

31-03-2004

D. Alfonso Cortina
Presidente Ejecutivo de Repsol YPF

JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS

Madrid, 31 de Marzo 2004

INDICE

INTRODUCCIÓN

ENTORNO MACROECONÓMICO 2003

MERCADO DE DIVISAS

MERCADO DEL PETRÓLEO

ECONOMÍA ESPAÑOLA EN 2003

ECONOMÍA DE ARGENTINA EN 2003

EVOLUCIÓN BURSÁTIL

LA EMPRESA EN EL AÑO 2003

1. Cumplimiento de Objetivos
2. Resultados
3. Plan Estratégico:
 - a. Excelencia operativa
 - b. Fortaleza financiera
 - c. Crecimiento rentable
 - d. Desconcentración
 - e. Creación de valor
4. Innovación y Tecnología,
5. Prestige
6. Responsabilidad Corporativa:
 - a. Medioambiente,
 - b. Relaciones laborales
 - c. Acción Social y Mecenazgo

INTERVENCIÓN CONSEJERO DELEGADO

INTRODUCCIÓN RAMÓN BLANCO

RESULTADOS ANUALES

EXPLORACIÓN Y PRODUCCIÓN

REFINO Y MARKETING

QUÍMICA

GAS ELECTRICIDAD

31-03-2004

INTERVENCIÓN CIERRE DEL PRESIDENTE

INTRODUCCIÓN

PROYECTOS DE FUTURO, EJERCICIO 2004

DIVIDENDO

GOBIERNO CORPORATIVO

PROPUESTAS A LA JGA

AGRADECIMIENTOS

INTRODUCCIÓN

Señoras y señores accionistas, muy buenos días. Un año más, tengo el gusto de darles la bienvenida a esta Junta General Ordinaria de Repsol YPF.

Al comienzo de mi exposición quiero referirme, en primer lugar, al atentado del pasado 11 de marzo en Madrid; un suceso que ha conmocionado a la sociedad española y a todo el mundo. Hemos sentido el inmenso dolor de la tragedia, que también ha golpeado a nuestra Compañía. Desde aquí, en mi nombre, en el del Consejo de Administración y en el de todos los que formamos Repsol YPF, quiero expresar nuestra solidaridad con tantas familias que han perdido a sus seres queridos.

Igual de intenso es el sentimiento de pena que nos embarga por los trabajadores fallecidos y heridos en el accidente ocurrido en nuestra Refinería de Puertollano, el pasado mes de Agosto. Este ha sido, sin duda, uno de los acontecimientos más tristes vividos por esta Empresa. El recuerdo de las víctimas nos acompañará siempre. Quiero reiterar a sus familias nuestro firme y decidido apoyo.

Han sido dos sucesos terribles, que nos han llenado de aflicción. Pero la vida continúa ineluctablemente y nuestra obligación es seguir mirando al futuro.

Durante los últimos años, Repsol YPF ha pasado de ser una empresa doméstica de refino y marketing que dependía en su 86% de los beneficios generados en España a ser la octava compañía petrolera integrada privada del mundo, en la que la actividad desarrollada fuera de nuestro país proporciona el 77% de los resultados operativos obtenidos por nuestro Grupo, que se han triplicado en los últimos años.

Esta gran expansión e internacionalización de nuestra Compañía ha estado basada, en primer término, en la confianza con la que nos han distinguido ustedes, señores accionistas, igualmente en el apoyo del Consejo de Administración y de todos los que trabajan con eficaz y profesional entrega en Repsol YPF.

Pero no menos determinante ha sido el marco de estabilidad y crecimiento económico en España, que permitió, entre otros logros, la incorporación de nuestro País a la Unión Monetaria. Sin tener acceso a los mercados financieros y de capitales del área euro la empresa española, en su conjunto, no hubiera podido protagonizar el gran impulso que ha experimentado estos últimos años.

El pasado 14 de marzo, se ha producido un cambio político en España. Estamos seguros de que, tanto por la política económica enunciada, como por los nombramientos ya confirmados, la dirección de la economía en los próximos años avanzará por la senda de crecimiento sostenido en la que nos encontramos, y permitirá que la Compañía continúe con su expansión en mercados liberalizados cada vez mas globalizados y competitivos.

Entrando ya de lleno en mi exposición, voy a informarles de los resultados obtenidos y de las medidas estratégicas y organizativas que hemos adoptado en Repsol YPF en 2003.

Tras mi intervención, el Consejero Delegado, Ramón Blanco, les explicará con detalle cual ha sido la evolución de las líneas de negocio de Repsol YPF en el pasado ejercicio.

ENTORNO MACROECONÓMICO

Durante el pasado año comenzó un ciclo de recuperación de la economía internacional que se está consolidando . 2003 tuvo dos periodos diferenciados.

La primera mitad del año, estuvo marcada por las incertidumbres derivadas de la situación en Oriente Medio y la falta de confianza de los consumidores. En la segunda mitad, el impulso en política fiscal y monetaria y una mayor estabilidad geopolítica, sentaron las bases para la reactivación de la economía.

La producción industrial repuntó en la mayoría de los países, y el crecimiento de la inversión se aceleró con fuerza en prácticamente todas las regiones. Los Estados Unidos de Norteamérica y Asia -especialmente China- continuaron siendo los principales motores de la recuperación.

MERCADO DE DIVISAS

En lo que se refiere a los tipos de cambio, la evolución de los mercados de divisas se ha caracterizado por la depreciación del dólar, que perdió más de un 20% de su valor frente al euro.

Esta caída ha tenido un impacto indudable sobre nuestra Compañía, ya que el dólar es la moneda funcional en la mayor parte de los negocios, mientras que expresamos en euros los resultados. Con esta depreciación, las cifras generadas en dólares hubieran necesitado crecer más del 20% para haber mantenido el resultado estable.

Por lo que se refiere a otra moneda importante para nosotros, el peso, la mejora de la economía argentina se reflejó en su cotización, que se revalorizó frente al dólar un 7,6% en 2003.

MERCADO DEL PETRÓLEO

Respecto al mercado del petróleo, el pasado fue un año de precios altos, superiores a los inicialmente previstos por gran parte de los analistas.

Por un lado, la fortaleza de la demanda ha sido mayor que la esperada. Y por otro, se han producido tensiones en la oferta, como consecuencia del control de la misma por parte de la OPEP y los problemas de producción existentes en países como Venezuela y Nigeria.

Por último, los bajos niveles de stocks de crudo y de productos en Estados Unidos, se tradujeron en altos precios y gran volatilidad, ante la eventualidad de problemas de falta de suministro.

En promedio, el precio del crudo Brent en 2003 fue de 28,8 dólares/barril, lo que supone un aumento en dólares del 15,2% respecto a 2002. Sin embargo, este precio expresado en euros, tuvo un descenso del 3,7%.

El margen de refino se incrementó un 106% en dólares y un 71% en euros, alcanzando 3,19 dólares/barril. Los márgenes petroquímicos también mejoraron sustancialmente en relación a 2002.

ECONOMÍA ESPAÑOLA EN 2003

Respecto a la evolución económica de los dos principales países en los que se centran nuestras actividades, España y Argentina, hay que señalar que ambos se comportaron notablemente mejor que los países de su entorno.

La economía española creció en 2003 un 2,4%, debido a la fortaleza de la demanda interna, mientras que la aportación neta del sector exterior fue negativa. Este crecimiento destaca en comparación con el 0,7% de la Unión Europea y el 0,4% de la Zona Euro.

