



Comisión Nacional del Mercado de Valores
Mercados Primarios
Paseo de la Castellana, 19
28046 Madrid

Carmelo de las Morenas López, *Chief Financial Officer* de Repsol YPF S.A. (la "**Sociedad**"), en relación con el folleto informativo reducido de programa, modelo RED4 (el "**Folleto**"), depositado y verificado por esa Comisión en fecha 13 de marzo de 2003, relativo al denominado "*Programa de Emisión de Pagars 2003*" de la Sociedad,

CERTIFICO

Que la versión impresa del Folleto de la Sociedad se corresponde con la versión en soporte informático que se adjunta.

Y para que así conste y surta los efectos oportunos se expide la presente certificación en Madrid, a 14 de marzo de 2003.

Repsol YPF S.A.
P.P.

Fdo.: Carmelo de las Morenas López
Chief Financial Officer



“Programa de Emisión de Pagarés 2003”

Importe Máximo:
€ 3.000 millones de saldo vivo

El presente folleto reducido de emisión ha sido inscrito en los registros oficiales de la CNMV con fecha 13 de marzo de 2003 y se complementa con el folleto continuado de Repsol YPF, S.A. verificado e inscrito en los registros oficiales de la CNMV con fecha 7 de junio de 2002.

INDICE

CAPITULO I: PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DE SU CONTENIDO Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO	1
I.1 PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO	1
I.2 ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO.....	1
I.3 VERIFICACIÓN Y AUDITORÍA DE LAS CUENTAS ANUALES.....	1
I.4 DESARROLLOS RECIENTES DE LAS ACTIVIDADES Y NEGOCIOS DEL EMISOR Y DE SUS SOCIEDADES DEPENDIENTES.....	5
CAPITULO II: LA OFERTA PUBLICA Y LOS VALORES NEGOCIABLES OBJETO DE LA MISMA.....	11
II.1 CONDICIONES Y CARACTERISTICAS ECONOMICO-FINANCIERAS DE LOS VALORES OBJETO DE EMISION U OFERTA QUE INTEGRAN EL PROGRAMA DE PAGARES	11
II.1.1 IMPORTE NOMINAL DEL PROGRAMA DE PAGARES	11
II.1.2 NATURALEZA Y DENOMINACION DE LOS VALORES QUE SE OFRECEN	11
II.1.3 IMPORTE NOMINAL Y EFECTIVO DE CADA VALOR	11
II.1.4 COMISIONES Y GASTOS CONEXOS QUE SOPORTARA EL SUSCRIPTOR	12
II.1.5 COMISIONES POR REPRESENTACIÓN DE LOS VALORES MEDIANTE ANOTACIONES EN CUENTA	12
II.1.6 CLAUSULA DE INTERES	13
II.1.7 IMPOSICION PERSONAL SOBRE LA RENTA DERIVADA DE LOS PAGARES.....	13
II.1.8 AMORTIZACION DE LOS VALORES	16
II.1.9 IDENTIFICACION DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS QUE ATENDERAN EL SERVICIO FINANCIERO DE LOS VALORES.....	16
II.1.10 MONEDA DE DENOMINACION DEL PROGRAMA	16
II.1.11 CUADRO DEL SERVICIO FINANCIERO	17
II.1.12 INTERES EFECTIVO PREVISTO PARA EL TOMADOR.....	17
II.1.13 INTERES EFECTIVO PREVISTO PARA EL EMISOR.....	20
II.1.14 EVALUACION DEL RIESGO INHERENTE A LOS VALORES QUE SE EMITEN	21
II.2 PROCEDIMIENTOS DE COLOCACION Y ADJUDICACION DE LOS VALORES.....	22
II.2.1 SOLICITUDES DE SUSCRIPCION O ADQUISICION DE LOS PAGARES.....	22
II.2.2 COLOCACION Y ADJUDICACION DE LOS VALORES	23
II.2.3 PLAZO Y FORMA DE ENTREGA DE LOS VALORES Y DOCUMENTOS ACREDITATIVOS.....	26
II.2.4 CONSTITUCION DEL SINDICATO DE OBLIGACIONISTAS	26
II.3 INFORMACION LEGAL Y ACUERDOS SOCIALES.....	26
II.3.1 INFORMACION SOBRE REQUISITOS Y ACUERDOS PREVIOS NECESARIOS PARA LA EMISION DE PAGARES.....	26
II.3.2 SUPUESTO DE OFERTA PUBLICA DE VENTA.....	26
II.3.3 AUTORIZACION ADMINISTRATIVA PREVIA.....	27
II.3.4 REGIMEN JURIDICO DE LOS VALORES	27
II.3.5 GARANTIAS DE LA EMISION	27
II.3.6 FORMA DE REPRESENTACION.....	27
II.3.7 LEGISLACION Y SOMETIMIENTO A FUERO	27
II.3.8 LEY DE CIRCULACION DE LOS VALORES	27
II.3.9 MERCADOS SECUNDARIOS ORGANIZADOS CON RESPECTO A LOS QUE EXISTE COMPROMISO DE SOLICITAR LA ADMISIÓN A NEGOCIACION	27
II.4 COTIZACION EN MERCADOS SECUNDARIOS ORGANIZADOS	27

