

**REPSOL YPF S.A. y Sociedades participadas que
componen el Grupo REPSOL YPF**

INFORME DE GESTIÓN INTERMEDIO
correspondiente al periodo de seis meses terminado el
30 de junio de 2009

1. INFORMACIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA

El resultado neto de Repsol YPF en el primer semestre de 2009 ascendió a 889 millones de euros, un 58 % inferior al del mismo periodo de 2008.

El resultado de explotación fue de 1.583 millones de euros y el EBITDA alcanzó 2.988 millones de euros, frente a los 4.916 millones de euros de EBITDA obtenidos en el primer semestre de 2008.

El resultado de explotación se ha visto afectado principalmente por el impacto de la caída de los márgenes de refino y de los precios del crudo y del gas frente al mismo periodo del año anterior.

Por otro lado, a pesar de que el dólar tuvo una ligera depreciación a lo largo del ejercicio, se mantiene más apreciado respecto al euro que en el mismo periodo del ejercicio anterior (pasa de 1,53 en el primer semestre de 2008 a 1,33 en el primer semestre de 2009).

Los resultados del Grupo Repsol YPF durante el primer semestre de 2009 fueron los siguientes:

	ENERO-JUNIO		
	2.008	2.009	% variación
Resultado de explotación.....	3.502	1.583	(54,8%)
Upstream.....	1.327	325	(75,5%)
GNL.....	50	34	(32,0%)
Downstream.....	1.125	565	(49,8%)
YPF.....	644	452	(29,8%)
Gas Natural SDG.....	287	334	16%
Corporación y otros.....	69	(127)	(284,1%)
Resultado financiero.....	(59)	(36)	39,0%
Resultado antes de impuestos y participadas	3.443	1.547	(55,1%)
Impuesto sobre beneficios.....	(1.253)	(611)	51,2%
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	58	49	(15,5%)
Resultado consolidado del periodo.....	2.248	985	(56,2%)
 RESULTADO ATRIBUIDO A:			
Intereses minoritarios	131	96	(26,7%)
ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD DOMINANTE	2.117	889	(58,0%)

UPSTREAM

El **resultado de explotación** en el primer semestre de 2009 ascendió a 325 millones de euros, lo que representa una disminución del 75,5% frente al primer semestre de 2008.

La disminución en los resultados en el semestre se ha debido fundamentalmente a los menores precios de realización de crudo y gas que, netos del efecto de menores tributos, han dado lugar a un menor resultado de 1.067 millones de euros.

El menor coste exploratorio en 2009 ha impactado positivamente con 126 millones de euros.

Finalmente, la apreciación del dólar frente al euro entre periodos ha supuesto un mayor resultado de 42 millones de euros.

La **producción** en el primer semestre del año 2009 (329 Kbp/d) ha sido un 1,8% inferior a la del 2008 (335 Kbp/d). Aislado los efectos por cambios contractuales y regulatorios, en especial en Bolivia y Libia, así como la reducción de la cuota de la OPEP, la producción habría sido un 7,4% superior a la del mismo semestre del año 2008, fundamentalmente debido a la puesta en marcha de Shenzi.

Las **inversiones** del primer semestre de 2009 en el área de Upstream han alcanzado 652 millones de euros. Las inversiones en desarrollo representaron un 45 % de la inversión y han sido realizadas fundamentalmente en Estados Unidos (53%), Trinidad y Tobago (20%) y Libia (8%).

GNL

El **resultado de explotación** se situó en 34 millones de euros en el primer semestre de 2009, lo que supone una disminución del 32%.

La disminución de los resultados en el primer semestre de 2009 se debe fundamentalmente al menor precio del pool eléctrico en el mercado español y a los menores márgenes y volúmenes en la comercialización, que han empeorado los resultados en unos 22 millones de euros.

Este efecto se ha visto compensado parcialmente por la apreciación del dólar frente al euro y las mayores ventas registradas de los trenes 2 y 3 de Trinidad y Tobago.