La fortaleza de la demanda interna española estuvo basada en unos tipos de interés históricamente bajos, en las reducciones realizadas en el IRPF, en la considerable creación de empleo y en la favorable evolución del IPC, con una tasa interanual en diciembre del 2,6%, frente al 4% registrado un año antes.

Los datos disponibles sobre la evolución de la economía en 2004 sugieren que el crecimiento se mantiene en el entorno del 2,5%, y que los precios al consumo continúan moderándose, alcanzando en febrero la tasa más baja de los últimos cuatro años, un 2,1%.

ECONOMÍA DE ARGENTINA 2003

En lo que se refiere a Argentina, en 2003 la economía creció un 8,7%, superando todas las expectativas. Esto fue consecuencia de la fuerte recuperación de la utilización de la capacidad instalada y del consumo, que explican la positiva evolución del Producto Interior Bruto (PIB).

A pesar de la reactivación de la demanda local, la inflación interanual se redujo desde el 41% en 2002, a menos del 4% en 2003. En febrero de 2004, la tasa interanual de inflación continuó en descenso, situándose en el 2,3%.

En los primeros meses de 2004 prosiguió la expansión de la economía argentina, como lo muestra el hecho de que la producción industrial creciese un 13% en el primer bimestre. Las proyecciones privadas para 2004 indican que se mantendrá el crecimiento y no se pondrá en peligro la estabilidad de precios.

Quizá el hecho de más relevancia para la economía de aquel país fue la firma, en el mes de septiembre de 2003, de un nuevo acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI), con el objetivo de que Argentina pudiese afrontar sus obligaciones ante las Instituciones Internacionales.

El buen comportamiento macroeconómico del país ha permitido hasta ahora un cumplimiento relativamente holgado de las metas cuantitativas acordadas con el Fondo Monetario Internacional (FIM)

EVOLUCIÓN BURSÁTIL

Permítanme hacer, a continuación, unos comentarios sobre la evolución bursátil de nuestra Compañía. Repsol YPF en el año 2003 tuvo la mayor revalorización en la bolsa de Nueva York entre las petroleras integradas, con una subida del 50% frente a la media del sector, que fue del 26%. En euros, el comportamiento también ha sido muy positivo, con una revalorización acumulada del 23%.

Durante los primeros meses de 2004, la acción de Repsol YPF continuó teniendo un comportamiento mejor que el de la media del sector. A fecha de ayer, la cotización de la Compañía en la Bolsa de Madrid registró una revalorización acumulada en el año del 7,6% por encima del 3,4% del IBEX, y del 1,12% del Eurostoxx.

LA EMPRESA EN EL AÑO 2003

Después de este breve análisis sobre el entorno macroeconómico, el sector petrolero y la evolución bursátil, voy a referirme, ahora, a los principales logros de Repsol YPF durante 2003.

CUMPLIMIENTO DE OBJETIVOS

Señores accionistas, el pasado año asumí ante ustedes y ante la comunidad financiera una serie de compromisos. Hoy me complace comunicarles que los hemos cumplido e incluso superado en algunos casos.

Me comprometí ante ustedes a que la producción crecería en más de dos dígitos, a final de año, respecto del cuarto trimestre de 2002.

Repsol YPF alcanzó en el cuarto trimestre de 2003 una producción diaria de hidrocarburos, que superó en un 19% la del mismo periodo de 2002, duplicando, por tanto, la meta fijada.

Otro de nuestros objetivos permanentes en los últimos años ha sido la reducción de la deuda. En el año 2003 la hemos reducido en más de 2.400 millones de euros, disminuyendo nuestro ratio de endeudamiento hasta el 21,9%.

Me comprometí a que todos los negocios individualmente y las ventas globales de Repsol YPF continuarían creciendo. Así ha sido, como veremos con detalle más adelante.

Me comprometí, por último, a reducir los riesgos de concentración geográfica, especialmente en Argentina. Hoy puedo decir que el peso relativo de este país en lo que a producción se refiere se ha reducido en cinco puntos porcentuales. En los próximos años profundizaremos en este camino.

Como consecuencia de todo ello, la Compañía obtuvo un beneficio neto atribuido superior a los 2.000 millones de euros y generó un cash-flow de 4.477 millones de euros.

PLAN ESTRATÉGICO

El éxito en el cumplimiento de los objetivos marcados por la Compañía en 2003 constituye la base del Plan Estratégico para los próximos cinco años, que presentamos a los mercados el pasado mes de noviembre.

Este Plan contiene las políticas fundamentales de Repsol YPF para consolidar nuestras ventajas competitivas, obtener un nivel más alto de beneficios y contribuir al objetivo principal de crear valor para todos ustedes, señores accionistas.

Los cuatro ejes fundamentales del plan estratégico son:

- Excelencia Operativa;
- Fortaleza Financiera;
- Crecimiento Rentable; y,
- Desconcentración

Es decir, en términos coloquiales,

- Hacer bien el trabajo de cada día;
- Utilizar de manera óptima nuestros recursos económicos;
- Buscar oportunidades de nuevos negocios; y,
- Ampliar el horizonte de países en los que estamos presentes.

1. EXCELENCIA OPERATIVA

La excelencia operativa es un objetivo fundamental de nuestro Grupo. Continuaremos reduciendo costes y mejorando nuestra competitividad, sin disminuir la calidad de las operaciones.

El pasado año obtuvimos 118 millones de euros adicionales en ahorro de costes recurrentes, lo que supone un total de 670 millones de ahorro por este concepto desde que iniciamos el programa en 2001. Para el año 2007 formulamos el objetivo de alcanzar un ahorro total de 900 millones de euros respecto a los costes de 2001.

En nuestro Plan Estratégico hemos definido objetivos muy competitivos de costes de exploración y producción. Esperamos que el coste de descubrimiento se aproxime a 1,5 dólares barril, por debajo de la media de la industria en los últimos tres años y los de extracción no superarán los 2,2 dólares barril.

Durante 2003, a pesar de los efectos de la revalorización del peso y de los ajustes por la inflación acumulada en el bienio 2002-2003 en Argentina, los costes de extracción globales se situaron en 1,72 \$/barril, entre los más bajos de la industria, y un 33% inferiores a los de 2001.

La optimización de los márgenes, tanto de refino como de marketing, mejoró en los últimos años y nos comprometemos a continuar con esta tendencia.

En refino, la mejora proviene principalmente de la mayor conversión y eficiencia obtenidas durante 2001 y 2002 por nuestras refinerías, que han incrementado sus márgenes unitarios 0,3 dólares por barril. En el futuro, confiamos en que éstos aumenten en 0,6 dólares por barril, como consecuencia de las nuevas inversiones que estamos realizando.

2. FORTALEZA FINANCIERA

En la pasada Junta General de Accionistas resalté la importancia que concedemos a la fortaleza de la estructura financiera. Hemos dado prioridad a este segundo eje estratégico y continuaremos dándosela en el futuro.

La deuda neta de Repsol YPF a 31 de diciembre de 2003 era de 5.000 millones de euros, lo que representa que hemos reducido a menos de la tercera parte la existente a finales del ejercicio 2001, situándonos ya en el ratio de endeudamiento que hemos definido como óptimo.

Esta drástica disminución en gran parte debida a la fuerte generación de cash-flow libre, ha sido claramente reconocida por los mercados.

