

R EPSOL

FOLLETO CONTINUADO

Madrid, 10 de junio de 1999

ÍNDICE

Página

CAPÍTULO 0

	CIRCUNSTANCIAS RELEVANTES A CONSIDERAR SOBRE EL EMISOR	1
0.1	El emisor y su capital	1
0.2	Consideraciones en torno a las actividades, situación financiera y circunstancias más relevantes del emisor objeto de descripción en este Folleto continuado	2

CAPÍTULO I

I	PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL MISMO	7
I.1	Personas que asumen la responsabilidad por el contenido del Folleto	7
I.2	Organismos supervisores	7
I.3	Nombre, domicilio y cualificación de los auditores que hayan verificado las Cuentas Anuales de los tres últimos ejercicios	7

CAPÍTULO III

III	EL EMISOR Y SU CAPITAL	9
III.1	Identificación y objeto social	9
III.2	Informaciones legales	10
III.3	Informaciones sobre el capital	11
III.4	Adquisición derivativa de acciones propias	16
III.5	Beneficios y dividendos por acción de los tres últimos ejercicios	17
III.6	Grupo Repsol. Principales sociedades al 31-12-98	18
III.7	Sociedades cotizadas en las que Repsol ostenta una participación superior al 3%	36
III.8	Sociedades participadas por Repsol e YPF conjuntamente	36
III.9	La adquisición de YPF	38
III.10	Estructura de YPF	48
III.11	Grupo YPF. Principales sociedades al 31-12-98	49

CAPÍTULO IV

IV	ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR Y DE YPF	55
IV.1	Antecedentes	55
IV.2	Principales actividades	63
IV.3	Circunstancias condicionantes	105
IV.4	Informaciones laborales	111
IV.5	Actividades principales de YPF	114

CAPÍTULO V

V	EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DEL EMISOR Y DE YPF	132
V.1	Informaciones contables individuales de Repsol, S.A. y del Grupo Consolidado	132
V.2	Principios contables más relevantes y desgloses de las partidas más significativas del balance de situación del Grupo Repsol Consolidado	136
V.3	Evolución del endeudamiento neto del Grupo Repsol Consolidado	151
V.4	Evolución del fondo de maniobra del Grupo Repsol Consolidado	154
V.5	Evolución del cash-flow del Grupo Repsol Consolidado	154
V.6	Evolución de los fondos propios del Grupo Repsol Consolidado	156
V.7	Diferencias entre los principios contables españoles y los que rigen en Estados Unidos	157
V.8	Información financiera sobre YPF Sociedad Anónima	159

CAPÍTULO VI

VI	ADMINISTRACIÓN, DIRECCIÓN Y CONTROL DE LA SOCIEDAD	174
VI.1	Identificación y función de personas con actividad relevante en la Sociedad	174
VI.2	Conjunto de intereses en la sociedad de las personas que componen los órganos de Administración	180
VI.3	Personas o entidades que ejercen un control sobre la Sociedad	184
VI.4	Limitaciones a la adquisición de participaciones importantes en la Sociedad	184
VI.5	Participaciones significativas en el capital social de la Sociedad	185
VI.6	Accionistas de la Sociedad	186
VI.7	Prestamistas en más del 20% de la deuda a largo plazo del Grupo	186
VI.8	Clientes o suministradores significativos	186
VI.9	Esquemas de participación del personal	187
VI.10	Avales	187
VI.11	Retribución de los auditores de la sociedad	187

CAPÍTULO VII

VII	EVOLUCIÓN RECIENTE DE LOS NEGOCIOS Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR	188
VII.1	Resultados del primer trimestre de 1999	188
VII.2	Adquisición de YPF	192
VII.3	Información financiera abreviada consolidada pro forma no auditada	197
VII.4	Análisis de la estructura de capital y endeudamiento objetivo	206
VII.5	Inversiones futuras	208
VII.6	Información sobre dividendos	209

ANEXO I

Cuentas anuales consolidadas del Grupo Repsol

ANEXO II

Cuentas anuales de Repsol, S.A.

ANEXO III

Real Decreto 3/1996, de 15 de enero, de aplicación del Régimen de autorización administrativa previa a "Repsol, S.A." y a determinadas sociedades de su Grupo.

CAPÍTULO 0

CIRCUNSTANCIAS RELEVANTES A CONSIDERAR SOBRE EL EMISOR

0.1 EL EMISOR Y SU CAPITAL

0.1.1 Identificación del emisor

La entidad que elabora y registra el presente Folleto Informativo Continuado, modelo RFV (en adelante, el Folleto), es Repsol, S.A. (en lo sucesivo, indistintamente, “Repsol”, “la Sociedad” o “la Compañía”), sociedad anónima de carácter mercantil, constituida por tiempo indefinido y con domicilio social en Madrid, Paseo de la Castellana 278, C.I.F. A 78/374725 y C.N.A.E. núm. 742.

0.1.2 Capital social y características de las acciones de Repsol

Capital, valor nominal y características de las acciones a la fecha del presente Folleto

El capital social de Repsol, a la fecha de este Folleto, asciende a 900 millones de euros (149.747,4 millones de pesetas), está integrado por 900 millones de acciones de un euro de valor nominal cada una de ellas y está suscrito y desembolsado en su totalidad. La citada cifra de capital y el valor nominal señalado derivan de los acuerdos del Consejo de Administración y de la Junta General de accionistas de Repsol de 24 de febrero y 24 de marzo de 1999, respectivamente, de redenominación a euros y reducción, con finalidad de redondeo, del capital social.

Todas las acciones de Repsol son ordinarias, integran una única serie y están representadas por medio de anotaciones en cuenta. El contenido de derechos de las acciones no presenta más especialidades reseñables con respecto al que deriva de la LSA que las dos siguientes: exigencia de al menos 150 acciones por asistir a la Junta General de la Sociedad y la limitación al 10% del capital social del número máximo de votos que puede emitir en la Junta General un mismo accionista o las Sociedades pertenecientes al mismo Grupo.

Repsol viene distribuyendo un dividendo anual de entre el 40 y el 50% del beneficio neto consolidado de cada ejercicio, dividido en un dividendo a cuenta (40% del dividendo anual en el mes de enero) y un dividendo complementario (60% en el mes de julio). Repsol no tiene previsto modificar esta política de dividendos.

Las acciones de Repsol cotizan en las Bolsas de Valores españolas a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) y en la Bolsa de Nueva York bajo la forma de *American Depositary Shares* (ADSs), representadas por *American Depositary Receipts* (ADRs), y se encuentran incluidas en el *Stock Exchange Automated Quotation System* (SEAO International)

Régimen de transmisibilidad de las acciones de Repsol

Por lo que se refiere al régimen de transmisibilidad de las acciones de Repsol, no existe precepto estatutario alguno que suponga limitación a dicha transmisibilidad. Con independencia de ello, el Real Decreto 3/1996, de 15 de enero, dictado de conformidad con lo previsto en el Real Decreto 1525/1995 y en la Ley 5/1995, de 23 de marzo, de Régimen jurídico de enajenación de participaciones públicas en determinadas empresas, estableció para Repsol el régimen de autorización administrativa previa para la adquisición, directa o indirecta, de acciones cuando tenga por consecuencia la disposición sobre, al menos, el 10% del capital social. El referido régimen de

autorización administrativa tiene una vigencia de diez años, finalizando el 6 de febrero del año 2006.

Acuerdos de aumento de capital y de emisión de obligaciones convertibles pendientes de ejecución

En la Junta General Extraordinaria de la Compañía celebrada el día 5 de junio de 1999, se aprobaron dos aumentos de capital, con exclusión en ambos casos del derecho de suscripción preferente del accionista, al amparo de lo dispuesto en el artículo 159.1. c) LSA, y con la previsión, en el caso del primer aumento, por importe de 240 millones de euros, destinado a inversores minoristas e institucionales a través de la correspondiente Oferta Pública de Suscripción (OPS), de que el tipo de emisión sea determinado de acuerdo con el procedimiento usual de las ofertas públicas de venta de valores (OPVs.). En el caso del segundo aumento, de 48 millones de euros, dicho tipo de emisión coincidirá con el Precio Institucional de la mencionada OPS y estará destinado exclusivamente a las entidades financieras que participen en la colocación del primer aumento de capital y cumplirá la función habitual de la opción de compra que suele concederse a dichas entidades con ocasión de la realización de Ofertas Públicas de Venta (*green shoe*). La Junta General delegó en el Consejo de Administración la determinación de la fecha de ejecución de ambos acuerdos y la fijación de las condiciones no previstas por la propia Junta.

La Junta General Extraordinaria de 5 de junio de 1999 ha acordado igualmente la emisión de obligaciones convertibles y/o canjeables, por importe de 2.000 millones de euros, con exclusión del derecho de suscripción preferente, al amparo del art. 159. 1. c) LSA, delegando en el Consejo de Administración la ejecución de dicho acuerdo, dentro del año siguiente a la celebración de la citada Junta, y la determinación de las condiciones de la emisión, dentro de las bases y modalidades de conversión y/o canje fijados por la propia Junta, entre las que figura la de que el valor de las acciones a efectos de conversión o canje esté entre la media de los cambios medios ponderados en el Mercado Continuo español en las tres sesiones anteriores a la fecha de ejecución del acuerdo, y el 200 por ciento de dicha media.