II.4.1	IDENTIFICACION DE LOS MERCADOS SECUNDARIOS ORGANIZADOS EN LOS QUE ESTA PREVISTO SOLICITAR LA ADMISION A NEGOCIACION	27
II.4.2	DATOS RELATIVOS A LA NEGOCIACION DE LOS PAGARES EN CIRCULACION DEL EMISOR.....	28
II. 5	FINALIDAD DE LA OPERACION Y SU EFECTO EN LAS CARGAS Y SERVICIO DE LA FINANCIACION AJENA DE LA ENTIDAD EMISORA.....	31
II.5.1	FINALIDAD DEL PROGRAMA DE EMISION DE PAGARES.....	31
II. 5.2	CARGAS Y SERVICIO DE LA FINANCIACION AJENA	32
ANEXO I	I
ANEXO II	II
ANEXO III	III
ANEXO IV	IV

CAPITULO I: PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DE SU CONTENIDO Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO

I.1 PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO

D. Carmelo de las Morenas López con NIF número .00530.040-M, en su calidad de *Chief Financial Officer* de Repsol YPF, S.A. (en lo sucesivo, indistintamente “**Repsol YPF**” o el “**Emisor**”), domiciliada en Madrid, Paseo de la Castellana 278, con CIF A-78/374725 y CNAE nº 742, asume en nombre y representación de la misma la responsabilidad del contenido del presente folleto informativo.

D. Carmelo de las Morenas López confirma la veracidad del contenido de este folleto informativo y manifiesta que no omite ningún dato relevante ni induce a error.

I.2 ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO

El presente folleto informativo reducido (en adelante, el “**Folleto**”) del denominado “*Programa de Emisión de Pagars 2003*”, modelo Red4, (según se define en el apartado II.1.2 del capítulo II del Folleto) ha sido objeto de verificación e inscripción en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, la “**CNMV**”) con fecha 13 de marzo de 2003.

Este Folleto se complementa con el folleto informativo continuado de Repsol YPF, modelo RFV, verificado e inscrito en los registros oficiales de la CNMV con fecha 7 de junio de 2002 (en adelante, el “**Folleto Continuo**”).

Se advierte expresamente que, para un completo entendimiento de la información que se persigue transmitir en este Folleto, es necesario proceder a la lectura íntegra del Folleto Continuo.

El registro del Folleto no implica recomendación de la suscripción o compra de los valores a que se refiere el mismo, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia de la entidad emisora o la rentabilidad de los valores emitidos u ofertados.

El presente Folleto no precisa de autorización ni pronunciamiento administrativo previo alguno distinto de su verificación y registro en la CNMV.

I.3 VERIFICACIÓN Y AUDITORÍA DE LAS CUENTAS ANUALES

Las cuentas anuales individuales de Repsol YPF y las consolidadas del grupo de sociedades del que es sociedad dominante Repsol YPF (en adelante, el “**Grupo Repsol YPF**”), y el informe de gestión correspondientes a los ejercicios 1999, 2000 y 2001 se hallan depositadas en la CNMV. La sociedad auditora fue Arthur Andersen y Cía., Soc. Com., con domicilio en Madrid, Calle Raimundo Fernández Villaverde, Nº 65, que figura inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el número SO-692.

A) Los estados financieros consolidados e individuales correspondientes al ejercicio 1999 fueron auditados con informes favorables, (i) con un párrafo de énfasis relativo a la consolidación global de YPF desde la fecha de control, en cuanto a las cuentas consolidadas y (ii) con una salvedad por no uniformidad entre ejercicios en la aplicación de los criterios contables con relación a la contabilización de las diferencias de cambio, en cuanto a las cuentas individuales.

A continuación se reproducen literalmente el párrafo de énfasis y la salvedad expresadas en los informes de auditoría correspondientes a las cuentas anuales consolidadas e individuales, respectivamente, a 31 de diciembre de 1999.