A partir de la mitad del año 2003, los bonos de Repsol YPF cotizan en el mercado secundario con un diferencial crediticio similar al de las compañías con rating A.

De hecho, 2003 ha marcado para el Grupo una evolución al alza en la valoración de las agencias de rating, acompañada de las recientes mejoras de la calificación crediticia realizadas por Standard & Poor's y Fitch IBCA.

En el mismo campo de los reconocimientos recibidos, debo recordarles, por su importancia que la prestigiosa revista The Banker nos ha concedido el premio a la "Mejor Compañía española en 2003", teniendo en cuenta tres factores fundamentales que son: la evolución de las variables financieras; nuestras iniciativas en el área de transparencia empresarial y responsabilidad social y el desarrollo de nuevas tecnologías.

3. CRECIMIENTO RENTABLE

El tercer eje estratégico, en el que en este año hemos avanzado considerablemente, es el crecimiento rentable.

Hasta 2007 vamos a aumentar nuestra producción a un ritmo superior al 5% anual, para situarnos entre las primeras empresas petroleras por crecimiento.

Además, mejoraremos el margen de exploración y producción un 10% desde las cifras de 2002.

- En primer lugar, porque produciremos hidrocarburos en áreas con mayor rentabilidad, como Trinidad y Tobago, Libia o Brasil.
- Además, por la ganancia en eficiencia obtenida en Argentina, como consecuencia de la devaluación del peso.
- Y, por último y no por ello menos importante, por los ahorros de costes que antes les comenté.

En el año 2003, Repsol YPF tuvo uno de los mayores crecimientos del sector y alcanzó el record de producción media diaria con 1.132.000 barriles equivalentes de petróleo.

Nuestro negocio de Downstream también continúa creciendo a tasas elevadas. Este incremento se ha producido fundamentalmente en las ventas de productos petrolíferos y en química.

Durante el pasado ejercicio, las ventas totales de productos petrolíferos crecieron un 7%, produciéndose aumentos en todas las áreas en las que operamos, un 3% en Argentina, un 4% en España y un 27% en el resto del mundo.

El crecimiento rentable no solo se refiere a crecer en volúmenes sino también a crear nuevas líneas de productos y servicios. En este contexto, les informo que el pasado viernes hemos firmado un acuerdo estratégico con la Mutua Madrileña por el cual se incorpora como socio de Autoclub Repsol. Como resultado del mismo, la base de clientes se aumenta en un millón doscientos mil socios, y consigue ,en tan solo 3 meses, convertirse en el primer Club de asistencia al automovilista de España, superando a competidores con una larga historia.

Para finalizar este resumen de los avances conseguidos en la línea del crecimiento rentable, quiero destacar las ventas de productos petroquímicos

que superaron la cifra récord de 4 millones de toneladas, lo que supone un aumento del 14% respecto al año anterior.

4. DESCONCENTRACION

Señores accionistas, el cuarto y último eje tiene gran importancia en nuestra estrategia. Me refiero a la diversificación geográfica, que se materializa en el desarrollo de nuevos proyectos fuera de España y Argentina, principales países en los que está presente el Grupo.

Repsol YPF ha reducido el peso relativo de la producción en Argentina del 72% en 2002 al 67% en 2003. El objetivo, al que nos hemos comprometido con los mercados financieros, es reducir el peso de la producción en este país hasta llegar al 56% en 2007.

En este punto, me gustaría hacerles un breve comentario sobre las nuevas actividades que vamos a desarrollar en México y Arabia Saudí que nos permitirán profundizar en nuestra diversificación geográfica.

Y quiero agradecer, antes de nada, la presencia en este acto de los embajadores de ambos países, así como de los de aquellos otros donde trabajamos. (están presentes los de Arabia Saudí, Cuba, Irán, Bolivia, Guinea Ecuatorial, México, Argentina e Indonesia) Tenerles hoy con nosotros es un claro síntoma del compromiso de futuro de esta Compañía con ellos.

Comenzando por el proyecto más reciente, este mismo mes de marzo he tenido la satisfacción de firmar con las autoridades saudies un acuerdo de exploración de gas no-asociado, para el que desarrollaremos un calendario completo de operaciones en un área prácticamente inexplorada, que cubre más de 50.000 kilómetros cuadrados, en una de las zonas más importantes del mundo en producción de hidrocarburos.

Debo indicarles que se trata de un primer paso, pero de gran importancia, en nuestra estrategia de aumentar los proyectos de Exploración y Producción en Oriente Medio. Puede considerarse un hito y el comienzo de una nueva era en las relaciones de Repsol YPF con Arabia Saudí, de por sí ya antiguas, ya que se establecieron como proveedor de crudo en los años 60.

Otro mercado de gran relevancia para la Compañía es el mexicano.

Durante el segundo semestre de 2003, Repsol YPF resultó ganador, en lo que fue la primera oferta internacional realizada por PEMEX, del Contrato de Servicios Compartidos para el desarrollo y explotación del bloque Reynosa-Monterrey, en la cuenca de Burgos, al Norte de México. Esta adjudicación contempla la participación en las actividades de desarrollo y producción en los campos de gas.

Más recientemente, en el mes de febrero, hemos sido adjudicatarios, como resultado de otro proceso de licitación internacional, de la construcción de una planta de regasificación en el puerto de Lázaro Cárdenas, cerca de la capital

federal de México. La nueva terminal será abastecida por Repsol YPF, y tendrá una capacidad inicial de 4.000 millones de metros cúbicos por año que podrá ampliarse hasta 10.000 millones.

Esta nueva planta es de gran relevancia estratégica. Será la primera para alimentar la costa oeste de México, donde el consumo de gas natural está aumentando muy rápidamente, y absorberá previsiblemente sin problemas de capacidad de regasificación de esta planta.

Con estas adjudicaciones, el Grupo Repsol YPF- Gas Natural, sdg se configura como el primer inversor extranjero en el negocio de gas en México. Los nuevos proyectos se suman a nuestra relevante presencia, a través de Gas Natural, sdg, como distribuidores de gas en las ciudades de Monterrey y México Distrito Federal, entre otras.

5. CREACIÓN DE VALOR

Señores accionistas, he creído que era importante comentar ante ustedes los cuatro ejes fundamentales en los que Repsol YPF esta cimentando la creación de valor. En este sentido, asumimos para el año 2007 el compromiso de obtener una rentabilidad sobre los capitales medios empleados superior al 14% en términos ajustados, en base al escenario macroeconómico definido en nuestro Plan. Este ratio para el año 2003 fue del 10,4%. Si nos comparamos, en términos homogéneos, con el resto de la industria, ajustando con el fondo de comercio, la rentabilidad, expresada como ROACE, habría sido casi del 19%.

INNOVACIÓN Y TECNOLOGÍA

Hasta aquí me he referido a los resultados obtenidos durante el año 2003 y a los objetivos marcados para el futuro. Quisiera hacer mención, ahora, a otras actividades igualmente muy importantes para la Compañía.

Me refiero en primer lugar a las tareas de investigación, desarrollo e innovación.

Repsol YPF cree en el valor de la tecnología como motor de progreso. Por ello, estamos actuando en 12 grandes líneas de investigación diferentes, que cubren las principales necesidades de nuestros negocios. Permítanme llamar su atención sobre algunas de ellas:

- La producción de gasolinas y gasóleos de automoción para calidades europeas del año 2010, mediante soportes tecnológicos especializados.
- La producción de combustibles ecológicos alternativos como el biodiesel, la conversión de gas natural en carburantes líquidos, o la utilización de hidrógeno como combustible a largo plazo.