Las **inversiones** del primer semestre en el área de GNL han alcanzado 70 millones de euros, un 51,7 % inferiores a las del primer semestre de 2008. Estas inversiones se han dedicado fundamentalmente al proyecto de Canaport LNG.

DOWNSTREAM

El **resultado de explotación** en el primer semestre de 2009 fue de 565 millones de euros, frente a los 1.125 millones de euros del mismo período de 2008.

El menor margen de refino, afectado por la reducción de los spreads de los destilados medios y por el estrechamiento de los diferenciales entre crudos ligeros y pesados, se ha visto parcialmente compensado por la reducción en los costes fijos, consecuencia de la aplicación de planes de ahorro y mejora de la eficiencia. Ambos efectos combinados han tenido un impacto negativo en el resultado de Refino España de 416 millones de euros.

En Perú, la mejora de los spreads del fuelóleo y de la gasolina han tenido un impacto positivo en el margen, incrementándose el resultado en 59 millones de euros.

La mejora registrada en los márgenes de comercialización ha contrarrestado el menor volumen de ventas de productos petrolíferos. En consecuencia, este segmento aporta en su conjunto una mejora en el resultado de 97 millones de euros más que en el mismo periodo del año anterior.

El negocio químico ha arrojado un menor resultado respecto al mismo periodo del año anterior de 46 millones de euros. Esta caída del resultado se ha debido fundamentalmente a menores ventas y débiles márgenes, consecuencia de la crisis económica global. El abaratamiento de los precios de la materia prima y de la energía no ha sido suficiente para compensar estos efectos.

La mejora en el negocio de GLP, con mayores márgenes y costes fijos estables ha impactado el resultado en forma positiva en 69 millones de euros.

La apreciación del dólar frente al euro ha supuesto un mayor resultado de 36 millones de euros.

Por último, el resultado de los negocios de Downstream se ve afectado por el efecto patrimonial en el valor de los inventarios de la Compañía, que ha tenido un impacto menos positivo que en el mismo periodo del año anterior y ha supuesto un menor resultado de 448 millones de euros.

Las **inversiones** en el área de Downstream en el primer semestre de 2009 ascendieron a 752 millones de euros y se han destinado fundamentalmente a los proyectos de ampliación de Cartagena y la Unidad reductora de fuelóleo de Bilbao.

YPF

El **resultado de explotación** ha pasado de 644 millones de euros en el primer semestre de 2008 a 452 millones de euros en el primer semestre de 2009.

La caída en los ingresos por exportaciones y la de aquellos productos vendidos internamente pero referenciados a la evolución de las cotizaciones internacionales del crudo, neta de tributos, impactó negativamente en el resultado en 475 millones de euros.

Los costes operativos han descendido debido a la implantación del programa de ahorro de costes, impactando positivamente en el resultado en 53 millones de euros.

Durante el periodo intermedio terminado el 30 de junio de 2009 la Sociedad ha reevaluado la configuración de sus unidades generadoras de efectivo como consecuencia de la evolución del mercado de hidrocarburos de Argentina. Este hecho ha generado una reversión de pérdidas de valor, registradas en ejercicios anteriores, por importe de 180 millones de euros, que se han registrado como ingreso en el primer semestre de 2009.

La **producción** en este semestre ha sido 599 Kbep/d, frente a los 612 Kbep/d del mismo periodo en el año anterior, en línea con el declino natural de los campos maduros propios de la zona y teniendo en cuenta el efecto de la huelga de empleados petroleros del segundo trimestre del año 2008.

Las **inversiones** del primer semestre de 2009 en YPF han alcanzado 437 millones de euros y se han destinado en un 64 % a proyectos de desarrollo en Exploración y Producción.

GAS NATURAL

El **resultado de explotación** de Gas Natural SDG en el primer semestre de 2009 ascendió a 334 millones de euros, frente a los 287 millones de euros del mismo periodo del año anterior, lo que supone un incremento del 16%.

El aumento se debe a la incorporación en los resultados de Gas Natural SDG del 100 % de Unión Fenosa desde el 30 de abril de 2009.

