de terceros ascendieron a 5.468 USD (1.998 USD en el ejercicio 2004).

Los gastos por intereses pagados a sociedades dependientes y empresas asociadas ascendieron a 42.627 USD (27.643 USD en el ejercicio 2002), correspondiendo 329.336 USD (349.399 USD en el ejercicio 2004) a obligaciones y bonos.

## 12 Gastos generales y de administración

Bajo este epígrafe se ha registrado un importe de 333 USD en concepto de costes salariales, 16 USD en concepto de gastos de Seguridad Social y 6 USD de costes de pensiones.

## 13 Impuesto sobre sociedades

El tipo impositivo efectivo asciende al 9,79%, que difiere del tipo impositivo del 31,5% aplicable en los Países Bajos a efectos del impuesto sobre sociedades, debido a la exención aplicable por participación sustancial.

La Sociedad, Repsol Netherlands Finance B.V., Repsol LNG Port Spain B.V. y Repsol Investeringen B.V. constituyen un grupo fiscal. Los impuestos correspondientes al grupo fiscal se han imputado íntegramente a cada sociedad dependiente. La Sociedad es responsable indistinta y mancomunadamente del importe total del impuesto sobre sociedades que deba pagar el grupo fiscal.

## 14 Instrumentos financieros

La Sociedad utiliza, en el curso normal de sus operaciones, contratos de divisas a plazo para cubrir el riesgo de cambio derivado de los acuerdos de financiación en moneda extranjera. Los instrumentos financieros incluyen tanto los reconocidos dentro como fuera del balance de situación.

El valor razonable estimado de un instrumento financiero es el importe por el que podría intercambiarse un activo, o liquidarse un pasivo, entre las partes consciente y voluntariamente en una operación llevada a cabo en condiciones normales de mercado. Los valores razonables se determinan sobre la base de las cotizaciones oficiales, las cotizaciones marcadas por los bancos o los modelos de establecimiento de precios.

La Sociedad cuenta con procedimientos y políticas para controlar los riesgos relacionados con los instrumentos financieros. Estas políticas y procedimientos incluyen una clara segregación de funciones entre la gestión, la liquidación, la contabilización y el control de todos los instrumentos financieros utilizados. La Dirección de la Sociedad participa en el proceso de gestión de riesgos.

La Sociedad trata de minimizar el riesgo de crédito de contraparte asociado a los instrumentos financieros que utiliza seleccionando contrapartes que considera solventes, dada su alta calificación de crédito.

En la siguiente tabla se resumen, desglosados por moneda principal, los importes contractuales de los contratos de divisas a plazo en dólares estadounidenses al 31 de diciembre de 2005. Los importes en moneda extranjera se convierten a los tipos vigentes en la fecha del balance de situación. Los importes de "compra" representan el contravalor en dólares estadounidenses de los compromisos para adquirir divisas y los importes de "venta" representan el contravalor en dólares estadounidenses de los compromisos para vender divisas. Estos compromisos han vencido en enero de 2006.

(En miles)	Compra USD	Venta USD
Dólar estadounidense	1.057.077	-
Euro	-	1.054.238
Libra esterlina	-	1.539

## 15 Personal

Al 31 de diciembre de 2005, la Sociedad tiene cuatro empleados.

## **16 Administradores oficiales y de supervisión**

De acuerdo con el Artículo 383.1 del Libro 2, Título 9, del Código Civil holandés, no se presenta la remuneración del único administrador oficial remunerado. La Sociedad carece de administradores de supervisión.

La Haya (Países Bajos)

10 de abril de 2006



ADMINISTRADORES OFICIALES:

G. A. L. R. Diepenhorst

F. J. Sanz Cedrón

L. López-Tello Díaz-Aguado

L. J. Pieltain Álvarez-Arenas

## Información complementaria

### **1 Informe de auditoría**

Nos remitimos al informe de auditoría incluido a continuación.

### **2 Distribución de beneficios**

La Escritura de Constitución dispone que la distribución de los beneficios del ejercicio se decida en la Junta General Ordinaria de Accionistas. A la espera de la decisión del accionista, los beneficios del ejercicio se incluirán por separado en los fondos propios como resultado neto del ejercicio.