- Otras líneas de investigación son la reformulación y desarrollo de la gama de los lubricantes seleccionando aditivos con más base tecnológica.
- En química, estamos consolidando la posición de liderazgo mundial en el mercado de filmes agrícolas, y mejorando nuestra tecnología de coproducción de óxido de propileno y estireno monómero.
- En el área de Exploración y Producción estamos avanzando en diversas tecnologías que nos van a permitir mejorar en las tareas exploratorias, desarrollar mejor nuestros yacimientos e incrementar la producción al aumentar la tasa de recuperación de petróleo en los campos activos, reduciendo costes e impacto medioambiental.

Parte importante de estas iniciativas se están llevando a cabo en nuestro Centro de Tecnología, sito en Móstoles, un gran complejo del sector energético en el ámbito internacional. El conjunto de este Centro y del Instituto Superior de la Energía, contiguo al mismo, es un claro exponente de las capacidades tecnológicas y de gestión del conocimiento de nuestra empresa de los que estamos legítimamente orgullosos.

PRESTIGE

Al hablar de innovación tecnológica debo hacer mención a un proyecto que por su naturaleza y complejidad sintetiza la visión de nuestra Compañía como empresa innovadora, comprometida con la sociedad y el medioambiente. Me refiero al Proyecto de extracción del fuel del Prestige.

A pesar de que Repsol YPF no tiene relación alguna con el buque o su carga, aceptamos el encargo por tratarse de un reto sin precedentes en la industria y por nuestra vocación de servicio a la sociedad española.

El proyecto, en el que contamos con la colaboración de algunas de las más importantes compañías expertas en aguas profundas, supone un reto tecnológico sin precedentes debido a la profundidad del pecio, cercana a los 4.000 metros, y al desconocimiento inicial de la cantidad real del fuel alojado en el petrolero.

Muchas de las acciones acometidas jamás habían sido intentadas en buques hundidos incluso a menor profundidad, por lo que éste proyecto está representando un gran avance tecnológico para la industria y un importante paso en favor del medioambiente. Será, sin duda, un precedente de referencia para el estudio de casos similares en el futuro.

RESPONSABILIDAD CORPORATIVA

Voy a hablarles ahora de la Responsabilidad Corporativa. En Repsol YPF somos conscientes de la repercusión que el trabajo de la Compañía tiene en su

área de influencia y por ello nuestra gestión siempre se ha basado en el respeto al entorno social y natural. Este enfoque se ha reafirmado en 2003 con la formulación de la nueva Visión Estratégica.

Sobre la base de nuestra Visión, buscamos garantizar el equilibrio entre el objetivo principal de creación de riqueza y los compromisos a los que estamos obligados para lograr un desarrollo sostenible.

Repsol YPF ha planteado una estrategia corporativa cuyos principales pilares son, además de la protección del medioambiente, el establecimiento de una política de recursos humanos que potencie la mejora continua de las relaciones laborales, y la adopción de medidas concretas para colaborar con la sociedad.

En 2003 Repsol YPF ha seguido participando activamente en el capítulo español del Pacto Mundial de las Naciones Unidas, que compromete a las empresas firmantes con nueve principios relativos a relaciones laborales, derechos humanos y medioambiente.

Además, la Compañía ha entrado a formar parte del índice ético FTSE4Good de la Bolsa de Londres, que selecciona a las empresas según criterios de gobierno corporativo, de derechos humanos, medioambientales y sociales. Nuestro compromiso con la transparencia nos ha llevado a participar en la iniciativa lanzada en 2003, que propugna la publicación de los pagos que realizan las grandes compañías mineras, de petróleo y de gas, a los gobiernos de los países donde operan. Formar parte de estos proyectos permite que determinados fondos especializados, por el alto contenido ético corporativo a los que van dirigidas sus inversiones, participen en nuestra Compañía.

MEDIO AMBIENTE

En Repsol YPF consideramos la atención al medio ambiente un aspecto central de la gestión del negocio.

En el Informe Medioambiental, que está a disposición de todos ustedes, pueden encontrar información detallada sobre las principales acciones y mejoras más significativas introducidas durante el ejercicio.

En 2003 ha sido particularmente relevante el debate público sobre el Cambio Climático. En octubre, se publicó la nueva directiva que crea un sistema de comercio de emisiones de CO₂ en la Unión Europea. Reiterando nuestra posición hecha pública en 2002, quiero expresar aquí la voluntad de Repsol YPF de colaborar con las autoridades para facilitar el cumplimiento de la Directiva y el Protocolo con criterios de eficiencia y flexibilidad, de modo que no perjudique la competitividad de nuestra industria.

RELACIONES LABORALES

En materia de Relaciones Laborales, me gustaría destacar la firma en España, el pasado año, del Tercer Acuerdo Marco con vigencia hasta 2006, que ha

supuesto la consolidación de un modelo que se inició en 1997, y que constituye un referente para otras empresas del país, ya que somos el único grupo empresarial que ha conseguido crear y mantener este marco de relaciones laborales. A las centrales sindicales quisiera hacer llegar mi reconocimiento por su talante constructivo en las negociaciones y su colaboración al encarar situaciones complicadas.

Quiero resaltar, la importante labor conjunta que, en materia de Seguridad Industrial, están llevando a cabo la Representación Sindical y la Dirección, en la Comisión de Seguridad de Refino de la Empresa.

ACCIÓN SOCIAL Y MECENAZGO

El compromiso de Repsol YPF con el desarrollo social y cultural del entorno se pone de manifiesto con el trabajo que, desde hace años, se viene realizando en proyectos en el ámbito de la salud, la educación, la integración social, el desarrollo comunitario o el apoyo a la cultura, en los casi 30 países en los que estamos presentes.

En el Informe Social, puesto a su disposición, podrán observar que este año hemos destinado más del 1% del resultado neto a proyectos dirigidos a nuestros empleados y a la sociedad.

A continuación, el Consejero Delegado, D. Ramón Blanco, les detallará los resultados del pasado ejercicio por líneas de actividad. Será la primera vez que emita su informe ante esta Junta, pues fue en la anterior Junta General cuando aprobamos su reincorporación al Consejo de Administración y su nombramiento como Consejero Delegado, con funciones de C.O.O.

D. Ramón Blanco tiene la palabra.

31-03-2004

**D. RAMÓN BLANCO
CONSEJERO DELEGADO**

**JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS
2003**

Madrid, 31 de Marzo 2004

Gracias Presidente y buenos días señoras y señores accionistas. Es muy grato para mi poder dirigirme por primera vez a todos ustedes como Consejero Delegado de Repsol YPF, para darles cuenta de la evolución y resultados de los negocios de la Compañía en el ejercicio 2003.

Como ya ha mencionado el Presidente, el resultado neto de 2003 ha sido de 2.020 millones de euros, lo que supone un incremento respecto al ejercicio anterior del 3,5% en euros y del 24 % en dólares.

Debemos tener en cuenta que en 2002 se registró un beneficio extraordinario por la venta de importantes activos. Si nos fijamos en el beneficio neto ajustado, que corrige este hecho y la amortización de los fondos de comercio, el resultado se habría elevado a 2.676 millones de euros en 2003, lo que supondría un incremento del 18% respecto a 2002.