- Párrafo de énfasis en las cuentas anuales consolidadas del Grupo Repsol YPF a 31 de diciembre de 1999:

“Según se describe en la Nota 1.c de la memoria adjunta, el Consejo de Administración de Repsol S.A. aprobó en su reunión de 29 de abril de 1999 formular una Oferta Pública de Adquisición de Acciones de YPF S.A. con el fin de elevar su participación desde el 14,99% inicial, adquirido el 20 de enero de 1999, al 100% del capital social. A la oferta acudió el 82,47% de las acciones. La cuenta de resultados consolidada correspondiente al ejercicio 1999, recoge los resultados de YPF S.A. por puesta en equivalencia desde el momento de la compra inicial hasta el 23 de junio de 1999 y la consolidación global de los resultados de la actividad de YPF S.A. desde dicha fecha hasta el fin del ejercicio, es decir, aproximadamente los últimos seis meses del año. Con posterioridad a la mencionada Oferta Pública de Adquisición de Acciones, Repsol S.A. ha aumentado su participación hasta el 97,81% del capital social de YPF S.A.”.

- Salvedad en las cuentas anuales individuales de Repsol YPF a 31 de diciembre de 1999:

“En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Repsol S.A. al 31 de diciembre de 1999 y 1998 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante los ejercicios anuales terminados en dichas fechas y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que, excepto por el cambio de criterio señalado en la Nota 2 de la memoria adjunta en relación con la contabilización de las diferencias de cambio generadas por los préstamos en moneda extranjera que financian inversiones en sociedades cuya moneda funcional es esa misma moneda extranjera, con el que estamos de acuerdo, han sido aplicados uniformemente.”

B) El informe de auditoría del Grupo Repsol YPF correspondiente al ejercicio 2000, cuya opinión era favorable, incorpora dos párrafos de énfasis, uno relativo a la consolidación global de YPF desde el 23 de junio de 1999 (fecha en la que se adquirió el control de la citada compañía) y otro referente a la consolidación de Gas Natural por integración global desde 1 de enero de 2000. Por lo que se refiere al informe de auditoría correspondiente al ejercicio 2001, y solamente por lo que respecta a las cuentas del ejercicio 2001, el mismo presenta una excepción por los

posibles efectos de cualquier ajuste que pudiera ser necesario si se conociese el desenlace final de la incertidumbre derivada de la actual situación económica en Argentina.

C) El informe de auditoría de Repsol YPF correspondiente al ejercicio 2000, presentaba opinión favorable. Por lo que se refiere al informe de auditoría correspondiente al ejercicio 2001, y solamente por lo que respecta a las cuentas del ejercicio 2001, el mismo presenta una excepción por los posibles efectos de cualquier ajuste que pudiera ser necesario si se conociese el desenlace final de la incertidumbre derivada de la actual situación económica en Argentina.

A continuación se reproducen literalmente el párrafo de énfasis del informe de auditoría correspondiente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2000 y las salvedades expresadas en los informes de auditoría correspondientes a las cuentas anuales consolidadas e individuales a 31 de diciembre de 2001.

- Párrafos de énfasis en las cuentas anuales consolidadas del Grupo Repsol YPF a 31 de diciembre de 2000:

“Según se describe en la Nota 1.d.2 de la memoria adjunta, el Consejo de Administración de Repsol YPF, S.A. aprobó en su reunión de 29 de abril de 1999 formular una Oferta Pública de Adquisición de Acciones de YPF, S.A. con el fin de elevar su participación desde el 14,99% inicial, adquirido el 20 de enero de 1999, al 100% del capital social. A la oferta acudió el 82,47% de las acciones. La cuenta de resultados consolidada correspondiente al ejercicio 1999, recoge los resultados de YPF, S.A. por puesta en equivalencia desde el momento de la compra inicial hasta el 23 de junio de 1999, y la consolidación global de los resultados de la actividad de YPF, S.A. desde dicha fecha hasta el fin del ejercicio, es decir, aproximadamente los últimos seis meses del año. Con posterioridad a la mencionada Oferta Pública de Adquisición de Acciones, Repsol YPF, S.A. ha aumentado su participación hasta el 99% del capital social de YPF, S.A. al 31 de diciembre de 2000.

Tal y como se indica en la Nota 1.d.1 de la memoria adjunta, con fecha 11 de enero de 2000, Repsol YPF, S.A. y La Caixa firmaron un acuerdo de gestión por el cual el Consejo de Administración de Gas Natural SDG, S.A. pasó a estar compuesto mayoritariamente por miembros propuestos por Repsol YPF, S.A. Como consecuencia del mencionado acuerdo, los estados financieros consolidados de Gas Natural SDG, S.A. y Sociedades Dependientes se han consolidado por el método de integración global desde el 1 de enero de 2000.”