Las **inversiones** en Gas Natural SDG durante el primer semestre de 2009 alcanzaron 4.563 millones de euros. Estas inversiones fueron destinadas fundamentalmente a aumentar su participación en Unión Fenosa.

CORPORACIÓN

Este epígrafe recoge los gastos de funcionamiento de la Corporación y los resultados de las actividades no imputados a los negocios.

En el primer semestre de 2009 se registró un resultado negativo de 127 millones de euros, 196 millones de euros menos que en 2008, cuando se incluyeron una plusvalía antes de impuestos por la venta del 14,9 % de YPF por un importe de 86 millones de euros y 176 millones de euros derivados de la reversión de pasivos constituidos en el pasado para diferentes situaciones en proceso de negociación por parte de la Compañía y que a la vista de los acontecimientos no se consideraron necesarios. En el primer semestre de 2009 se han incluido 49 millones de euros por la plusvalía antes de impuestos generada en la venta de la Torre del Paseo de la Castellana de Madrid.

EVOLUCIÓN ENDEUDAMIENTO Y RESULTADO FINANCIERO

Al 30 de junio de 2009 la deuda financiera neta de Repsol YPF se situó en 10.405 millones de euros, lo que supone un incremento de 7.071 millones de euros respecto al cierre de 2008 (3.334 millones de euros).

La variación en la deuda neta ocurrida en el primer semestre de 2009, así como las causas que lo originaron son las siguientes:

Evolución de la deuda neta	<i>Millones de euros</i>
	2009
Deuda Neta a 1 de enero	3.334
EBITDA	(2.988)
Variación del fondo de maniobra comercial	144
Inversiones (1)	6.526
Desinversiones (1)	(422)
Dividendos	747
Efectos tipo de cambio	26
Impuestos pagados	479
Incorporación deuda Unión Fenosa	2.172
Otros movimientos	387
Deuda Neta al 30 de junio	10.405

(1) Adicionalmente en el periodo enero-junio 2009 existen inversiones de carácter financiero por importe de 4 millones de euros, lo que implicaría una inversión total de 6.530 millones de euros. Igualmente, existen desinversiones de carácter financiero por importe de 43 millones de euros, ascendiendo las desinversiones totales a 465 millones de euros.

El incremento de deuda neta se explica principalmente por el impacto que ha tenido en el importe de deuda consolidada del Grupo la operación de adquisición de Unión Fenosa por parte de Gas Natural, suponiendo una mayor inversión en el semestre por importe de 4.354 millones de euros. Adicionalmente, la integración del balance de Unión Fenosa en Gas Natural ha supuesto la incorporación de una cifra de deuda neta al Grupo consolidado por importe de 2.172 millones de euros.

Adicionalmente, cabe destacar en este semestre:

- Dentro del epígrafe de desinversiones, se produjo en el mes de marzo el cobro del último importe correspondiente a la venta de la Torre de Repsol a Caja Madrid, por importe de 245 millones de euros. Adicionalmente, en el mes de junio se incluyen 48 millones de euros por la enajenación de Enagas por parte de Gas Natural y 28 millones de euros por enajenación de las participaciones en Red Eléctrica e Isagen por Unión Fenosa.
- En el primer semestre de 2009 se ha producido un desembolso de 747 millones de euros, correspondiendo 641 millones de euros al dividendo a cuenta de Repsol YPF, S.A. del ejercicio 2008 (de este importe, 7 millones de euros corresponden a acciones propias poseídas a la fecha de pago del mismo).

El ratio de deuda neta sobre capital empleado a junio de 2009 se ha situado en el 29,1%. Teniendo en cuenta las acciones preferentes, este ratio se sitúa en el 39,0%.

Con respecto a la **deuda financiera neta del Grupo sin tener en cuenta la deuda del grupo Gas Natural**, se situó al final del primer semestre 2009 en 3.657 millones de euros, frente a 1.883 millones de euros al cierre de 2008, lo que supone un incremento en el periodo de 1.774 millones de euros, principalmente por el desembolso realizado para atender la ampliación de capital de Gas Natural (sin efecto en el Grupo consolidado) por importe de 1.080 millones de euros.