RESULTADOS ANUALES

Además, para valorar la mejor calidad de estos resultados hay que considerar tres factores que distorsionan la comparación entre 2003 y 2002.

Primero, el distinto nivel de consolidación que se aplica a Gas Natural, sdg, ya que en los resultados de 2002 se consolidaba, hasta el mes de mayo, el 100% , pasando a consolidarse por integración proporcional desde esa fecha.

En segundo lugar, la tasa impositiva del ejercicio 2003, fue del 32%, frente al 19,8% en 2002. La baja tasa de 2002 se debió a las desinversiones y a los créditos fiscales procedentes de la devaluación del peso argentino.

Finalmente, hay que tener en cuenta los efectos ocasionados por la apreciación de un 20% del euro frente al dólar en 2003, como ya les ha explicado el Presidente en su intervención.

Si hiciéramos el ejercicio de corregir estos tres efectos, en 2003, el resultado operativo habría crecido un 57%, el resultado neto un 51% y el cash-flow después de impuestos un 30%.

En consecuencia, el ejercicio se cerró con unos buenos resultados, que valoramos por su calidad de recurrentes y por su composición equilibrada por negocios según los capitales invertidos en ellos. Por ello, nos sentimos satisfechos y, a la vez, estimulados para continuar convirtiendo en valor el gran potencial de crecimiento que tiene Repsol YPF y entregárselo a ustedes, accionistas y propietarios de la Compañía.

Voy a pasar ahora a desglosar y explicarles las principales cifras del ejercicio.

RESULTADO OPERATIVO

El resultado operativo ha sido de 3.860 millones de euros, frente a los 3.323 millones de 2002, lo que representa un incremento del 16%.

Los factores positivos que explican esta evolución son los siguientes:

- En primer lugar, la fuerte recuperación de la economía argentina.
- También contribuyeron positivamente, los precios del crudo de referencia, que fueron más altos en 2003 que en 2002 como consecuencia de la fortaleza de la demanda y del control de la oferta por parte de la OPEP.
- En tercer lugar, en el área de refino los márgenes aumentaron significativamente en el año 2003. Y los de marketing mejoraron en Argentina, a pesar del pacto de estabilidad de precios vigente durante el ejercicio.
- Y finalmente, en el área química, la media de los márgenes se situó por debajo del ciclo medio, aunque mejorando que en 2002, con una favorable evolución de los márgenes de la petroquímica básica durante la primera mitad del año 2003 y de los de metanol y urea en Argentina durante todo el ejercicio.

En cuanto a las magnitudes físicas, 2003 ha sido un año de fuerte crecimiento en volúmenes de producción de líquidos y gas, así como en las ventas de Gas Natural Licuado (GNL), productos petrolíferos y petroquímicos.

Todos estos factores, sin embargo, se vieron negativamente afectados por la debilidad del dólar frente al euro, a lo largo del año.

RESULTADOS POR AREAS DE NEGOCIO

Analizamos ahora los resultados por áreas de negocio. Comenzando por los resultados de **Exploración y Producción**.

El ejercicio estuvo marcado por un significativo incremento de la producción; unos mayores precios internacionales del crudo y la mejora en los precios de realización del gas.

El resultado operativo ascendió a 2.352 millones de euros, frente a los 1.785 millones obtenidos en el ejercicio anterior, lo que supone un aumento del 31,8%.

El significativo incremento en el resultado operativo, a pesar de los efectos negativos de la apreciación del euro frente al dólar, se debió a una mayor producción de gas en Trinidad y Tobago, Argentina y Bolivia, así como a una mayor producción de líquidos en Libia, Trinidad y Tobago, Bolivia y Ecuador. El incremento de los precios internacionales del crudo y la mejora de los precios de realización del gas en Argentina fueron también factores relevantes en el aumento del resultado operativo.

El precio de realización del crudo en 2003 fue en promedio de 25,5\$/ barril , frente a los 20,7\$/barril de 2002. Sin embargo, en euros, la cesta de líquidos de Repsol YPF disminuyó de 22,58 a 22,01 euros/ barril. El precio de realización en Argentina continúa influenciado por los efectos negativos

derivados de la retención del 20% a la exportación, así como por el descuento del 10% en las ventas internas, que representó un impacto negativo de 400 millones de dólares en el resultado operativo de 2003.

El precio medio del gas se situó en 1,07 dólares por mil pies cúbicos, un 35,4% superior al del año anterior. Este incremento se debe, principalmente, al mayor precio de realización del gas en Argentina y al mayor peso de Trinidad y Tobago en las ventas totales de gas, con un escenario de precios internacionales significativamente mayor al del año pasado.

La media de los precios de gas natural en Argentina fue de 0,85 \$ por mil pies cúbicos, un 23% superior a la de 2002, pero aún así por debajo de los niveles de realización de 2001.

Con los precios anteriores a la crisis, el resultado operativo se hubiera incrementado en 400 millones de dólares, lo que muestra un futuro upside de los resultados.

Estos dos efectos negativos que aún soportamos de la crisis argentina se compensan, en parte, por la pesificación parcial de nuestros costes e inversiones

No obstante, lo más significativo de las operaciones de éste área es la producción alcanzada este año, que ha crecido más del 13%, llegando a 1.132.000 barriles equivalentes de petróleo por día. El incremento de líquidos fue de un 1,7% y el de gas de un 29,3%.

El aumento de la producción se localiza principalmente en Trinidad y Tobago, y en Argentina. También, aunque en menor medida, contribuyeron positivamente Bolivia, Libia, España y Ecuador.

En Trinidad y Tobago se han sentado las bases para el crecimiento futuro con la puesta en marcha del tercer tren de licuefacción y la aprobación para la construcción de un 4º tren. En Argentina es de destacar la favorable evolución de las ventas de gas que casi han recuperado los niveles anteriores a la crisis.

Como ustedes, señores accionistas probablemente saben muy bien, en la industria de hidrocarburos es necesario reponer la disminución de las reservas derivada de la producción, con el fin de poder mantener el patrimonio de reservas. Así, 2003 ha sido también un año de aumento de nuestras reservas probadas netas de hidrocarburos, que alcanzaron los 5.433 millones de barriles equivalentes, lo que supone un incremento del 3,3% respecto al cierre de 2002.

Este aumento se debió en gran parte a la adquisición del 20% de las reservas en Trinidad y Tobago de BP-Repsol YPF y a la aprobación por parte del Gobierno de Trinidad y Tobago de la construcción del cuarto tren de licuefacción en la planta de Atlantic LNG, que ha permitido anotar en libros 185 millones de barriles equivalentes de petróleo por este último concepto.

Siguiendo con su política de prudencia, Repsol YPF lanzó en 2001 un programa a tres años para obtener la certificación independiente de sus reservas, que están llevando a cabo compañías de reconocido prestigio internacional en esta materia.

En la actualidad tenemos auditadas el 85% de las reservas en las áreas operadas, y tengo la satisfacción de comunicarles que en ningún caso la desviación de nuestras auditorias internas respecto a las realizadas por empresas independientes ha superado el 1%, lo que demuestra la solidez y el rigor de los criterios aplicados por la Compañía.

La tasa de reposición media de nuestras reservas ha sido del 143% en el periodo 2001-2003, al haberse incorporado a los 1.149 millones de barriles equivalentes de petróleo producidos durante el periodo, 1.640 millones de barriles de nuevas reservas. En el año 2003 este ratio fue del 142%.