- Párrafo de excepción por incertidumbre contenido en el informe de las cuentas anuales consolidadas del Grupo Repsol YPF a 31 de diciembre de 2001:

“Debido a los cambios que se han producido en la situación económica de Argentina, su Gobierno ha decidido modificar la Ley de Convertibilidad que estaba en vigor desde marzo de 1991 y ha adoptado una serie de medidas cuyos principales efectos se refieren a: la devaluación del peso argentino respecto de dólar estadounidense, la pesificación de todos los activos y pasivos en moneda extranjera mantenidos en el país, la pesificación de todos los contratos privados celebrados al 6 de enero de 2002, la introducción de restricciones al retiro de fondos depositados en las instituciones financieras, la necesidad de

obtener autorización previa del Banco Central de la República Argentina para realizar transferencias al exterior en concepto de amortización de préstamos financieros y dividendos (salvo en determinados supuestos que afectan al sector de hidrocarburos descritos en la Nota 1.d.1 de la Memoria), la implantación de nuevos regímenes de retención a las exportaciones de hidrocarburos y el incremento de los precios internos.

La inversión neta, que incluye los fondos de comercio de consolidación, del Grupo Repsol YPF en las sociedades que están presentes en Argentina asciende, al 31 de diciembre de 2001, a 17.304 millones de euros, aproximadamente (véase Nota 1.d.1 de la Memoria). Las cuentas anuales consolidadas adjuntas recogen la estimación que ha sido posible cuantificar del impacto que estas medidas provocan sobre el epígrafe "Fondos propios" al 31 de diciembre de 2001 adjunto ("Diferencias de conversión"), así como sobre la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2001 adjunta, por importe de 1.450 millones de euros y 957 millones de euros, respectivamente, que reflejan fundamentalmente: (i) el quebranto patrimonial originado por la valoración a un tipo de cambio de cierre de 1,514 pesos argentinos por euro del conjunto de activos y pasivos de los negocios con moneda funcional peso del Grupo en Argentina (incluyendo los correspondientes fondos de comercio), (ii) las pérdidas registradas por las diferencias negativas de cambio resultantes de actualizar al tipo de cambio de cierre de 1,7 pesos argentinos por dólar estadounidense los préstamos tomados por las sociedades argentinas con moneda funcional peso en dólares estadounidenses, (iii) el aumento de la provisión por impagados como consecuencia de la situación económica en Argentina y (iv) la pérdida de valor experimentada por los activos de exploración y producción de hidrocarburos como consecuencia del nuevo impuesto a la exportación de hidrocarburos aprobado por el Gobierno argentino.

A la fecha de preparación de estas cuentas anuales, los Administradores del Grupo han registrado los efectos que se derivan de la situación argentina, de acuerdo con principios contables generalmente aceptados. El Gobierno argentino se encuentra aún analizando la posible implantación de políticas complementarias, o modificaciones a las ya aprobadas, no siendo posible prever la evolución futura de la situación argentina, y, por tanto, el impacto que dicha incertidumbre podrá tener sobre las cuentas anuales del Grupo Repsol YPF (véanse las Notas 1.d.1 y 17 de la Memoria), por razón de la inversión mantenida en sociedades que están presentes en Argentina".

- Párrafo de excepción por incertidumbre contenido en el informe de las cuentas anuales individuales de Repsol YPF a 31 de diciembre de 2001:

"Debido a los cambios que se han producido en la situación económica de Argentina, su Gobierno ha decidido modificar la Ley de Convertibilidad que estaba en vigor desde marzo de 1991 y ha adoptado una serie de medidas cuyos principales efectos se refieren a: la devaluación del peso argentino respecto del dólar estadounidense, la pesificación de ciertos activos y pasivos en moneda extranjera mantenidos en el país, la pesificación de todos los contratos privados celebrados al 6 de enero de 2002, la introducción de restricciones al retiro de fondos depositados en las instituciones financieras, la necesidad de obtener autorización previa del Banco Central de la República Argentina para realizar transferencias al exterior en concepto de amortización de préstamos financieros y dividendos salvo en determinados supuestos que afectan al sector de

hidrocarburos descritos en la Nota 3 de la Memoria), la implantación de nuevos regímenes de retención a las exportaciones de hidrocarburos y el incremento de los precios internos.