Tanto los aumentos de capital citados como la emisión de obligaciones convertibles y/o canjeables se inscriben en el plan de refinanciación de la oferta pública de adquisición de acciones de la sociedad argentina YPF formulada por Repsol, S.A., en periodo de aceptación a la fecha de registro del presente Folleto.

0.2 CONSIDERACIONES EN TORNO A LAS ACTIVIDADES, SITUACION FINANCIERA Y CIRCUNSTANCIAS MÁS RELEVANTES DEL EMISOR OBJETO DE DESCRIPCION EN ESTE FOLLETO CONTINUADO

0.2.1 Actividad del emisor

Repsol es la sociedad dominante de un grupo petrolero internacional (que opera en 26 países, siendo los más importantes España y Argentina) que realiza todas las actividades del sector de hidrocarburos, incluyendo la exploración, desarrollo y producción de crudo y gas natural, el transporte de productos petrolíferos, gases licuados del petróleo (GLP) y gas natural, el refino, la producción de una amplia gama de productos petrolíferos y la comercialización de productos petrolíferos, derivados del petróleo, productos petroquímicos, GLP y gas natural.

0.2.2 Factores, circunstancias condicionantes y riesgos más significativos que podrían afectar a la generación futura de beneficios o a la situación económico-financiera de Repsol

Marco regulatorio del sector

La regulación del sector de hidrocarburos en España ha experimentado un profundo proceso de liberalización, notablemente intensificado durante los últimos dos años. Los precios de todos los productos petrolíferos están determinados actualmente por el mercado, excepto por lo que se refiere al gas natural y los gases licuados del petróleo, que están sujetos en la mayoría de los casos a precios máximos. No existen restricciones de entrada en el mercado español para las compañías extranjeras del sector.

En octubre de 1998 entró en vigor la Ley 34/1998, del Sector de Hidrocarburos, que regula unitariamente todos los aspectos del sector, incluyendo la exploración y producción, el refino, el transporte y la distribución. Esta Ley establece requisitos objetivos y criterios para la obtención de licencias, autorizaciones y certificaciones referentes a ciertas actividades e instalaciones relacionadas con la industria del petróleo e hidrocarburos.

El Real Decreto-Ley 6/1999, de 16 de abril, ha supuesto la actualización de los costes de comercialización del sistema de precios máximos del gas natural y de los gases licuados del petróleo, la disminución del plazo de entrada de nuevos operadores en el área de la red de distribución de gas natural, que ha pasado de 15 a 10 años, y la aceleración del proceso de reducción de los consumos mínimos que atribuyen la condición de consumidor cualificado, proceso que culminará el 1 de enero del 2008.

Sujeción a autorización administrativa de determinados actos de Repsol

El Real Decreto 3/1996, de 15 de enero, antes citado, estableció el requisito de autorización administrativa previa con referencia a determinados actos de Repsol: disolución voluntaria; escisión o fusión; sustitución de su objeto social; enajenación o gravamen de ciertos activos que se relacionan en el Anexo 2 de dicho Real Decreto, tales como reservas petrolíferas o de gas o instalaciones de refino; enajenación del más del 10% del capital de determinadas filiales que enumera el Anexo 1 del Real Decreto (entre ellas Repsol Petróleo S.A., Repsol Comercial de Productos Petrolíferos S.A., Repsol Butano S.A. y Petróleos del Norte S.A.). Este régimen de autorización previa tendrá vigencia hasta el 6 de febrero del año 2006.

Operación YPF

Repsol ha formulado a la fecha de este Folleto una Oferta Pública de Adquisición de acciones (OPA) sobre el 85,01 % del capital social de la compañía petrolera argentina YPF, S.A. (Repsol en la actualidad es titular del 14,99 % del capital de YPF, S.A). De tener éxito la OPA, se modificará la estructura del Grupo Repsol, que con esta adquisición pasará a tener, aproximadamente, el 49 % de sus activos en Latinoamérica, principalmente en Argentina. Si Repsol adquiriese la totalidad del capital de YPF el coste de la inversión sería de 13.400 millones de dólares (2,1 billones de pesetas, aproximadamente) y el fondo de comercio, a amortizar en un período máximo de veinte años, sería, aproximadamente, de 630.000 millones de pesetas.

La consolidación de YPF en el Grupo Repsol supondrá el aumento de los activos relacionados con las áreas de exploración y producción, aumentando, por tanto, la proporción que aportarán estas actividades a los ingresos del Grupo.

En Argentina se encuentra actualmente en tramitación en el Congreso de los Diputados un Proyecto de Ley de Defensa de la Competencia, que prevé el establecimiento de un régimen de comunicación y autorización de las operaciones de concentración empresarial, régimen hasta ahora ausente de la legislación argentina. Repsol ignora si el Proyecto de Ley entrará en vigor antes de

que finalice la oferta pública en curso y adquiriera, en su caso, el control efectivo de YPF, si bien a la vista de los trámites que el Proyecto debe seguir, ello parece poco probable; por otra parte, no parece que el Proyecto, de entrar en vigor antes de que finalice el periodo de la OPA, pueda afectar de manera retroactiva a la operación, iniciada mediante el correspondiente anuncio el pasado día 30 de abril. Si se pretendiera la aplicación de la Ley a la operación antes del término de la Oferta, Repsol evaluaría la actuación a seguir. De decidir continuar con la operación, estaría a resultas de la decisión del Tribunal Nacional de Defensa de la Competencia que, conforme al Proyecto puede autorizarla, denegarla o imponer condiciones.

Riesgo país

Como se ha indicado anteriormente la adquisición del control de YPF supondría mantener una parte muy significativa de los activos del Grupo Repsol en Latinoamérica y principalmente en Argentina.

La economía argentina, afectada como el resto de las economías de la zona por elementos de inestabilidad macroeconómica, ha conseguido mantener fijo el tipo de cambio del peso a un dólar estadounidense a raíz de la promulgación en 1991 del plan de reforma económica denominado "Plan de Convertibilidad". No es posible garantizar que la Ley de Convertibilidad no sea modificada o derogada. En el caso de que se produjera una fuerte devaluación del peso argentino, las condiciones financieras de las compañías argentinas, incluida YPF, podrían verse afectadas negativamente.

Riesgo del precio del petróleo

Repsol está expuesto a diversos riesgos de mercado relacionados con la volatilidad de los precios del crudo y de los productos refinados. Para gestionar estos riesgos Repsol realiza operaciones de cobertura mediante futuros y otros instrumentos derivados en mercados organizados (principalmente en el *International Petroleum Exchange* "IPE" y en el *New York Mercantile Exchange*, "NYMEX") y ocasionalmente en mercados no organizados, en general con contrapartida de entidades financieras con *rating* A o superior.

El riesgo derivado de las fluctuaciones del precio del crudo puede afectar a los planes de inversión en exploración y producción, así como a la valoración de los activos relacionados con estas áreas. Una reducción significativa de estas inversiones podría tener un efecto negativo en la reposición de las reservas de crudo. La adquisición de YPF, a la par que reducirá este riesgo, supondrá para Repsol un mayor grado de exposición a la volatilidad de los precios del crudo, dado el mayor peso del negocio de exploración y producción en dicha compañía.

Riesgo de tipos de cambio

Los resultados de las operaciones de Repsol están expuestos a fluctuaciones en los tipos de cambio, dado que la Compañía contabiliza en pesetas sus estados financieros, mientras que una parte importante de sus ingresos y algunos de sus gastos están denominados en dólares USA.

La moneda de la facturación de los productos vendidos fuera de España es principalmente el dólar USA, excepto en el caso de los productos petroquímicos cuya moneda de referencia ha sido tradicionalmente el marco alemán. La introducción del euro ha eliminado el riesgo de tipo de cambio de estas ventas y de otras exportaciones realizadas a la zona euro.

En cuanto a las ventas en el mercado nacional, mientras que el GLP y el gas natural están sujetos básicamente a precios máximos fijados por la Administración mediante la aplicación de una fórmula que tiene en cuenta entre otros componentes el tipo de cambio euro-dólar, los productos petrolíferos se venden a precio de mercado, reflejando en cierto modo los precios internacionales de importación que están denominados en dólares.

La política de la Sociedad es intentar financiar sus actividades en la misma moneda que los cash-flow netos, reduciendo así el riesgo de tipo de cambio.

El 79 % de la deuda bruta consolidada a 31 de diciembre de 1998 estaba denominada en moneda extranjera, básicamente en dólares.

La financiación de YPF se realiza principalmente en dólares. Existen en su balance préstamos en otras divisas (marcos, yen, libras, etc.), aunque parece deducirse de su información pública que esos préstamos se han transformado en préstamos en dólares a través de operaciones de swap.