El ratio de la deuda neta sobre capital empleado al final del primer semestre 2009 para el Grupo consolidado sin tener en cuenta el grupo Gas Natural se situó en un 12,9%. Teniendo en cuenta las acciones preferentes, este ratio se sitúa en el 25,6%.

RESULTADO FINANCIERO

El **resultado financiero neto acumulado** al final del primer semestre de 2009 ha sido negativo por 36 millones de euros, frente a los 59 millones de euros negativos del mismo periodo del ejercicio anterior. Conviene destacar los siguientes aspectos:

- Un efecto negativo de 67 millones de euros por mayores intereses netos, que se explica principalmente por el incremento del saldo medio de deuda como consecuencia de la adquisición de Unión Fenosa por parte de Gas Natural, unido a la incorporación de la deuda de Unión Fenosa desde el 30 de abril.
- Una variación positiva de 75 millones de euros generada principalmente por las posiciones de tipo de interés como consecuencia de la caída en el primer semestre de 2009 en la curva de tipos Euro de medio y largo plazo y la subida en la curva de dólar.

IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS

El tipo impositivo efectivo del impuesto sobre beneficios para el primer semestre de 2009 se ha estimado en un 39,5 %, superior al estimado para el mismo período del año anterior (36,4 %). El incremento de tipo obedece a que durante el primer semestre de 2008 se realizaron operaciones, fundamentalmente la venta de YPF S.A., con impacto puntual en el tipo impositivo efectivo de dicho período.

RESULTADO EN SOCIEDADES PARTICIPADAS

El resultado obtenido a través de sociedades participadas minoritariamente ascendió en el primer semestre de 2009 a 49 millones de euros, frente a los 58 millones de euros del mismo periodo del año anterior.

RESULTADO ATRIBUIDO A SOCIOS EXTERNOS

El resultado atribuido a socios externos en el primer semestre de 2009 ascendió a 96 millones de euros frente a 131 millones de euros del primer semestre de 2008.

2. ÁREAS CORPORATIVAS

Personas y Organización

A finales de junio de 2009, la plantilla total de Repsol YPF ascendía a **37.157** empleados (sin incluir plantilla de Unión Fenosa), distribuidos en **más de 30 países**, concentrándose principalmente en España y en Argentina, que representan el **84,16 %** del total. Desde el punto de vista del empleo, destaca asimismo la presencia en países como Portugal, Brasil, Perú, Ecuador, Trinidad y Tobago, Chile, Bolivia, entre otros.

El empleo de carácter fijo supone **un 90 %** del total. El ratio de mujeres sobre hombres se mantiene en el **27 %** sobre el total de la plantilla.

Por áreas de negocio, el 6,30 % de los empleados se concentra en el área de Upstream, el 0,54% en GNL, el 48,61 % en Downstream, un 30,57 % en YPF, el 5,52 % en Gas Natural SDG y el 8,46% en Centro Corporativo.

El Consejo de Administración de Repsol aprobó el 26 de febrero cambios organizativos encaminados a simplificar y concentrar el equipo directivo de la compañía. La nueva organización, que reduce en tres el número de direcciones generales, supone una mayor racionalización y simplificación de la cúpula directiva de Repsol, y profundiza en los perfiles profesionales multidisciplinares, con visión global y gran capacidad de adaptación a entornos de cambio.

Seguridad y Medio Ambiente

La atención a la seguridad y el medio ambiente constituyen un aspecto central de la gestión de las actividades en Repsol. Los aspectos de seguridad y medio ambiente son considerados en todas las fases del ciclo de actividad de la compañía.

Repsol tiene implementado un Sistema de Gestión de Seguridad y Medio Ambiente (SGSMA) de aplicación en todas las actividades de la compañía, cuya base es el Manual de Medio Ambiente y Seguridad y un extenso cuerpo de normas, procedimientos y guías técnicas, que están en continua actualización para su adaptación a las mejores prácticas del sector. Bajo el SGSMA, un número creciente de centros operativos de la compañía están certificados según las normas ISO 14.001 y OHSAS 18001.