OPERADOR EFICIENTE Y DE BAJO COSTE

Un elemento esencial del negocio de exploración y producción es la eficiencia como operador.

Así, en cuanto a los costes, la devaluación del peso argentino frente al dólar desde finales de 2001, y del dólar frente al euro en el año 2003, continuó repercutiendo favorablemente en un menor importe en euros de las inversiones y de los costes operativos respecto a los valores anteriores a la crisis. Los ratios de la Compañía figuran entre los más eficientes del sector. Así el coste de extracción fue de 1,72 \$/bep que, aunque superior al del año anterior, fue sensiblemente inferior a los 2,57 \$/bep de 2001. Los de descubrimiento y desarrollo se situaron en 5,9 \$/bep y los de reposición de reservas en 2,7 \$/bep para el período 2001-2003.

DIVERSIDAD GEOGRÁFICA

En lo que se refiere a la diversificación en el negocio de Exploración y Producción, durante 2003, la Compañía continuó con la política de desconcentración de la actividad, destacando las actuaciones en Trinidad y Tobago, Libia, Venezuela, México, Ecuador, Estados Unidos, Bolivia, Argelia, España, Sierra Leona, Guinea Ecuatorial y Marruecos.

En **Trinidad y Tobago**, como ya les comenté anteriormente, a finales de abril se puso en marcha el tercer tren de licuefacción en la planta de Atlantic LNG con dos meses de adelanto sobre la fecha prevista. El tren tiene una capacidad de producción de 4.300 millones de metros cúbicos de gas al año, lo que equivale al 18% del consumo anual en España.

El cuarto tren se ha diseñado para una producción de 7.000 millones de metros cúbicos de gas al año, siendo así una de las mayores instalaciones de su tipo en el mundo. Su entrada en producción está prevista para el primer semestre del año 2006.

En **Venezuela**, Repsol YPF adquirió la participación del 25% que la compañía Tecpetrol tenía en el bloque Quiamare La Ceiba, pasando así a tener el 75% del mismo.

En **México**, el contrato de servicios para el desarrollo y explotación de gas en el bloque Reynosa-Monterrey, que ya ha comentado el Presidente, nos convierte en la primera Compañía internacional que participa en las actividades de desarrollo y explotación de hidrocarburos en dicho país.

En **Ecuador**, tras un periodo de llenado se iniciaron, en el mes de septiembre, las operaciones del Oleoducto de Crudos Pesado (OCP), así como la comercialización de crudo Napo, lo que permitió duplicar la producción de crudo.

En **Estados Unidos**, Repsol YPF adquirió, a mediados de 2003, a la compañía australiana, BHP un 15% en cinco bloques exploratorios. En agosto se produjo un importante descubrimiento en uno de ellos, el denominado Neptune 5. Además, obtuvo la concesión de nueve bloques exploratorios "off-shore" en el área de Green Canyon y otros diez en el área Alaminos Canyon en el Golfo de México.

En **Bolivia**, se adquirió también a la compañía BHP el 50% del bloque Mamoré, pasando a tener el 100% del mismo.

En **Argelia**, incrementamos la participación en el bloque Issaouane, que incluye los campos Tifernine, TIM y BEQ.

Además se obtuvo un contrato de exploración en un área de casi 12.000 cercana al bloque Reganne. que tiene un gran potencial para gas no asociado, e incluye descubrimientos realizados previamente por Sonatrach.

En **Sierra Leona**, Repsol YPF obtuvo en el tercer trimestre del año dos bloques exploratorios, en la ronda marina, y tenemos grandes expectativas para el desarrollo futuro del negocio, al igual que ocurre con

Guinea Ecuatorial, donde se ha adquirido una participación del 25% del bloque exploratorio "K", en el "off-shore" de Río Muni en el Golfo de Guinea, con una superficie total de 4.500 Km².

Finalmente, en **Marruecos** Repsol YPF obtuvo el 100% en tres bloques exploratorios, con una superficie total de 5.500 Km² y un buen potencial gasífero.

Esta diversificación geográfica está continuando en 2004.

PERSPECTIVAS 2004

Durante este año, habrá proyectos claves en el negocio de Exploración y Producción, como los siguientes:

- Iniciaremos las operaciones en dos nuevas áreas de gran interés, Arabia Saudí, ya mencionada con anterioridad en la intervención del Presidente, y México.
- Doblaremos nuestra actividad en Libia con dos nuevos contratos que engloban doce bloques.
- Finalizaremos los desarrollos gasistas en Trinidad y Tobago y en el campo Albacora Leste en Brasil.
- E incrementaremos significativamente nuestra actividad exploratoria, con los primeros sondeos en Guinea y Cuba.

REFINO Y MARKETING

En cuanto al negocio de Refino y marketing, los resultados del año 2003 reflejan la fortaleza de la Compañía y su excelente posición competitiva.

Así el resultado operativo ha ascendido a 1.196 millones de euros, que supone un incremento del 40% con respecto al año 2002.

Este aumento es consecuencia tanto de la mejora del margen como del aumento del volumen refinado y vendido.

REFINO

Así, el margen de refino experimenta un aumento del 109% hasta alcanzar los 3,19\$/bbl. En euros la mejora del margen fue de un 71%.

El negocio de refino está distribuido entre España, que con sus cinco refinerías representa el 59% de capacidad de producción del país; Argentina con una capacidad en torno al 50%; Perú, donde la refinería de La Pampilla supone el 54% del total del país; y Brasil donde, tras el intercambio de activos de 2001 con Petrobras, Repsol YPF tiene participaciones en 2 refinerías. En conjunto la capacidad de refino alcanza 1.234 millones de barriles, lo que nos sitúa como la cuarta compañía de refino de Europa y la séptima mundial.

En 2003 Repsol YPF procesó en las refinerías que opera más de 53 millones de toneladas equivalentes de petróleo, un 4,9% más que en 2002, influyendo significativamente en este aumento la mayor producción para la exportación de productos refinados en Argentina.

El conjunto de refinerías de Repsol YPF trabajó en 2003 al 87% de su capacidad, a pesar del efecto negativo del accidente registrado en la refinería de Puertollano cuya actividad se ha normalizado a principios de 2004.

MARKETING

En el área de estaciones de servicio, la actividad estuvo marcada por el aumento de la gestión directa de la red. Los márgenes comerciales fueron similares en su conjunto a los del año anterior en España y Latinoamérica, con la excepción de Argentina. En este país, la devaluación del peso pudo trasladarse a los precios de venta y recuperar los márgenes respecto al año 2002.

El crecimiento de los negocios non-oil y el lanzamiento de nuevos productos y servicios, entre ellos el Diesel e⁺ y Autoclub, han contribuido de forma decisiva a la mejora de la rentabilidad de la red. Adicionalmente, se continuó con los diferentes programas de fidelización, tanto sobre clientes finales, ya sean particulares o profesionales, como sobre los gestores de estaciones de servicio, contribuyendo así a incrementar la eficiencia de la red.