La inversión de Repsol YPF, S.A. en YPF, S.A. a 31 de diciembre de 2001 asciende a 14.588 millones de euros. De acuerdo con principios contables generalmente aceptados, no se ha puesto de manifiesto la necesidad de efectuar una provisión de cartera por la inversión mantenida por la Sociedad en YPF, S.A.

A la fecha de preparación de estas cuentas anuales, el Gobierno argentino se encuentra aún analizando la posible implantación de políticas complementarias, o modificaciones a las ya aprobadas, no siendo posible prever la evolución futura de la situación argentina, y, por tanto, el impacto que dicha incertidumbre podrá tener sobre las cuentas anuales de Repsol YPF, S.A. (véanse las Notas 3 y 15 de la Memoria), por razón de la inversión mantenida en YPF, S.A.”.

De conformidad con lo previsto en el artículo 5 del Circular 2/1999, de 22 de abril, de la CNMV, se adjuntan al presente Folleto, como **Anexo I**, los estados financieros provisionales de Repsol YPF (individuales y consolidados) correspondientes al segundo semestre del ejercicio 2002.

En el momento que las cuentas anuales de Repsol YPF y del Grupo Repsol YPF estuvieran auditadas y disponibles, y siempre que existan diferencias significativas con las adjuntadas al Folleto, se presentará para su registro y verificación un suplemento al Folleto.

Asimismo, se adjunta como **Anexo II**, el informe especial de auditoría, emitido por Arthur Andersen, S.L. en fecha 25 de julio de 2002, requerido por la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 30 de septiembre de 1992 por la que se modifica la de 18 de enero de 1991, sobre información pública periódica de las entidades emisoras de valores admitidos a negociación en bolsas de valores.

I.4 DESARROLLOS RECIENTES DE LAS ACTIVIDADES Y NEGOCIOS DEL EMISOR Y DE SUS SOCIEDADES DEPENDIENTES

Desde la fecha de verificación y registro del Folleto Continuo pueden destacarse como hechos más significativos siguientes:

1) VENTA DE PARTICIPACIONES DE LA SOCIEDAD CLH

El 7 de mayo de 2002, la compañía China Aviation Oil (Singapore) y los accionistas de CLH, Repsol YPF, Petronor, BP y CEPSA firmaron un acuerdo de compraventa definitivo del 5% de CLH en relación con la firma de la promesa de compraventa de fecha 30 de abril de 2002 por la que se concedía a China Aviation Oil la opción de compra sobre dicho 5% de CLH.

La citada promesa de compraventa incluía una opción de compra de otro 5% adicional por parte de China Aviation Oil con fecha límite para ejercitar el 30 de septiembre de 2002, opción que no llegó a ejercitarse.

Esta venta se realizó en cumplimiento del Real Decreto Ley 6-2000 de 23 de junio sobre Medidas Urgentes de Intensificación de la Competencia en Mercados de

Bienes y Servicios. Entre estas medidas, y con el fin de dar entrada a nuevos socios, se limita in máximo del 25% la participación individual en el accionario de CLH, así como el 45% la participación conjunta de las empresas con capacidad de refino en España.

El 6 de septiembre de 2002, Repsol YPF, CEPSA y BP procedieron a la firma de una promesa de compraventa del 5% de las acciones de CLH con la compañía portuguesa GALP Energía, SGPS, S.A. Esta promesa de compraventa también incluía una opción de compra de hasta un máximo de un 5% adicional del capital de CLH con fecha límite de ejercicio 15 de diciembre de 2002. Dicha opción no llegó a ejercitarse.

2) SITUACION EN ARGENTINA

El 4 de julio de 2002, el gobierno argentino aprobó la eliminación de las retenciones a la exportación de gasolinas, siendo esta la segunda medida que se puso en vigor como consecuencia de una serie de acuerdos alcanzados entre el ejecutivo de la República Argentina y las empresas petroleras para el establecimiento de un marco de actuación estable para dicho sector.

La situación económica argentina durante el cuarto trimestre de 2002 y las primeras semanas del año 2003, ha continuado mostrando claros síntomas de mejora progresiva. Ello se puede comprobar analizando los indicadores económicos del país, el marco regulatorio en general y específicamente el marco regulatorio para el sector petrolero.