Efectos tras la Oferta Pública de Adquisición sobre el mercado de las acciones de YPF

Repsol se ha comprometido con el Gobierno argentino a mantener en el mercado bursátil las acciones de YPF en el caso de que como resultado de la OPA su participación no supere el 90%. Este compromiso fue anunciado por el Ministerio de Economía de la República Argentina en una carta dirigida a la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA) con fecha de 21 de enero de 1999 y publicada en el Boletín de cotización de la BCBA en la misma fecha.

De conformidad con el Estatuto de YPF, cualquier suspensión de la cotización de las acciones que se negocian en la BCBA requiere el voto del 75 % del capital social con derecho a voto. Adicionalmente la Resolución 330 de la Comisión Nacional de Valores de la República Argentina, de fecha de 18 de marzo de 1999, establece que la suspensión de la cotización requiere una Junta Extraordinaria de Accionistas y una resolución aprobada por la mayoría requerida bajo las reglamentaciones de la BCBA. A la fecha actual, la BCBA no había indicado cuál era la mayoría requerida, y es posible que exija una mayoría superior a la indicada en el Estatuto de YPF.

Con respecto a la cotización de las acciones de YPF en la Bolsa de Buenos Aires es propósito de Repsol que dicha Bolsa no se vea perjudicada en su volumen y liquidez por la operación de OPA planteada. En este sentido, con posterioridad a la OPA, Repsol analizará las distintas posibilidades de actuación incluyendo la cotización de las acciones o de certificados de depósitos argentinos (CEDEARS) de Repsol o la adopción, en la medida necesaria y conveniente, de medidas razonables para apoyar un mercado de negociación líquido para las acciones. Estas medidas podrían incluir, sin que la mención sea limitativa, actuaciones dirigidas a aumentar la atención a YPF por parte de los analistas, la oferta de una parte de las acciones adquiridas en la OPA y la financiación de cualquier proyecto de expansión futura con emisiones de valores. No existe garantía alguna de que de producirse una venta de acciones de YPF, se obtenga un precio igual o superior al de la OPA.

Endeudamiento

La prevista adquisición del 85,01% de YPF originará un importante incremento del endeudamiento financiero del Grupo Repsol, tanto como consecuencia del impacto directo de la financiación de la adquisición, como por la consolidación de la deuda financiera de YPF que, si bien descansará sobre el propio balance de ésta, al ser consolidada por el método de integración global, se incluirá en el balance consolidado del Grupo Repsol. Si se tiene en cuenta que el precio de adquisición del 85,01% de las acciones de YPF, suponiendo un 100% de éxito en la OPA, se eleva a 13.400 millones de dólares y que la deuda financiera de YPF a 31 de diciembre de 1998 asciende a 3.800 millones de dólares, el impacto de la adquisición en los libros de Repsol sería de 17.200 millones de dólares. Si de esta cifra se deduce el importe de la ampliación de capital de Repsol prevista (5.000 millones de dólares), puede concluirse que la cifra de endeudamiento financiero consolidado del Grupo Repsol experimentaría un crecimiento aproximado de 12.200 millones de dólares como consecuencia de la adquisición de YPF. Este incremento de la deuda conlleva el consiguiente empeoramiento de los ratios de apalancamiento financiero y de cobertura de intereses, si bien

Repsol considera que los incrementos de flujos de caja que se generarán como consecuencia de la operación permitirán atender holgadamente el servicio de la deuda y su repago.

Con independencia del plan previsto para refinanciar la adquisición de YPF, Repsol tiene la intención de vender activos no estratégicos con un valor estimado de mercado de 2.500 millones de dólares, importe que sería aplicado a reducir la parte de endeudamiento financiero con plazos más cortos de vencimiento. Aproximadamente, dos tercios de las ventas esperadas consistirán en activos situados fuera de las zonas geográficas de alto valor estratégico para Repsol. Los restantes activos que se prevé vender corresponden principalmente a negocios no estratégicos y pueden incluir ciertos activos propiedad de YPF relacionados con negocios no estratégicos. No se puede asegurar que Repsol pueda vender dichos activos en el plazo y por unos precios suficientes para generar el importe esperado. Los resultados obtenidos pueden verse afectados por los movimientos del mercado, actuaciones de competidores, u otros factores que escapen al control de Repsol.

Asímismo, se prevé un ahorro en el plan de inversiones para el período 1999-2002 de alrededor de 300.000 millones de pesetas con respecto a las inversiones que hubieran realizado las dos compañías de modo individual.

CAPÍTULO I

I PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL MISMO

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

I.1.1 D. Carmelo de las Morenas López, con NIF nº 530.040-M, Director General Financiero de Repsol, S.A. (en adelante “Repsol” o la “Sociedad Emisora”), domiciliada en Madrid, Paseo de la Castellana, 278, CIF A78/374725, CNAE nº 742, asume, en representación de dicha sociedad, la responsabilidad del presente Folleto Informativo Continuado (en adelante el “Folleto Continuado”).

I.1.2 D. Carmelo de las Morenas López manifiesta que los datos e informaciones contenidos en el presente Folleto continuado no inducen a error y son conformes a la realidad y no existen omisiones susceptibles de alterar su alcance ni la apreciación pública de la Sociedad Emisora o de los valores a los que se refiere y de su negociación.

I.2 ORGANISMOS SUPERVISORES

I.2.1 El presente Folleto Informativo Continuado (que se presenta al amparo del artículo 16.1.b. del *Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo sobre Emisiones y ofertas públicas de venta de valores*, modificado por Real Decreto 2590/98, de 7 de diciembre ha sido inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante "CNMV") con fecha 10 de junio de 1999.

En cumplimiento de lo dispuesto en el *Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre Emisiones y ofertas públicas de venta de valores* y en la *Circular 2/1999, de 22 de abril, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores*, se hace constar que la verificación positiva y el consiguiente registro de este Folleto por la CNMV no implica recomendación de adquisición de los valores a que se refiera el correspondiente Folleto continuado, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia de la entidad emisora o sobre la rentabilidad de los valores emitidos u ofertados.

I.2.2 Dada la naturaleza continuada de este Folleto no es precisa autorización ni pronunciamiento administrativo previo distinto de la verificación y registro de su Folleto en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

I.3 NOMBRE, DOMICILIO Y CUALIFICACION DE LOS AUDITORES QUE HAYAN VERIFICADO LAS CUENTAS ANUALES DE LOS TRES ULTIMOS EJERCICIOS

Como Anexo I del presente folleto se incorporan las cuentas anuales e informe de gestión consolidados del grupo de sociedades del que es sociedad dominante Repsol (en adelante “Grupo Repsol”) correspondientes a los ejercicios 1997 y 1998. Dichos estados financieros han sido

auditados con informe favorable sin salvedades por la firma Arthur Andersen y Cía., Soc. Com, con domicilio en Madrid, calle Raimundo Fernández Villaverde nº 65, firma que figura inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) con el número de inscripción SO 692. Como Anexo II se incorporan los estados financieros de Repsol, S.A. correspondientes a los ejercicios de 1997 y 1998, que también fueron auditados con informes favorables sin salvedades por la firma Arthur Andersen y Cía, Soc. Com.

CAPÍTULO III

III EL EMISOR Y SU CAPITAL

III.1 IDENTIFICACIÓN Y OBJETO SOCIAL

III.1.1 Denominación social de la sociedad emisora

La sociedad emisora de los valores a la que se refiere este Folleto es Repsol S.A (en adelante “Repsol”).

El domicilio social de Repsol está establecido en Madrid, Paseo de la Castellana, nº 278, y su número de identificación fiscal es A-78/374725.

III.1.2 Objeto social

De acuerdo con el artículo 2 de los Estatutos, Repsol tiene el siguiente objeto social:

- La investigación, exploración, explotación, importación, almacenamiento, refinado, petroquímica y demás operaciones industriales, transporte, distribución, venta, exportación y comercialización de hidrocarburos de cualquier clase, sus productos derivados y residuos.
- La investigación y desarrollo de otras fuentes de energía distintas a las derivadas de los hidrocarburos y su explotación, fabricación, importación, almacenamiento, distribución, transporte, venta, exportación y comercialización.
- La explotación de inmuebles y de la propiedad industrial y la tecnología de que disponga la Sociedad.
- La comercialización de todo tipo de productos en instalaciones anexas a estaciones de servicio y aparatos surtidores y a través de las redes de comercialización de los productos de fabricación propia, así como la prestación de servicios vinculados al consumo o utilización de estos últimos.
- La prestación a sus sociedades participadas de servicios de planificación, gestión comercial, “factoring” y asistencia técnica o financiera, con exclusión de las actividades que se hallen legalmente reservadas a entidades financieras o de crédito.
- Las actividades que integran el objeto social podrán ser desarrolladas por la Sociedad total o parcialmente de modo indirecto, en cualquiera de las formas admitidas en Derecho y, en particular, a través de la titularidad de acciones o de participaciones en sociedades con objeto idéntico o análogo.