Las ventas de productos petrolíferos han aumentado un 7% respecto a 2002. En el año 2003, en España crecieron un 4%, en Argentina aumentaron un 3%, mientras que en el resto de Latinoamérica lo hicieron en un 27% respecto al año anterior. No obstante, si hacemos referencia a las ventas al marketing propio, en España han descendido un 2,5% como consecuencia principalmente de la caída del consumo de fuel para generación eléctrica, si bien las ventas en las estaciones de servicio han crecido un 3% respecto a 2002. En Argentina las ventas han descendido un 1% respecto al año anterior, como consecuencia de la sustitución por los automovilistas de las gasolineras por gas natural comprimido.

GLP

La actividad de Gases Licuados del Petróleo, -propano y butano - aportó al negocio un resultado operativo de 205 millones de euros, de los cuales un 29% corresponde a Latinoamérica. Este resultado es un 19,6% inferior al de 2002, debido, fundamentalmente, al deterioro de los márgenes, como consecuencia de la evolución de las cotizaciones internacionales y la fórmula de precios máximos de envasado en España. No obstante, en Latinoamérica, a excepción de Perú, los márgenes mejoraron respecto de 2002.

Las ventas de gases licuados del petróleo en España disminuyeron un 2% en comparación con 2002, por el efecto de la competencia de otras energías, fundamentalmente gas natural y electricidad. En Latinoamérica, las ventas han descendido un 1%, por la menor demanda, como consecuencia, principalmente, de la crisis económica y de un invierno suave.

PERSPECTIVAS 2004

Durante este ejercicio 2004, para los negocios de downstream, nos hemos fijado los siguientes objetivos:

31-03-2004

- Incrementar la capacidad de conversión del Grupo con nuevas inversiones en Puertollano y Perú.
- Aumentar las actividades non-oil y los programas de fidelización de nuestra red propia de Estaciones de Servicio.

Todo ello con el fin de consolidar las posiciones de liderazgo, que posee Repsol YPF en los mercados dónde opera, no sólo en términos de cuota sino también de eficiencia operativa, que permitan mejorar los resultados de forma sostenible.

QUÍMICA

En el área Química, el resultado operativo acumulado de 2003 fue de 155 millones de euros, un 60% más que en 2002, debido a los mayores márgenes internacionales, especialmente en la petroquímica básica y los productos industriales en Argentina, así como al mayor volumen de ventas y el esfuerzo realizado en la contención de los costes.

2003 ha sido un año record en ventas, alcanzándose los 4 millones de toneladas, un 14% más que en 2002, y siendo especialmente destacables las ventas de metanol y urea en Argentina.

PERSPECTIVAS 2004

La Compañía mantiene en este negocio una sólida posición en los mercados internacionales. La excelente estructura de costes, así como la perfecta integración con las áreas de Refino y de Exploración y Producción permiten minimizar el impacto de los cambios de tendencia del sector químico. La contención de costes y los programas de ahorro que se vienen realizando en el área aseguran un desarrollo sostenido de nuestra actividad química.

GAS Y ELECTRICIDAD

Por último, en el área de Gas y Electricidad, el resultado operativo acumulado de 2003 ha sido de 212 millones de euros, lo que representa un descenso del 66,5% frente a los 632 millones de 2002. Estos resultados no son comparables ya que, desde mayo de 2002, Repsol YPF consolida Gas Natural Sdg por el método de integración proporcional.

Han incidido también en el descenso del resultado operativo, la desconsolidación parcial de Enagas en Gas Natural Sdg desde julio de 2002, el cambio del sistema retributivo de la actividad de distribución de gas en febrero de ese año, y la reclasificación de los resultados de algunas sociedades participadas en Latinoamérica.

Por otro lado, Repsol YPF ha venido desarrollando la actividad de comercialización de gas natural en el mercado internacional con la firma de diversos contratos de suministro y el desarrollo de proyectos que permitirán el crecimiento de la actividad en el futuro.

Durante el ejercicio, la Compañía suministró a la compañía noruega Statoil su primer cargamento de gas natural licuado, procedente del tercer tren de Atlantic LNG en Trinidad y Tobago, con destino a la planta de regasificación de Cove Point, en la costa este de Estados Unidos. Asimismo, en octubre comenzaron las ventas a Bahía Bizkaia Electricidad.

Además, se firmaron contratos de suministro con Shell (2.000 millones de metros cúbicos hasta finales de 2005) y con Gas Natural, sdg (1.600 millones de metros cúbicos anuales durante 20 años)

PERSPECTIVAS 2004

Afrontamos el 2004 como un año de consolidación en el que además de las actividades relacionadas con los contratos ya mencionados se han realizado inversiones adicionales en Trinidad y Tobago, con la construcción del cuarto tren, se iniciará el desarrollo de la planta de regasificación de Lázaro Cárdenas e importantes operaciones de Gas Natural Licuado en la cuenca Atlántica Norteamericana y desarrollaremos proyectos integrados en países del norte de África y el Golfo Pérsico.

EVOLUCIÓN FINANCIERA

Permítanme ahora dirigir su atención hacia la evolución financiera de la Compañía.

Durante el año 2003 Repsol YPF ha generado una caja después de impuestos de 4.477 millones de euros, que nos ha permitido fortalecer la estructura financiera.

Este fortalecimiento financiero ha sido compatible con una selectiva política de inversiones en la que el principio básico es la creación de valor sostenible a largo plazo. Para lograrlo, las inversiones seguirán estando sujetas a estrictos criterios de prudencia y rentabilidad.

INVERSIONES

En 2003, continuamos con nuestra disciplina inversora. El total de inversiones ascendió a 3.800 millones de euros, en la media de las proyecciones realizadas en nuestra Presentación Estratégica, y por encima de los 2.700 millones de euros invertidos en 2002.

Las inversiones en exploración y producción en 2003 fueron de 2.200 millones de euros, un 57% de las totales del año, incluyendo nuestra adquisición del 20% de BPRY en Trinidad y Tobago. Las inversiones en exploración y producción en Argentina disminuyeron en términos de euro, incrementándose un 15% en dólares.

En refino y marketing éstas crecieron particularmente en España donde se encuentran en construcción diferentes unidades de refino. Mientras que en la actividad química ha sido similares al las del ejercicio 2002.

Finalmente, las comparaciones con respecto al área de gas y electricidad deben corregirse por el cambio en el criterio de consolidación de Gas Natural, sdg. De acuerdo con esto, las inversiones mostrarían un importante crecimiento año sobre año.

DEUDA

La deuda se ha reducido en el ejercicio en 2.400 millones de euros, lo que supone una significativa caída, del 32,4%, desde los 7.500 millones de euros de finales de 2002.

Los principales factores que han contribuido a esta reducción son:

- La generación de cash-flow después de impuestos, de 4.477 millones de euros.
- 1.275 millones de euros como consecuencia de la depreciación del dólar.
- 220 millones de euros de liquidez generados por la desinversiones, entre las que destaca la venta de participación en CLH.
- Y las ya mencionadas inversiones por importe de 3.642 millones de euros.

Un factor importante para valorar la reducción de la deuda es el incremento de 572 millones de euros registrado en la cuantía reservada al pago de dividendos.

Como conclusión, nuestros ratios financieros han mejorado significativamente. El ratio de deuda neta ha disminuido desde el 42,9% de diciembre de 2001 al 29,2% del año 2002 y al 21,9% al finalizar el ejercicio 2003, encontrándose dentro de la banda establecida como objetivo en nuestro plan a 5 años.

GASTOS FINANCIEROS

El coste de endeudamiento en el ejercicio registró un importante descenso como consecuencia de la reducción de la cuantía de la deuda. Así, las cargas financieras fueron de 400 millones de euros, un 49,1% menores a las del año anterior, siendo el promedio de reducción superior al 40%.