Mejora de la situación económica: principales indicadores

El nivel de actividad económica sigue mostrando síntomas de recuperación. En el último trimestre del año 2002, la producción industrial creció un 3,2% frente al tercero, y se situó un 1,7% por encima de los niveles de igual período del año 2001. Los datos de enero de 2003 confirman un importante incremento en la producción industrial, que crece un 4% respecto a diciembre de 2002 (en la serie desestacionalizada), y se sitúa un 18% por encima de los niveles de enero del 2002. La tasa de crecimiento mensual de la producción es la más alta desde que la industria comenzó a recuperarse de la violenta caída en su nivel de actividad. En el mismo período, la industria de la construcción creció un 12%, recuperándose de los bajos niveles de actividad registrados en los primeros meses del año. Para el último trimestre de 2002, se estima un crecimiento desestacionalizado del PIB superior al 1%.

Con los precios prácticamente estabilizados (crecieron apenas un 0,9% entre septiembre y diciembre de 2002), la inflación minorista acumulada en 2002 fue finalmente del 41%, muy por debajo de las estimaciones al comenzar la crisis.

El tipo de cambio del peso frente al dólar, que cerró el año 2002 a 3,32 pesos por dólar, ha continuado la favorable evolución de los últimos meses, con una leve tendencia a la apreciación del peso desde los mínimos valores alcanzados a finales del primer semestre de 2002 donde el dólar cotizó a 3,86 pesos.

Para evitar una apreciación excesivamente rápida, las autoridades decidieron flexibilizar parcialmente los estrictos controles de cambio que se impusieron al comienzo de la crisis.

Como consecuencia del fuerte superávit de la balanza comercial, las reservas de divisas en el Banco Central también han seguido una evolución muy positiva alcanzando 10.476 millones de dólares a finales del 2002, frente al mínimo de 8.800 millones de principios de agosto.

La recaudación impositiva fue en el cuarto trimestre de 2002 un 3,8% superior a la del tercero, y un 48% mayor a la del último trimestre del año 2001. Los mayores ingresos permitieron mejorar el resultado primario del sector público, que en el trimestre tuvo un superávit de 1.914 millones de pesos, frente al déficit de 446 millones de pesos del mismo período del año anterior.

Estas mejoras en las condiciones económicas permitieron a comienzos de enero alcanzar un acuerdo a corto plazo con el Fondo Monetario Internacional (el "FMI"), que asegura la financiación del capital e intereses para los vencimientos de Argentina con los organismos internacionales durante la transición electoral. El acuerdo con el FMI resulta positivo porque ayuda a que Argentina se encamine hacia una política económica razonable, evitando decisiones de mayores controles y restricciones en los mercados.

Marco de actuación en Argentina

Como consecuencia de la evolución favorable de la economía, las autoridades argentinas eliminaron parcialmente las restricciones sobre los controles de cambio que se habían introducido al comienzo de la crisis. En este sentido, el pasado 15 de noviembre, YPF en Argentina, pagó un dividendo de 442 millones de dólares.

Por otro lado se ha decidido por Decreto del Poder Ejecutivo una subida generalizada de las tarifas de servicios públicos, gas natural incluido, a cuenta de la renegociación de los contratos dispuesta por Ley. Si bien en promedio los aumentos resultan insuficientes, considerando la evolución de la inflación y el tipo de cambio durante el año 2002, pueden considerarse como un primer paso para la normalización futura del marco regulatorio de los servicios públicos. Así, en el acuerdo con el FMI el Gobierno argentino solicitó la asistencia de ese organismo y del Banco Mundial para avanzar en la reestructuración de los contratos de concesión.

Marco específico del sector petrolero

El Gobierno argentino confirmó por Decreto en diciembre de 2002 el esquema de libre disponibilidad del 70% de las divisas generadas por las exportaciones de hidrocarburos. De esta forma, Repsol YPF se asegura la flexibilidad para disponer de su flujo de fondos para atender normalmente sus obligaciones comerciales y financieras fuera de la Argentina. Las compañías operadoras en Argentina en el "upstream" y en el "downstream" llegaron a un acuerdo con el Gobierno de estabilidad de precios en el primer trimestre de 2003. Como resultado del mismo, las compañías de upstream compensarán los mayores precios sobre el WTI (West Texas Intermediate) de referencia de 28,5 \$/bbl, con los menores precios si éstos se produjeran, durante un período de tres meses, plazo a partir del cual se liquidarán los saldos correspondientes.

El tipo de cambio del peso frente al dólar al 31 de diciembre de 2002 era de 3,32 pesos por dólar, frente a 3,69 pesos por dólar al 30 de septiembre de 2002. Por segunda vez tras la ruptura de la convertibilidad del peso-dólar, y como consecuencia de la leve apreciación de la moneda, Repsol YPF ha realizado un

ajuste patrimonial positivo de sus activos nominados en pesos en su Balance, por un importe de 37 millones de euros. A fecha 21 de febrero de 2003 la paridad del peso frente al dólar fue de 3,14, por lo que no procedería hacer saneamientos adicionales.