El activo principal de Repsol lo constituyen las participaciones accionariales en distintas sociedades participadas, a través de las cuales la Sociedad gestiona su objeto social.(Véase apartado III.6)

Su clasificación nacional de actividades económicas (CNAE) es 742.

III.2 INFORMACIONES LEGALES

III.2.1 Fecha y forma de constitución de la sociedad emisora

Repsol fue constituida el 12 de noviembre de 1986 mediante escritura pública otorgada ante el Notario de Madrid D. Miguel Mestanza Fragero, con el número 4.293 de su Protocolo e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 31 de diciembre de 1986.

La adaptación de los Estatutos al Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas de 1989 fue aprobada por la Junta General de Accionistas celebrada el 9 de Junio de 1992, quedando inscrita el 29 de octubre de 1992 en el Registro Mercantil de Madrid, donde causó la inscripción 63ª en la hoja correspondiente a la sociedad.

Con posterioridad a dicha fecha, los Estatutos Sociales se han visto afectados por las siguientes modificaciones: supresión de sus dos Artículos Transitorios, sin sustituirlos por otros, como consecuencia de la entrada en vigor, desde el 14 de diciembre de 1992, de los artículos 6 y 23 (representación de las acciones mediante anotaciones en cuenta); modificación formalizada en escritura otorgada el día 6 de julio de 1994 del artículo 30 (composición del consejo de Administración), y, por último, modificación, formalizada en escritura otorgada el día 25 de marzo de 1999, de los artículos 5, 6 y 23 de los Estatutos sociales (cifra del capital social; número de acciones, valor nominal de las mismas y forma de representación; y derecho de asistencia [(ver punto III.3.3(3))] a la Junta General, respectivamente); en la Junta General Extraordinaria celebrada el 5 de junio de 1999 se modifica el art. 27 de los Estatutos (número máximo de votos que puede emitir cada accionista (punto III.3.3(3)).

Según el artículo 4 de los Estatutos Sociales la sociedad dio comienzo a sus operaciones en la fecha de su constitución y su duración es indefinida.

Los Estatutos Sociales, estados contables y económico-financieros, así como cualquier documento que se cite en el Folleto concerniente a Repsol, pueden consultarse en el domicilio social, Paseo de la Castellana, 278. Algunos de dichos documentos, en particular los Estatutos Sociales y las cuentas anuales de los últimos ejercicios, pueden consultarse además en el Registro Mercantil de Madrid.

III.2.2 Forma jurídica y legislación especial aplicable

Repsol es una entidad de derecho privado sujeta a la normativa de la Ley de Sociedades Anónimas de 22 de diciembre de 1989, cuya actividad se encuentra regulada por la Ley 34/1998, del Sector de Hidrocarburos.

El Real Decreto 3/1996, de 15 de enero (se adjunta en el Anexo III de este Folleto), extiende a Repsol la aplicación del régimen de autorización administrativa previa establecido por la Ley 5/1995, de 23 de marzo, y por el Real Decreto 1525/1995, de 15 de septiembre, que desarrolla aquella, al concurrir en Repsol las circunstancias establecidas en la Ley y habida cuenta de que el Estado ostentaba, en el momento de la promulgación de la Ley, una participación del 40 por ciento

en el capital social de la Compañía a través del Instituto Nacional de Hidrocarburos (actualmente Sociedad Estatal de Participaciones Industriales).

De acuerdo con dichas disposiciones, la autorización administrativa previa se requiere en relación con un determinado número de actos: la adquisición directa o indirecta de acciones de Repsol, con el alcance que se describe en el apartado VI.4 (“Limitaciones a la adquisición de participaciones importantes en la sociedad”); la disolución voluntaria, la escisión o fusión de la Compañía; la sustitución de su objeto social; la enajenación o gravamen de activos determinados en el anexo II del citado Real Decreto, tales como reservas petrolíferas o de gas, instalaciones de refino, etc.; o la enajenación de títulos representativos del capital social de determinadas filiales que el Real Decreto enumera en su anexo I (Repsol, S.A., Repsol Petróleo, S.A., Repsol Comercial de Productos Petrolíferos, S.A., Repsol Butano, S.A., Petróleos del Norte, S.A., Repsol Investigaciones Petrolíferas, S.A., Repsol Exploración Alga, S.A.), cuando tengan por consecuencia la disposición sobre, al menos, el 10% del capital social correspondiente.

Son nulos de pleno derecho los actos realizados sin obtener la correspondiente autorización administrativa, cuando la misma sea preceptiva.

El régimen de autorización administrativa aplicable a Repsol tiene un plazo de vigencia de 10 años, contados desde el día 6 de febrero de 1996, fecha en la que la participación del Estado en la compañía quedó reducida a un porcentaje inferior al 15 por ciento.

III.3 INFORMACIONES SOBRE EL CAPITAL

III.3.1 Importe nominal del capital suscrito y desembolsado

El capital social de Repsol es actualmente de 900 millones de euros, está representado por 900 millones de acciones de 1 euro de valor nominal cada una y se halla totalmente suscrito y desembolsado.

III.3.2 Dividendos pasivos pendientes

Todas las acciones están totalmente suscritas y desembolsadas, no existiendo por tanto ningún importe pendiente de liberar.

III.3.3 Clases y series de acciones

El capital social está integrado por 900 millones de acciones, de 1 euro de valor nominal cada una, que están representadas por medio de anotaciones en cuenta y pertenecen a una misma clase y serie. Todas ellas confieren los mismos derechos políticos y económicos a sus titulares.

La entidad encargada del registro contable es el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores junto con sus Entidades Adheridas, al estar admitidas las acciones a negociación en Bolsa de conformidad con lo dispuesto en el art. 7 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

Las acciones de Repsol confieren a sus titulares los siguientes derechos:

1. Derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación

Las acciones de la compañía atribuyen a sus titulares el derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación y no dan derecho a percibir un dividendo mínimo al ser todas ordinarias. Los dividendos que produzcan las acciones podrán ser hechos efectivos en la forma que para cada caso se anuncie, siendo el plazo de prescripción del derecho a su cobro el de cinco años establecido en el Código de Comercio. El beneficiario de dicha prescripción es Repsol.

2. Derecho de suscripción preferente en la emisión de nuevas acciones o de obligaciones convertibles en acciones

De conformidad con lo dispuesto en la Ley de Sociedades Anónimas, las acciones de la Sociedad confieren a sus titulares el derecho de suscripción preferente en los aumentos de capital con emisión de nuevas acciones, ordinarias o privilegiadas, así como en la emisión de obligaciones convertibles en acciones.

Igualmente confieren a sus titulares el derecho de asignación gratuita reconocido en la propia Ley de Sociedades Anónimas para el supuesto de realización de ampliaciones de capital con cargo a reservas.

3. Derecho de asistencia y voto en las Juntas Generales

Los accionistas tienen derecho a asistir y votar en las Juntas Generales de Accionistas y a impugnar los acuerdos sociales de acuerdo con el régimen general establecido en la Ley de Sociedades Anónimas.

De acuerdo con el artículo 23 de los Estatutos de Repsol, cuya redacción actual se aprobó por la Junta General de accionistas celebrada el 24 de marzo de 1999, *“podrán asistir a la Junta General todos los accionistas que sean titulares de al menos 150 acciones siempre que las tengan inscritas en el correspondiente registro contable con cinco días de antelación a su celebración, y se provean, en la forma prevista en la convocatoria, de la correspondiente tarjeta de asistencia, acreditativa del cumplimiento de los mencionados requisitos que se expedirá con carácter nominativo por las entidades a que legalmente corresponda. Los accionistas que no posean el número de acciones señalado podrán agruparse a efectos de asistencia, designando un representante que no necesitará ser accionista”*.

La Junta General Extraordinaria de la Sociedad celebrada el 5 de junio de 1999 ha modificado el artículo 27 de los Estatutos sociales, para acoger el criterio de la Ley 5/1995, de 23 de marzo de régimen jurídico de enajenación de participaciones públicas en determinadas empresas, con la finalidad de limitar al 10% del capital social con derecho a voto el número máximo de votos que puede emitir en la Junta General de Accionistas un mismo accionista o las sociedades pertenecientes al mismo Grupo.

4. Derecho de información

Las acciones de Repsol confieren a sus titulares el derecho de información recogido con carácter general en el artículo 48.2.d) de la Ley de Sociedades Anónimas y con carácter

particular en su artículo 112. Gozan de aquellas especialidades que en materia de derecho de información son recogidas en el articulado de la Ley de Sociedades Anónimas de forma pormenorizada al tratar de la modificación de estatutos; ampliación y reducción del capital social; aprobación de las cuentas anuales; emisión de las obligaciones convertibles o no en acciones; transformación, fusión y escisión; disolución y liquidación de la sociedad y otros actos u operaciones societarias.

Los derechos mencionados en el presente epígrafe y en los dos anteriores no podrán ser ejercitados, en cuanto a las acciones adquiridas en exceso, por quienes adquieran un número de acciones de Repsol que exceda del 10% del capital social sin haber obtenido previamente la pertinente autorización administrativa en los términos que se describen a continuación.