CONCLUSIONES

En resumen, podemos decir que durante 2002 y, sobre todo, 2003 se establecieron bases sólidas para mantener un crecimiento sostenido y rentable. El futuro de la Compañía vendrá caracterizado por:

- La mejora continua de la eficiencia y productividad, así como de nuestra Excelencia Operativa, que se traducirán en un mejor posicionamiento en el sector.

31-03-2004

- El perfeccionamiento de nuestra disciplina inversora, seleccionando Proyectos en áreas que faciliten la diversificación geográfica a la vez que potencien nuestras tasas de retorno objetivo.
- La consecución de una rentabilidad creciente y satisfactoria, junto con una estructura saneada del balance, lo que redundará en una progresión paralela de la cotización y del dividendo.
- Y la obtención de un posicionamiento competitivo privilegiado en los negocios de mayor presencia y mercados naturales.

Quiero cerrar mis palabras con un reconocimiento personal al equipo directivo y a la plantilla de Repsol YPF. 2003 ha sido mi primer ejercicio como Consejero Delegado y he tenido la oportunidad de comprobar personalmente la calidad, la dedicación y la entrega del equipo de profesionales de esta casa. Para ellos mi reconocimiento por su probada capacidad para hacer las cosas bien.

Muchas gracias a todos por su atención.

Devuelvo la palabra a nuestro Presidente Ejecutivo.

31-03-2004

D. ALFONSO CORTINA
Presidente Ejecutivo de Repsol YPF

JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS

Como les ha señalado nuestro Consejero Delegado, el ejercicio 2003 ha sido un año satisfactorio para Repsol YPF, tanto en rentabilidad como en crecimiento.

La importante generación de cash-flow y la mayor fortaleza financiera se han compatibilizado con el incremento en las inversiones y un aumento en la retribución a los accionistas, que continuará en el futuro como paso a detallarles a continuación.

DIVIDENDO

Nuestra política de dividendos va a estar regida por el principio de garantizar la retribución a los accionistas, incluso en los escenarios de ciclo bajo.

Nuestra intención es continuar aumentando significativamente el pago de dividendos de una manera estable, para alcanzar el 40% del beneficio neto que obtenga la Compañía, en condiciones de ciclo medio.

Respondiendo a esta política retributiva, es para mí una satisfacción anunciarles que el Consejo de Administración ha acordado proponer a esta Junta General la distribución de un dividendo bruto total de 0,40 euros por acción con cargo al ejercicio 2003. Esta cantidad supone un aumento del 29% respecto al pasado año.

GOBIERNO CORPORATIVO

Antes de terminar mis palabras, quiero hacer una reflexión sobre las cuestiones relacionadas con la transparencia y el Gobierno Corporativo, en las que Repsol YPF ha estado en los últimos años en la vanguardia de las empresas internacionales. Podrán ustedes encontrar el informe anual sobre Gobierno Corporativo en la Documentación que les hemos facilitado.

El actual Reglamento del Consejo de marzo de 2003 está inspirado en los códigos de buen gobierno de general aceptación en los mercados internacionales, y sus principios asumen las recomendaciones del "Informe Aldama" y las previsiones de la reciente "Ley de Transparencia". Refleja asimismo las exigencias impuestas por la reciente legislación promulgada en los Estados Unidos de Norteamérica.

El Consejo de Administración de la Compañía ha efectuado a lo largo de 2003 una completa revisión de sus normas de Gobierno Corporativo. Así, el pasado 4 de abril, la Junta General de Accionistas aprobó su Reglamento. En julio, el Consejo aprobó un nuevo Reglamento de Conducta del grupo Repsol YPF en el ámbito del Mercado de Valores. Y en noviembre, el Consejo también aprobó la Norma de Ética y Conducta de los Empleados.

Esta norma pretende sistematizar las pautas que rigen la conducta de todos los directivos y empleados de Repsol YPF en el cumplimiento de sus funciones, en sus relaciones comerciales y profesionales, con un respeto absoluto a la

legalidad imperante en cada país, y a los principios éticos de las respectivas culturas.

Por otro lado vamos a seguir poniendo especial cuidado en garantizar la transparencia y fomentar la participación de los accionistas en la vida societaria. La Ley de Transparencia ha establecido la obligatoriedad para las empresas cotizadas de disponer de una página Web, con un contenido específico en materia de Gobierno Corporativo, obligación que Repsol YPF ya cumplía. También quiero decirles que esta Junta está siendo retransmitida en directo, vía Internet, para que se pueda seguir desde cualquier parte del mundo.

Con esa misma finalidad, la Ley de Transparencia da entrada a las nuevas tecnologías, para permitir el ejercicio del derecho al voto a distancia. El Consejo de Administración de Repsol YPF va a proponer a esta Junta General la aprobación de una modificación de los Estatutos y del Reglamento de la Junta a tal fin.

Todas estas medidas han propiciado que en esta Junta General tengamos la mayor participación de la historia de la Compañía, a pesar de no tener todavía el cómputo final.

Igualmente, con objeto de fomentar la participación de los señores accionistas, el Consejo de Administración ha decidido pagar una prima de asistencia a esta Junta de 0,02 euros por acción.

PROPUESTAS JUNTA

A continuación paso a informarles de las propuestas que presentamos a esta Junta General Ordinaria. Como verán, algunas de ellas forman parte de las que habitualmente se someten a su consideración. Es el caso de la aprobación de las Cuentas Anuales del ejercicio; el nombramiento, reelección o ratificación de Consejeros; la reelección del Auditor de Cuentas o la renovación de la autorización al Consejo de Administración para la adquisición de acciones propias.

Adicionalmente, el Consejo de Administración propone a la Junta, en la primera oportunidad que ha dispuesto para ello, modificar los Estatutos Sociales y el Reglamento de la Junta General de Accionistas para adecuarlos a lo requerido por la nueva legislación respecto al "voto a distancia" y al derecho de información del accionista.

AGRADECIMIENTOS

Creo sinceramente, señores accionistas, que en 2003 sentamos unas bases sólidas para garantizar un crecimiento que continuará en 2004, como consecuencia de todos los proyectos, tanto orgánicos como corporativos, que la Compañía está acometiendo.

31-03-2004

Deseo agradecer al Consejo de Administración, su apoyo, sus iniciativas y su trabajo al servicio de la empresa, al equipo directivo y a todos los profesionales su colaboración y entusiasta dedicación. En un reciente estudio de clima laboral, llevado a cabo por expertos independientes, mas del 74% de cuantos trabajan en Repsol YPF se declaraban orgullosos de pertenecer a la Compañía. Sin duda esta extraordinaria motivación constituye la mejor salvaguarda con la que pueden Vds contar para la defensa de sus intereses.

Permítanme, en consecuencia, resaltar ante ustedes el brillante futuro que aguarda a Repsol YPF, basado en la solidez de sus activos y la valía de su equipo humano.

También ustedes, señores accionistas, con su confianza y apoyo, son una firme garantía de la continuidad de este gran proyecto.

Para finalizar, reitero mi compromiso de que el equipo de profesionales que dirijo continuará trabajando para proseguir haciendo de Repsol YPF la compañía petrolera internacional de la que ustedes puedan seguir sintiéndose orgullosos.

Muchas gracias.