3) SITUACIÓN EN BRASIL

En Brasil, la situación económica tendió a mejorar desde final del año una vez que se disiparon las dudas respecto a la transición política que culminó con la asunción del nuevo presidente Luiz Inácio Da Silva. Los nombramientos en las áreas claves de Gobierno y las primeras medidas del nuevo Gobierno, encaminadas a asegurar la estabilidad macroeconómica, consolidaron la recuperación financiera de la economía brasileña, que se ha traducido en una mejora del tipo de cambio y de los índices de riesgo país.

En cuanto al real brasileño, el tipo de cambio ha pasado de los 3,89 reales por dólar a finales del tercer trimestre a los 3,53 reales por dólar al cierre del cuarto trimestre. Como consecuencia de ello, Repsol YPF ha mejorado el ajuste patrimonial realizado con cargo a reservas de conversión en 88 millones de euros, debido a la apreciación del valor contable de los activos netos en Brasil. A fecha 21 de febrero de 2003 la paridad del real frente el dólar fue de 3,61, por lo que no procedería hacer saneamientos adicionales.

En síntesis, si bien la crisis argentina ha sido significativa y ha impactado en los negocios de Repsol YPF, el año 2002 concluye con una tendencia clara de recuperación económica, y de normalización de la actividad sectorial en la industria de los hidrocarburos. Las amenazas existentes a comienzos de año para el sector tienden a desaparecer, mientras se van eliminando las restricciones todavía vigentes.

En Brasil, la superación con éxito de la transición electoral también ha generado una mejora del clima de negocios en los últimos días del año 2002, con caídas en el riesgo país, las tasas de interés y apreciación del tipo de cambio.

4) CAMPOS DE GAS EN ARGELIA

- El 23 de diciembre de 2002, Repsol YPF comunicó un acuerdo de participación con la empresa australiana Woodside y la portuguesa Partex para la exploración y producción de hidrocarburos en el bloque 401-d, situado en la cuenca de Berkine, una de las cuencas terrestres más prolíficas de los últimos tiempos, en la que se han descubierto más de 7.000 millones de barriles en los últimos 10 años. Repsol YPF es el operador con un 55% de participación y Woodside y Partex son titulares del 35% y 10%, respectivamente.
- El 10 de julio de 2002, el Ministerio de Energía y Minas de Argelia y la compañía estatal argelina Sonatrach, adjudicó a Repsol YPF dos bloques de exploración y producción de gas en la cuenca de Reggane, al sur de Argelia. Los bloques 35^{1c} y 35^{2c} tienen una superficie total de 12.217 km² y poseen significativos descubrimientos de gas así como un importante potencial exploratorio. Las reservas de gas probables y posibles estimadas se cifran en 80.000 millones de m³ (503 millones de barriles equivalentes de petróleo).

El consorcio adjudicatario de los citados campos está formado, además de por Repsol YPF (como operador) con una participación del 45%, por RWE Dea y Edison Gas con un 30% y 25%, respectivamente.

5) **NUEVO HYDROCRACKER EN LA REFINERÍA DE TARRAGONA**

El 25 de julio de 2002, Repsol YPF puso en funcionamiento en su Complejo Industrial de Tarragona un nuevo *hydrocracker* para la fabricación de gasóleo de automoción y otros productos ligeros que, con una inversión de 168 millones de euros y una capacidad de producción de 1,4 millones tm./año, consolida al Complejo como uno de los más importantes de Europa.

6) **APROBACIÓN PARA EL DESARROLLO DE CAMPO PETROLÍFERO EN LIBIA**

El 7 de agosto de 2002, Repsol YPF comunicó que había recibido la aprobación de la National Oil Company de Libia (NOC) para desarrollar el campo "A" del bloque NC- 186 en la cuenca de Murzuq. En el campo "A" se perforó con éxito dos pozos exploratorios en los años 2000 y 2001 en una estructura del Ordovícico Medio sellada por rocas del Silúrico de la Formación Tanezzuff. El campo tiene unas reservas recuperables de petróleo estimadas en 140 millones de barriles.

El plan de desarrollo contempla una inversión conjunta de 155 millones de dólares con un nivel de producción de 40.000 barriles de petróleo/día estimándose la puesta en producción en el primer trimestre de 2004. La producción del campo se conectará, mediante un oleoducto de 31 Km. de longitud, con las instalaciones del campo gigante El-Sharara, también operado por Repsol YPF, y será transportada por el oleoducto al puerto de Zavia en el mar Mediterráneo.