Adicionalmente, se han seguido realizando programas de mejora ambiental y de seguridad en todas las actividades de la compañía e inversiones para disminuir los impactos sobre el entorno y las personas y para mantener las instalaciones de acuerdo a los mejores estándares del sector.

3. RIESGOS DEL NEGOCIO

Las actividades del Grupo Repsol YPF se desarrollan en un entorno en el que existen riesgos derivados tanto de factores exclusivos del Grupo como de factores exógenos que son comunes a cualquier empresa de su sector. Estos riesgos podrían afectar al negocio, a las operaciones, a los resultados y a la situación financiera de Repsol YPF durante el próximo semestre. Adicionalmente, futuros riesgos, actualmente desconocidos o no considerados como relevantes, podrían influir en el negocio de la compañía.

Riesgo de tipo de cambio

Los resultados de las operaciones están expuestos a las variaciones en los tipos de cambio de las monedas de los países en los que Repsol tiene actividad. Para mitigar el riesgo de tipo de cambio en el resultado, Repsol contrata derivados para aquellas divisas en las que existe un mercado líquido y con razonables costes de transacción.

La compañía también está expuesta a riesgo de tipo de cambio en relación con el valor de sus activos e inversiones financieras en dólares. Repsol obtiene financiación parcialmente en

dólares, bien de forma directa o bien sintéticamente mediante la contratación de derivados de tipo de cambio.

Riesgo de precio de commodities

Como consecuencia del desarrollo de operaciones y actividades comerciales, los resultados del Grupo Repsol YPF están expuestos a la volatilidad de los precios del petróleo, del gas natural y de sus productos derivados.

Riesgo de tipo de interés

El valor de mercado de la financiación neta y los intereses netos del Grupo podrían verse afectados como consecuencia de variaciones en los tipos de interés.

Riesgos regulatorios

La industria del petróleo y del gas está sujeta a una extensa regulación e intervención gubernamental en materias tales como los permisos exploratorios y de producción, la imposición de obligaciones contractuales específicas para perforación y exploración, restricciones a la producción, controles de precios, desinversión de activos, controles de tipo de cambio y la nacionalización, expropiación o cancelación de los derechos contractuales. Esta regulación y legislación es aplicable virtualmente a todas las operaciones de Repsol YPF en los países en los que desarrolla sus actividades. Adicionalmente, esta legislación y regulación puede cambiar en el futuro.

Asimismo, el Grupo Repsol YPF está sujeto a requisitos legales ambientales cada vez más exigentes en prácticamente todos los países en los que opera, que afectan a las operaciones de la compañía en temas tales como la calidad ambiental de los productos, las emisiones al aire y el cambio climático, los vertidos al agua y la gestión de las aguas subterráneas, así como la generación, almacenamiento, transporte, tratamiento y disposición final de los residuos. Estos requisitos han tenido y continuarán teniendo un impacto sustancial en el negocio de Repsol YPF, su situación financiera y el resultado de sus operaciones. Por ello, la compañía ha realizado y realizará en el futuro las inversiones necesarias para su cumplimiento.

4. HECHOS RELEVANTES

Las noticias relevantes anunciadas por la compañía en el ejercicio 2009 han sido las siguientes:

Exploración y Producción

Repsol anunció el pasado 26 de enero tres nuevos descubrimientos de gas en el desierto del Sahara argelino, uno en la Cuenca de Reggane, donde la compañía acumula ya una importante riqueza exploratoria, otro en la adyacente Cuenca de Ahnet y un tercero en la Cuenca de Berkine.

Repsol también anunció el 6 de febrero un nuevo e importante descubrimiento de petróleo en aguas estadounidenses del Golfo de México, en el pozo Buckskin, en el Keathley Canyon, situado a 300 kilómetros de la costa de Houston.

El 13 de marzo Repsol y el Gobierno de Ecuador alcanzaron un acuerdo que permitirá, en el plazo de un año, establecer un marco contractual estable. En virtud del citado acuerdo, se amplía en seis años, de 2012 a 2018, el período de explotación del Bloque 16, y se establece un plazo transitorio de un año, durante el cual el gobierno ecuatoriano reducirá del 99% al 70% el impuesto sobre los beneficios extraordinarios. Durante ese año se negociará entre ambas partes un Contrato de Prestación de Servicios de largo plazo que regulará de manera definitiva las actividades de Repsol en Ecuador.