El Real Decreto 3/1996, de 15 de enero, dictado de conformidad con lo dispuesto en el artículo 4.5 del Real Decreto 1525/1995, de 15 de septiembre de desarrollo reglamentario de la Ley 5/1995, de 23 de marzo, preveía la introducción de ciertas restricciones a la libre transmisibilidad de las acciones de Repsol si la participación de la Administración Pública en Repsol, a través de SEPI, quedase por debajo del 15% de la cifra del capital social, lo que efectivamente aconteció como consecuencia de la Oferta Pública de Acciones de Repsol llevada a cabo por SEPI en febrero de 1996. Dichas restricciones son las siguientes:

- La adquisición por cualquier título, directa o indirectamente, incluso a través de fiduciarios o interpuestos, de acciones de Repsol u otros valores que puedan dar derecho directa o indirectamente a la suscripción o adquisición de aquellas cuando tenga por consecuencia la disposición sobre, al menos, el 10% del capital social de Repsol, estará sujeta al régimen de autorización administrativa previa previsto en la normativa citada.
- El incumplimiento del trámite de obtención de la pertinente autorización administrativa lleva aparejado como sanción la imposibilidad legal de ejercitar, por parte del adquirente o adquirentes, los derechos políticos correspondientes a las acciones adquiridas en exceso sobre el 10% de la cifra del capital social. En todo caso se consideran como derechos políticos a los que alcanza la sanción el de asistir y votar en las Juntas Generales, el derecho de información, el derecho de suscripción preferente, el derecho de formar parte de los órganos de administración de la sociedad, el derecho a impugnar los acuerdos sociales, salvo que éstos sean contrarios a la Ley, y, en general, todos los que no tengan un contenido exclusivamente económico.
- Caso de producirse una ulterior transmisión de la totalidad o parte del exceso no autorizado de las acciones a un tercero, la citada prohibición de ejercicio le será aplicable respecto de aquellas acciones en tanto en cuanto no obtenga la correspondiente autorización administrativa previa.
- El mencionado régimen de autorización administrativa previa tiene una vigencia de diez años a contar desde la fecha de perfección de la venta a que dio lugar la citada Oferta Pública (6 de febrero de 1996), esto es, hasta el día 6 de febrero del 2006.

5. Obligatoriedad de prestaciones accesorias

Las acciones emitidas por Repsol no llevan aparejada prestación accesorias alguna.

III.3.4 Cuadro esquemático de la evolución del capital social en los últimos tres años. Descripción sucinta de las operaciones de modificación habidas en dicho plazo

III.3.4.1 Cuadro esquemático de la evolución del capital social de Repsol en los últimos tres años.

Fecha	Operación	Cuantía	Nuevo Capital
3.3.99	Redenominación a euros	150.000.000.000 pesetas	901.518.156,58 euros
19.4.99 (*)	Reducción de capital	1.518.156,58 euros	900.000.000 euros
19.4.99 (*)	Split	900.000.000 euros	900.000.000 euros

(*) El 24 de marzo de 1999 se adoptó el acuerdo correspondiente por la Junta General delegando en el Consejo de Administración la fijación de la fecha de efectividad del mismo. Por acuerdo de la misma fecha el Consejo de Administración fijó como fecha de efectividad del acuerdo el 19 de abril de 1999. Estas operaciones fueron inscritas en el Registro Mercantil de Madrid el 7 de abril de 1999.

III.3.4.2 Descripción sucinta de las operaciones de modificación, cualitativas y cuantitativas, habidas en los últimos tres años.

El Consejo de Administración de Repsol aprobó, en reunión celebrada el 24 de febrero de 1999, de conformidad con la Ley 46/98, de 17 de diciembre, sobre Introducción del Euro, la redenominación del capital social de la compañía de pesetas a euros. Tras ello el capital de Repsol pasó de 150.000 millones de pesetas a 901.518.156,58 euros. Las acciones de la compañía que tenían un valor nominal de 500 pesetas por acción pasaron a tener un valor nominal de 3,005 euros, aproximadamente, por acción.

La Junta General de Repsol celebrada el 24 de marzo de 1999 acordó una reducción del capital social en la cuantía de UN MILLÓN QUINIENTOS DIECIOCHO MIL CIENTO CINCUENTA Y SEIS EUROS CON CINCUENTA Y OCHO CÉNTIMOS DE EURO (1.518.156,58 euros) con el fin de redondear el valor nominal de las acciones a la unidad de euro más próxima, es decir, a la cantidad de 3 euros por acción. La nueva cifra de capital social es de NOVECIENTOS MILLONES DE EUROS (900.000.000 de euros).

La reducción del capital social se realizó tomando como base el Balance cerrado al 31 de diciembre de 1998, verificado con fecha de 26 de febrero de 1999 por la firma auditora de la Sociedad, Arthur Andersen y Cía. S. Com., y aprobado en la mencionada Junta General. Esta operación de reducción del capital comportó la disminución del valor nominal de todas las acciones existentes en 0,005060521933 euros, por lo que el valor nominal de las acciones de la Sociedad pasó de 3,005060521933 euros por acción a 3 euros por acción. La reducción del capital social se realizó íntegramente con abono a reservas libres de la Sociedad, por lo que de conformidad con lo dispuesto en el artículo 167.3 de la Ley de Sociedades Anónimas, los acreedores no gozaron de derecho de oposición a la reducción. Asimismo, se acordó dotar la reserva a la que se refiere el citado artículo por el importe de la disminución del valor nominal de las acciones, en los términos y condiciones legalmente previstos.

En la misma Junta General de 24 de marzo de 1999 se acordó dividir por tres el valor nominal de las acciones, dejándolo fijado en 1 euro, aumentando simultáneamente al triple el número de acciones emitidas y en circulación, todo ello sin variación de la cifra del capital social.

La Junta General de la Sociedad celebrada el 24 de marzo de 1999 delegó en el Consejo de Administración, autorizándole para delegar a su vez en su Comisión Delegada, la determinación de la fecha de ejecución de ambos acuerdos dentro de un plazo no superior a seis meses contados desde la fecha de su adopción. El mismo 24 de marzo, el Consejo de Administración de Repsol fijó como fecha de ejecución de ambos acuerdos el 19 de abril de 1999.

La Junta General Extraordinaria celebrada el 5 de junio de 1999 aprobó dos aumentos de capital en los siguientes términos¹:

- Aumento del capital social y consiguiente modificación de los artículos 5 y 6 de los Estatutos sociales, por importe de 240 millones de euros, con emisión de 240 millones de acciones ordinarias de 1 euro de valor nominal cada una, con exclusión total del derecho de suscripción preferente y previsión de que el tipo de emisión sea determinado, al amparo de lo dispuesto en el art. 159.1 c) de la Ley de Sociedades Anónimas (LSA), de acuerdo con el procedimiento usual de las ofertas públicas de venta de valores. La Junta General ha facultado al Consejo de Administración para fijar, de conformidad con lo previsto en el art. 153.1 a) de la LSA la fecha en que el acuerdo debe llevarse a efecto en un plazo inferior a un año desde su adopción, así como para determinar las condiciones del mismo no acordadas en la Junta y, señaladamente, los tramos del aumento que serán destinados a los distintos tipos de inversores, el trato especial para accionistas en el prorrateo y la prima de emisión para cada uno de los tramos de acuerdo con el procedimiento antes indicado, que en todo caso, juntamente con el nominal, será superior al valor neto patrimonial por acción.
- Aumento del capital social de Repsol y correspondiente modificación de los artículos 5 y 6 de sus Estatutos, por importe de 48 millones de euros, con emisión de 48 millones de acciones ordinarias de 1 euro de valor nominal cada una, con exclusión total del derecho de suscripción preferente y previsión de que el tipo de emisión sea el que se determine para los inversores institucionales en el aumento de capital previsto en el punto anterior, según el procedimiento usual en las ofertas públicas de venta de valores, al amparo del art. 159.1 c) de la LSA. Este aumento del capital está destinado exclusivamente a las entidades financieras que participen en la colocación del aumento de capital referido en el acuerdo anterior, con objeto de facilitar la estabilización de la cotización tras la oferta a través del procedimiento de una opción de compra para los aseguradores conocido como *green shoe*. Se aprueba igualmente facultar al Consejo de Administración para fijar, de conformidad con lo previsto en el art. 153.1 a) LSA, la fecha en que el acuerdo debe llevarse a efecto en un plazo inferior a un año desde su adopción, así como para determinar las condiciones del mismo no acordadas en la Junta y, señaladamente, la prima de emisión, de acuerdo con el procedimiento antes indicado, que en todo caso, juntamente con el nominal, será superior al valor neto patrimonial de la acción. La ejecución de este acuerdo queda condicionada a la suscripción y total desembolso del aumento anteriormente señalado.