Repsol YPF es el operador de las áreas NC-186, NC-187 y NC-190 de la cuenca de Murzuq, en representación de un consorcio constituido por NOC y la compañías europeas OMV (Austria), Total Fina Elf (Francia) y Saga Petroleum Mabruk (Nopruega).

7) **TRINIDAD Y TOBAGO**

- El 19 de agosto de 2002, Repsol YPF comunicó la puesta en marcha del segundo tren de licuefacción (Instalación de producción que licua el gas natural para su transporte en buques metaneros) en la planta Atlantic LNG en Trinidad y Tobago. Repsol YPF participa con un 25% en dicha instalación de producción junto con BP (42,5%) y BG (32,5%). Asimismo se ha realizado el primer embarque de GNL suministrado desde dicho tren con destino a la terminal de Lake Charles en Luisiana (USA).

Este tren de licuefacción tiene una capacidad nominal de producción anual de aproximadamente 4.4 bcm (miles de millones de metro cúbicos por año), de los cuales Repsol YPF tiene contratados anualmente a largo plazo, ochocientos millones de metros cúbicos. El 50% del gas que se suministra al tren nº. 2 proviene de BPTT, una compañía participada por Repsol YPF, actualmente en un 30%.

El coste conjunto estimado de este segundo y de un tercer tren de licuefacción que se encuentra actualmente en construcción es de US\$ 1.050 millones.

- El 24 de septiembre de 2002, Repsol YPF comunicó que junto con BPTT habían realizado un importante descubrimiento de 28 bcm de gas en el campo Iron Horse, situado al este de la costa de Trinidad, en el que Repsol YPF participa en un 30% y BP actúa como operador.

Mediante el acuerdo denominado "BPRY Limited Liability Company Agreement" Repsol YPF, a través de su afiliada Repsol YPF T&T S.A., adquirió un 10% de BPRY, compañía propietaria del 100% de la compañía BP Trinidad y Tobago (BPTT). Esta compañía es la que suministra el gas que se licua en la planta de Atlantic LNG. Por ello, Repsol YPF dispone de una privilegiada situación para aprovechar las oportunidades en precio que pueda ofrecer el área americana, cubriendo las necesidades españolas con otros orígenes, con el consiguiente ahorro adicional en transporte.

- El 1 de enero de 2003, Repsol YPF ejercitó la opción de adquirir un 20% adicional de la compañía BPRY. Con esta adquisición, la participación de Repsol YPF en BPTT pasó a ser del 30% y triplica su producción y reservas de hidrocarburos en Trinidad y Tobago. La participación de Repsol YPF en la producción total BPTT será de 105.000 barriles equivalentes de petróleo por día, que representa un 10% de la producción de Repsol YPF en el mundo.

Esta adquisición es muy importante desde el punto de vista estratégico para Repsol YPF ya que permite la diversificación geográfica de las reservas de hidrocarburos y refuerza sustancialmente la posición de Repsol YPF en la cadena del negocio del gas en la Cuenca Atlántica. Por su ventajosa posición geográfica, Trinidad y Tobago permite monetizar reservas de gas en condiciones económicamente favorables en mercados como Estados Unidos, Caribe y Norte de Brasil, además de Europa.

- Repsol YPF prevé invertir una media de 3.500 millones de euros anuales en los próximos años, cifra superior a la del pasado ejercicio (2.673 millones) pero inferior a la de 2001 (4.456 millones).

Repsol YPF recortó el año pasado sus inversiones en un 40 por ciento -de 4.456 millones a 2.673- para centrarse en la reducción de la deuda. Este recorte se debió a la contención inversora de Repsol YPF, al cambio en el criterio de consolidación de Gas Natural y al descenso de los costes ligados a las inversiones en Argentina por la devaluación del peso.

Repsol YPF prevé también que su producción de hidrocarburos crecerá a doble dígito (al menos un 10%) en el cuarto trimestre de este año. La producción media de Repsol YPF en el ejercicio 2002 fue de 1.000.300 barriles equivalentes al día, un 6% más que en 2001 en términos homogéneos.

Repsol YPF centrará su actividad en 2003 en la producción de crudo en América y el norte de África y en la extracción y comercialización de gas natural en Latinoamérica.

La petrolera también considera parte de su negocio central los proyectos de gas natural licuado, la comercialización de carburantes en la Europa meridional y el sur de América, y la distribución global de gases licuados del petróleo.