El 30 de marzo Repsol anunció un descubrimiento de gas en la zona exploratoria de Tánger-Larache, a 40 kilómetros de la costa de Marruecos. Repsol, con una participación del 36%, es la operadora del consorcio descubridor.

El 1 de abril, Repsol anunció un nuevo descubrimiento de gas en la cuenca de Ahnet. Repsol, con una participación del 33,75%, es el operador del consorcio descubridor de este pozo, denominado TGFO-1.

El 13 de abril Repsol y Petrobrás confirmaron a las autoridades brasileñas la viabilidad económica del descubrimiento Piracucá, realizado en el mes de enero en el bloque BM-S-7, en aguas someras de la Cuenca de Santos brasileña.

El 15 de abril, Repsol anunció un nuevo descubrimiento en la misma Cuenca de Santos. El pozo, denominado Iguazú, se sitúa en el área BM-S-9, a 340 kilómetros de la costa del estado de São Paulo, y en profundidades de agua de 2.140 metros Repsol participa con un 25%.

El 21 de abril, Repsol anunció su primer descubrimiento “offshore” de hidrocarburos en la costa de Libia. El pozo es el primero realizado en el bloque NC 202 ubicado en la Cuenca de Sirte, a unos 15 km de la costa, cuya concesión adjudicó NOC a Repsol y sus socios en noviembre de 2003.

El 11 de mayo, Repsol confirmó un tercer hallazgo en 2009 en la Cuenca de Santos. Repsol, con una participación del 40%, es la operadora del consorcio descubridor del pozo Panoramix, situado en el área BM-S-48 a 180 kilómetros de la costa del estado de São Paulo, en profundidades de agua de 170 metros.

El 1 de julio Repsol ha realizado dos nuevos descubrimientos offshore de petróleo en el Mediterráneo español. Se trata de los pozos Montanazo D-5 y Lubina-1, situados a 45 kilómetros de las costas de Tarragona, donde la compañía desarrolla otros campos satélite similares. Repsol es el operador del primero de estos descubrimientos, con una participación del 75% en el consorcio, en el que también participan Gas Natural con un 17,7% y Cepsa con un 7,3%. En el segundo hallazgo, Repsol es, además del operador, el único titular.

GNL

El 19 de junio Repsol ha finalizado la construcción de la planta de regasificación Canaport LNG. El proyecto ha sido realizado en asociación con la compañía canadiense Irving Oil. Repsol, con una participación del 75%, es el operador de la planta y suministra el GNL que alimenta la terminal, correspondiéndole la totalidad de la capacidad de regasificación.

Corporación

El pasado 15 de enero Repsol YPF abonó 0,525 euros brutos por acción en concepto de dividendo a cuenta correspondiente al ejercicio 2008. Este importe supone un incremento del 5% con respecto al dividendo a cuenta del ejercicio anterior.

El Anuario de Sostenibilidad 2009, realizado por PricewaterhouseCoopers y Sustainable Asset Management (SAM), calificó a finales de enero a Repsol como una de las cinco compañías

“Gold Class” de las 109 evaluadas en el sector Oil&Gas. La compañía fue especialmente reconocida por su estrategia ante el cambio climático y su relación con las comunidades.

El 27 de marzo, Repsol Internacional Finance, B.V., con la garantía de Repsol YPF S.A., realizó una emisión de bonos a 5 años de 1.000 millones de euros, con un cupón del 6,50% y un precio de emisión del 99,934%, equivalente a mid-swaps más 370 puntos básicos.

El pasado 14 de mayo se celebró la Junta General de Accionistas, que aprobó una distribución de un dividendo bruto total correspondiente al ejercicio 2008 de 1,05 euros por acción, lo que supone un incremento del 5 % respecto al dividendo total del ejercicio anterior.