III.3.5 Emisión de valores canjeables o convertibles en acciones

Repsol no ha realizado ninguna emisión de obligaciones convertibles, canjeables o “warrants”. No obstante, en la Junta General Extraordinaria de 5 de junio de 1999 se ha acordado la emisión de obligaciones convertibles y/o canjeables por importe de 2.000 millones de euros, con exclusión del derecho de suscripción preferente, al amparo del art. 159.1 c) de la LSA, delegando en el Consejo de Administración la ejecución de este acuerdo dentro del año siguiente a la celebración de la Junta, según las bases y modalidades de conversión y/o canje fijados por la Junta General. La Junta

¹ Estos aumentos de capital no se han llevado a cabo en la fecha de registro del presente Folleto Informativo, y darán lugar en su día a la presentación y registro del correspondiente Folleto Informativo reducido ante la CNMV.

General acordó consecuentemente el aumento de capital social en la cuantía necesaria para atender las solicitudes de conversión. El tipo de emisión de las obligaciones será como mínimo a la par, y el valor de las nuevas acciones a efectos de conversión, o el de las acciones preexistentes a efectos de canje será, como mínimo, igual a la media de los cambios medios ponderados en el mercado continuo de las Bolsas españolas en las tres sesiones anteriores a la fecha en la que el Consejo decida la ejecución del acuerdo, y como máximo, el 200 por ciento de dicha valoración, sin que en ningún caso sea inferior a su valor nominal, siendo su nominal de 1 euro, ni al valor neto patrimonial de la acción².

III.3.6 Ventajas atribuidas a fundadores y promotores y bonos de disfrute

No existen valores que representen ventajas atribuibles a fundadores ni a promotores.

III.3.7 Autorizaciones de la Junta para aumentar el capital o emitir empréstitos convertibles en acciones

La Junta General de accionistas celebrada el 6 de junio de 1997 acordó autorizar al Consejo de Administración para aumentar el capital social, en una o varias veces, por un importe máximo igual a la mitad del capital social al tiempo del acuerdo (en esa fecha el capital social era de 150.000.000.000 de pesetas, de modo que la autorización se refiere a un importe máximo de 75.000.000.000 pesetas), dentro del plazo de 5 años a contar desde la fecha del acuerdo, mediante aportaciones dinerarias, con la prima que el Consejo estime adecuada atendida la cotización bursátil de las acciones de la Sociedad. Hasta la fecha no se ha hecho uso de esta autorización.

La misma Junta General de accionistas de 1997 acordó igualmente facultar al Consejo de Administración para emitir, durante el plazo máximo de 5 años desde la fecha del acuerdo, por un importe máximo total de 150.000 millones de pesetas series numeradas de obligaciones convertibles y/o canjeables por acciones de la Sociedad, con o sin derechos incorporados, subordinadas o no, y, consecuentemente, a realizar las oportunas ampliaciones de capital. Hasta la fecha tampoco se ha hecho uso de esta autorización.

La Junta General Extraordinaria de 5 de junio de 1999 ha aprobado dos aumentos de capital y una emisión de obligaciones convertibles delegando, en ambos casos, en el Consejo de Administración la facultad para fijar la fecha en que se han de realizar así como otras circunstancias que se detallan en el punto III.3.4.2. para los aumentos y III.3.5 para las obligaciones.

III.3.8 Condiciones a las que los Estatutos someten las modificaciones del capital social

Los Estatutos Sociales de Repsol no establecen preceptos diferentes a los contenidos en la Ley de Sociedades Anónimas sobre modificaciones de capital.

III.4 ADQUISICIÓN DERIVATIVA DE ACCIONES PROPIAS

A la fecha de verificación del presente Folleto, la Sociedad no tiene, ni por sí ni a través de las sociedades controladas (consolidables o no) de su Grupo, acciones propias en cartera. Tampoco las ha tenido durante el año 1998 ni durante el primer trimestre de 1999.

² Esta emisión de obligaciones no se ha llevado a cabo en la fecha de registro del presente Folleto Informativo, y darán lugar en su día a la presentación y registro del correspondiente Folleto Informativo reducido ante la CNMV.

La Junta General de Accionistas de Repsol aprobó el 24 de marzo de 1999 autorizar al Consejo de Administración para la adquisición derivativa de acciones de Repsol por compraventa, permuta o cualquier otra modalidad de negocio jurídico oneroso, directamente o a través de Sociedades dominadas, hasta un número máximo de acciones que represente el 5% del capital social y por un precio o valor de contraprestación que no podrá ser inferior al valor nominal de las acciones ni superar su cotización en Bolsa.

Esta autorización se supedita al cumplimiento de todos los demás requisitos legales aplicables, y tendrá una duración de 18 meses contados a partir de la fecha de la Junta General Ordinaria que acuerda su aprobación. Hasta la fecha no se ha hecho uso efectivo de esta autorización.

A la fecha de registro del presente Folleto, ni Repsol, ni ninguna de las sociedades del Grupo Repsol, consolidables o no, poseían acciones de Repsol.

III.5 BENEFICIOS Y DIVIDENDOS POR ACCIÓN DE LOS TRES ÚLTIMOS EJERCICIOS

Las siguientes tablas muestran los beneficios y dividendos de Repsol, S.A. y del Grupo Repsol correspondientes a los ejercicios 1996, 1997 y 1998.

GRUPO REPSOL CONSOLIDADO	1996	1997	1998
Beneficio d.d.i. (M. Ptas.)*	119.222	126.098	145.515
Capital social (M. Ptas.)	150.000	150.000	150.000
Nº de acciones	300.000.000	300.000.000	300.000.000
Beneficio por acción (Ptas.)	397	420	485
P.E.R.**	12,60	15,50	15,60
PAY-OUT	45,6%	47,6%	45,4%
Dividendo por acción (Ptas.)	181	200	220
REPSOL, S.A.	1996	1997	1998
Beneficio d.d.i. (M. Ptas.)*	79.642	63.575	78.697
Capital social (M. Ptas.)	150.000	150.000	150.000
Nº de acciones	300.000.000	300.000.000	300.000.000
Beneficio por acción (Ptas.)	265	212	262
P.E.R. (**)	18,79	30,70	28,90
PAY-OUT	68,3%	94,3%	84,0%
Dividendo por acción (Ptas.)	181	200	220

(*) Este dato se refiere al beneficio de las acciones ordinarias. El Grupo Repsol a través de su filial Repsol International Capital llevó a cabo en octubre de 1997, una emisión de acciones preferentes de esta última sociedad por importe de 725 millones de dólares en las siguientes condiciones:

- Dividendo: 7,45% anual, pagadero trimestralmente.
- Plazo: perpetuas, con opción para el emisor de amortizar anticipadamente a partir del quinto año al valor nominal.
- Garantía: subordinada de Repsol, S.A.

- Condicionabilidad: el pago de dividendos preferentes está condicionado a la obtención de beneficios consolidados o al pago de dividendo a las acciones ordinarias. Si no se devenga el dividendo no hay obligación posterior de pagarlo.

(**) La cotización con la que se ha calculado el PER ha sido la del último día de cada uno de los ejercicios referidos (31 de diciembre de 1996, 4.980 pesetas por acción; 31 de diciembre de 1997, 6.500 pesetas por acción; 31 de diciembre de 1998; 7.570 pesetas por acción).

La información relativa a la sociedad Repsol, S.A. se incluye a efectos meramente indicativos. No obstante, la información más relevante a los efectos de este Folleto se encuentra en la información del primer cuadro referido al Grupo Repsol consolidado.

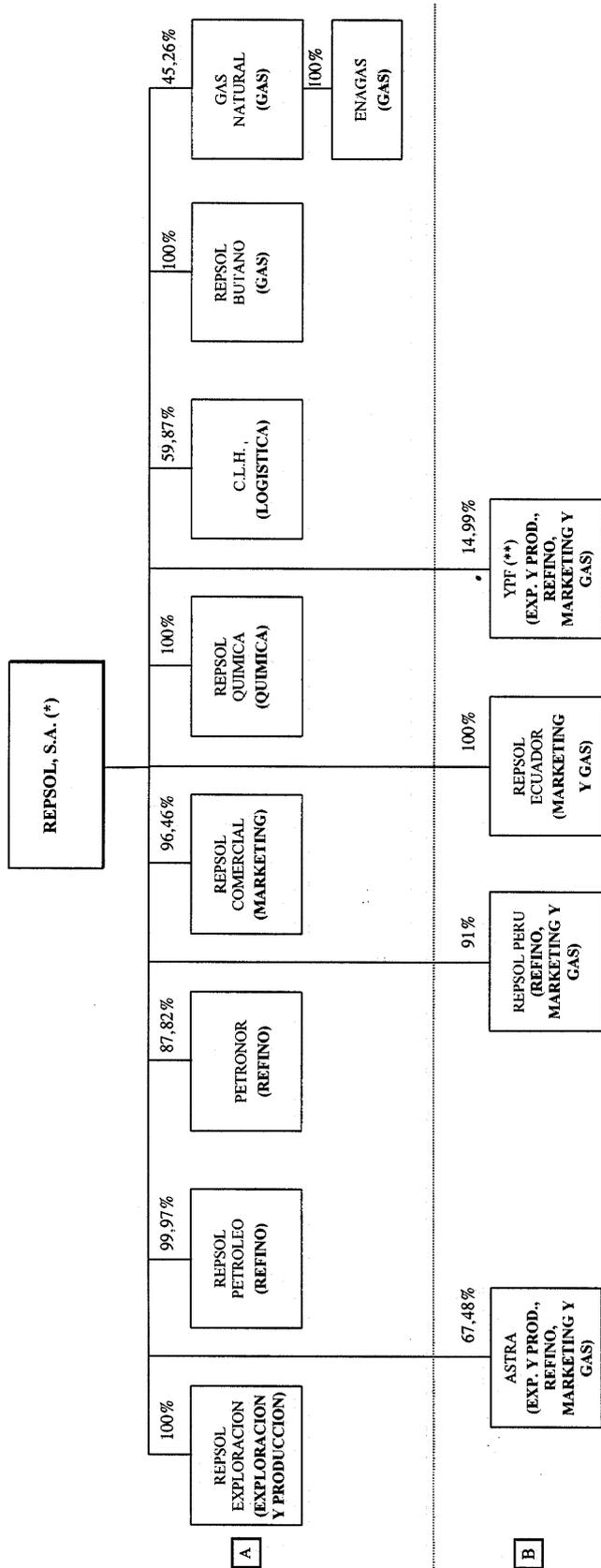
III.6 GRUPO REPSOL. PRINCIPALES SOCIEDADES AL 31-12-98

III. 6.1 Estructura del Grupo Repsol

Repsol S.A. es la sociedad dominante del Grupo Repsol, que al 31 de diciembre de 1998 participaba directa e indirectamente en 316 empresas; de las anteriores empresas, en 140 de ellas ejercía un control efectivo.

A continuación se ilustra, de forma gráfica, las principales sociedades que integran el Grupo Repsol al 31 de diciembre de 1998:

GRUPO REPSOL. PRINCIPALES SOCIEDADES



(*) Porcentaje de participación directa e indirecta. Para una información más detallada ver apartado III.6.3.

(**) Participación directa, adquirida en enero de 1999.

A Estructura básica del Grupo Repsol de los últimos ejercicios.

B Principales sociedades en Latinoamérica.

Con fecha 20 de enero de 1999, Repsol, S.A. ha adquirido, al gobierno argentino, una participación de 14,99% de la sociedad argentina YACIMIENTOS PETROLÍFEROS FISCALES S. A. (en adelante YPF), dedicada a la exploración y producción de hidrocarburos y al refinado y comercialización de productos petrolíferos, así como a la generación de energía eléctrica a partir de hidrocarburos. Esta adquisición ha supuesto un desembolso, efectuado el 28 de enero de 1999, de 2.011 millones de dólares americanos (293.681.347.323 pesetas³).

III.6.2 Repsol, S.A

La composición del inmovilizado financiero de Repsol S.A. al 31 de diciembre de 1998 es la siguiente:

	Millones de Pesetas
Participaciones en Empresas del Grupo y asociadas	560.176
Otro inmovilizado financiero	1.606
Total inmovilizado financiero	561.782

A continuación se detallan las participaciones de Repsol, S.A. en Empresas del Grupo y asociadas al 31 de diciembre de 1998:

³ Las conversiones de dólares a pesetas en todo el capítulo III se han realizado tomando como referencia el cambio a 30 de abril de 1999, a excepción de la adquisición del 14,99% de YPF que fue registrada en la contabilidad social al cambio de la fecha de pago.

SOCIEDADES DIRECTAMENTE PARTICIPADAS POR REPSOL, S.A.

Nombre	Valor Inversión	Actividad	% Participación			Millones de Pesetas (1)			Dividendo a cuenta	Valor teórico contable patrimonial %
			Directa	Indirecta	Total	Capital	Reservas	Resultados 1998		
Repsol Exploración, S.A. (2)	8.425	Exploración y producción de hidrocarburos	99,99%	0,01%	100,00%	2.568	16.768	5.789	-	25.125
Repsol Exploración Alga, S.A. (3)	715	Aprovisionamiento y logística de gas	94,31%	5,69%	100,00%	1.171	999	625	-	2.795
Repsol Investigaciones Petrolíferas, S.A. (3)	33.849	Exploración y producción de hidrocarburos	81,21%	18,79%	100,00%	35.042	28.938	6.082	(2.353)	67.709
Repsol Química, S.A. (2)	43.612	Producción y comercial. productos petroquímicos	99,99%	0,01%	100,00%	10.060	33.599	5.222	-	48.881
Repsol Butano, S.A. (2)	14.484	Comercialización de gas	99,99%	0,01%	100,00%	9.772	12.106	23.506	(2.500)	42.884
Repsol Petróleo, S.A.	102.010	Refino	99,97%	-	99,97%	36.154	94.377	45.183	(31.526)	144.145
Repsol Comercial de Productos Petrolíferos, S.A. (4)	6.560	Comercialización de productos petrolíferos	17,86%	78,60%	96,46%	55.608	134.297	18.627	-	201.150
Solred, S.A. (5)	1.122	Gestión de medios de pago	99,99%	0,01%	100,00%	1.212	66	13	-	1.291
Petróleos del Norte, S.A. - Petronor (6)	42.923	Refino	85,98%	1,84%	87,82%	20.020	43.973	15.899	(12.012)	59.612
Gas Natural (Grupo)	90.483	Comercialización de gas	45,26%	-	45,26%	74.629	284.253	51.892	-	185.916
Compañía Logística de Hidrocarburos, S.A. - C.L.H. (7)	84.675	Logística de productos derivados del petróleo	48,35%	11,52%	59,87%	14.012	84.013	16.729	(12.470)	61.237
Repsol International Finance B.V.	93.849	Financiera y tenencia de participaciones	100,00%	-	100,00%	46.528	54.119	2.707	-	103.354
Repsol Portugal, Petróleo y Derivados, L.D.A. (8)	2.419	Comercialización de productos petrolíferos	99,99%	0,01%	100,00%	5.169	(2.895)	122	-	2.396
Repsol France, S.A.	-	Comercialización de productos petrolíferos	99,99%	-	99,99%	3.047	(5.699)	(706)	-	(3.358)
Repsol Italia, SPA (9)	299	Comercialización de productos petrolíferos	99,99%	0,01%	100,00%	279	32	(11)	-	300
Repsol Petri, B.V.	16.762	Sociedad de cartera	91,00%	-	91,00%	21.038	-	1.369	(559)	19.882
Gas Natural México, S.A. de C.V. (10)	5.631	Comercialización de productos petrolíferos	50,00%	22,63%	72,63%	18.096	(1.963)	(4.871)	-	8.180
Grupo Repsol Ecuador, S.A.	9.913	Sociedad de cartera	100,00%	-	100,00%	9.939	-	3	-	9.942
Otras Participaciones	2.445		-	-	-	-	-	-	-	-
	560.176									

Datos de las compañías utilizados a efectos de la elaboración de los estados financieros consolidados del Grupo Repsol a 31 de diciembre de 1998.

- (1) Participación indirecta a través de Repsol Petróleo, S.A.
- (2) Participación indirecta a través de Repsol Exploración, S.A.
- (3) Participación indirecta a través de Repsol Petróleo, S.A. y Petronor, S.A.
- (4) Participación indirecta a través de Repsol Comercial de Productos Petrolíferos, S.A.
- (5) Participación indirecta a través de Compañía Logística de Hidrocarburos, S.A.
- (6) Participación indirecta a través de Petronor, S.A.
- (7) Participación indirecta a través de Repsol Distribución, S.A.
- (8) Participación indirecta a través de Repsol Derivados, S.A.
- (9) Participación indirecta a través de Gas Natural Internacional SDG, S.A.

III.6.3 Grupo Repsol

Sociedades Consolidadas

La elaboración de las cuentas anuales consolidadas de 1998 del Grupo Repsol incluye además de Repsol, S.A. a las sociedades que se indican en los cuadros que se exponen a continuación.

Como se puede observar algunas sociedades del Grupo presentan a 31 de diciembre de 1998 patrimonio neto negativo. En todos estos casos, Repsol estará a lo dispuesto en la legislación mercantil del país en que cada una de esas sociedades se encuentra radicada, de forma que aportará los recursos necesarios para que el capital social represente el porcentaje de fondos propios requeridos (como ocurre en la legislación española por ejemplo) a fin de que la sociedad no se encuentre inmersa en causa de disolución. Además, dotará a sus filiales de los recursos propios necesarios para el normal desarrollo de su actividad social.

SOCIEDADES CONSOLIDADAS EN EL GRUPO REPSOL

Nombre	País	Sociedad Matriz	Otras Sociedades Participantes (2)	% de Participación		Cifras en millones (1)					Valor Inversión en millones (1)
				Total	Control	Reservas	Resultados 1998	Dividendo a cuenta	Patrimonio poseído		
Repsol Petróleo, S.A. (Pta)	España	Repsol, S.A.		99,97	99,97	94.377	45.183	(31.526)	144.145	102.010	
Repsol Distribución, S.A. (Pta)	España	Repsol Petróleo, S.A.	Repsol Comercial Prod. Petrolíferos, S.A.	100,00	100,00	2.126	2.565	-	4.941	251	
Esasur, S.A. (Pta)	España	Repsol Distribución, S.A.	Repsol Comercial Prod. Petrolíferos, S.A.	99,97	100,00	83	67	-	175	151	
Euroboceas, S.A. (Pta)	España	Repsol Distribución, S.A.	Repsol Comercial Prod. Petrolíferos, S.A.	99,93	100,00	4	14	-	28	30	
GERPESA (Pta)	España	Repsol Distribución, S.A.	Repsol Comercial Prod. Petrolíferos, S.A.	99,97	100,00	53	2	-	79	45	
Repsol Productos Asfálticos, S.A. (Pta)	España	Repsol Petróleo, S.A.	Repsol Comercial Prod. Petrolíferos, S.A.	99,97	100,00	227	2.089	-	3.211	914	
Composan Distribución, S.A. (Pta)	España	Repsol Productos Asfálticos, S.A.	Repsol Petróleo, S.A.	99,97	100,00	(493)	463	-	75	1.001	
Composan Portuguesa, S.A. (Escudo)	Portugal	Composan Distribución, S.A.	Repsol Productos Asfálticos, S.A.	99,97	99,99	34	258	-	362	135	
Repsol Derivados, S.A. (Pta)	España	Repsol Petróleo, S.A.	Repsol Distribución, S.A.	100,00	100,00	1.409	1.629	-	3.247	164	
PETROQUISA (Pta)	España	Repsol Derivados, S.A.	Repsol Derivados, S.A.	99,97	100,00	15	18	-	40	6	
Repsol Eléctrica de Distribución, S.A. (Pta)	España	Repsol Petróleo, S.A.	PETRONOR	99,97	100,00	63	28	-	101	10	
Asfáltoles Españoles, S.A. (Pta)	España	Repsol Petróleo, S.A.	Repsol, S.A.	49,99	50,00	1.362	283	-	1.532	1.281	
Repsol Butano, S.A. (Pta)	España	Repsol, S.A.	Repsol Petróleo, S.A.	100,00	100,00	12.106	23.506	(2.500)	42.884	14.484	
Repsol Comercial de Prod. Petrolíferos, S.A. (Pta)	España	Repsol Petróleo, S.A.	Repsol, S.A.	96,46	99,18	134.297	18.627	-	201.150	34.396	
Gasoleos y Lubrificantes, S.A. (GASOLUBD) (Pta)	España	Repsol Comercial Prod. Petrolíferos, S.A.	Repsol Comercial Prod. Petrolíferos, S.A.	96,46	100,00	42	10	-	60	91	
CAMPSARED (Pta)	España	Repsol Comercial Prod. Petrolíferos, S.A.	Repsol Petróleo, S.A.	96,46	100,00	2.996	349	-	4.577	8.083	
Sociedad Catalana de Petrolis, S.A. (PETROCAT) (Pta)	España	Repsol Comercial Prod. Petrolíferos, S.A.	Repsol Petróleo, S.A.	43,61	45,00	(840)	3	-	732	1.051	
Air Miltas España, S.A. (Pta)	España	Repsol Comercial Prod. Petrolíferos, S.A.	Repsol Petróleo, S.A.	21,70	22,50	40	9	-	20	3	
Carburans i Derivats, S.A. (CADESA) (Pta)	Andorra	Repsol Comercial Prod. Petrolíferos, S.A.	Repsol Comercial Prod. Petrolíferos, S.A.	32,07	33,25	20	11	-	12	7	
Himia, S.A. (Pta)	España	Repsol Comercial Prod. Petrolíferos, S.A.	Repsol Comercial Prod. Petrolíferos, S.A.	96,50	100,00	74	214	-	374	104	
Euro-24, S.L. (Pta)	España	Repsol Comercial Prod. Petrolíferos, S.A.	Repsol Comercial Prod. Petrolíferos, S.A.	96,46	100,00	283	134	-	407	35	
Noroll, S.A. (Pta)	España	Repsol Comercial Prod. Petrolíferos, S.A.	Repsol Petróleo, S.A.	67,53	70,01	42	101	-	267	176	
EE.S. San Fernando, S.A. (Pta)	España	Repsol Comercial Prod. Petrolíferos, S.A.	PETRONOR	96,46	100,00	(81)	3	-	(51)	710	
Servicios Gaudi, S.L. (Pta)	España	Repsol Comercial Prod. Petrolíferos, S.A.	Repsol Comercial Prod. Petrolíferos, S.A.	96,46	100,00	47	-	-	54	500	
Solred, S.A. (Pta)	España	Repsol, S.A.	Repsol Comercial Prod. Petrolíferos, S.A.	100,00	100,00	66	13	-	1.291	1.122	
Compañía Logística de Hidrocarburos, S.A. (CLIH) (Pta)	España	Repsol, S.A.	PETRONOR	59,87	61,46	84.013	16.729	(12.470)	61.237	90.891	
CLH Aviación, S.A. (Pta)	España	Compañía Logística de Hidrocarburos, S.A.	PETRONOR	59,87	100,00	2.369	372	-	3.736	5.275	
Petróleos del Norte, S.A. (PETRONOR) (Pta)	España	Repsol, S.A.	CLH	87,82	89,05	43.973	15.899	(12.012)	59.612	43.537	
Asfálmor, S.A. (Pta)	España	Repsol, S.A.	Repsol Petróleo, S.A.	92,68	100,00	32	4	-	43	10	
Repsol Exploración, S.A. (Pta)	España	Repsol, S.A.	Repsol Petróleo, S.A.	100,00	100,00	2.568	5.789	-	25.125	8.426	
Repsol Sumatra Exploration & Production, Ltd. (Pta)	Islas Cayman	Repsol Exploración, S.A.	Repsol Exploración, S.A.	100,00	100,00	1.505	589	-	2.094	-	
Repsol Exploración Trinidad, S.A. (Pta)	España	Repsol Exploración, S.A.	Repsol Exploración, S.A.	100,00	100,00	2.895	5	-	3.200	3.127	
Repsol Exploración Gabón, S.A. (Pta)	España	Repsol Exploración, S.A.	Repsol, S.A.	100,00	100,00	(77)	(189)	-	46	-	
Repsol Exploración Colombia, S.A. (Pta)	España	Repsol Exploración, S.A.	Repsol, S.A.	100,00	100,00	312	(135)	-	139	112	

(1) Datos de las compañías en su moneda funcional.

(2) Otras sociedades del Grupo con participación, inferior a la de la sociedad matriz, en el capital social de la sociedad.

Nombre	País	Sociedad Matriz	Otras Sociedades Participantes (2)	Cifras en millones (1)					Valor Inversión en millones (1)		
				% de Participación Patrimonial	% de Participación Control	Capital	Reservas	Resultados 1998		Dividendo a cuenta	Patrimonio poseído
Repsol Exploración Argelia, S.A. (Pa)	España	Repsol Exploración, S.A.	Repsol, S.A.	100,00	100,00	310	240	912	—	1.462	2
Repsol Exploración Murzuq, S.A. (Pa)	España	Repsol Exploración, S.A.	Repsol, S.A.	100,00	100,00	1.300	41.888	841	—	44.029	17.064
Repsol Oil Operations AG (Franco suizo)	Suiza	Repsol Exploración Murzuq, S.A.		40,00	40,00	—	3	2	—	—	—
Repsol Inco AG (Franco suizo)	Suiza	Repsol Exploración Murzuq, S.A.		40,00	40,00	—	—	—	—	—	—
Repsol Argentina, S.A. (Pa)	Argentina	Repsol Exploración, S.A.		99,69	99,69	1.171	3.350	(12)	—	4.495	1.172
Repsol Exploration U.K., Ltd. (Pa)	Reino Unido	Repsol Exploración, S.A.		99,99	99,99	2.759	5.141	2.620	—	10.519	4.255
Repsol Exploración Securé, S.A. (Pa)	España	Repsol Exploración, S.A.		100,00	100,00	301	(82)	(576)	—	(357)	151
Repsol Exploración Perú, S.A. (Pa)	España	Repsol Exploración, S.A.		100,00	100,00	112	12	(38)	—	86	—
Repsol Exploración Vietnam, S.A. (Pa)	España	Repsol Exploración, S.A.		100,00	100,00	20	(10)	(178)	—	(168)	8
Repsol Exploración Kazakhsán, S.A. (Pa)	España	Repsol Exploración, S.A.		100,00	100,00	20	(14)	(440)	—	(434)	—
Repsol Exploración Tobago, S.A. (Pa)	España	Repsol Exploración, S.A.		100,00	100,00	20	(10)	(1.542)	—	(1.532)	—
Repsol Exploración Venezuela, S.A. (Pa)	España	Repsol Exploración, S.A.		100,00	100,00	20	(20)	1.162	—	1.162	22
Repsol Exploración Azerbaiyan, S.A. (Pa)	España	Repsol Exploración, S.A.		100,00	100,00	10	—	—	—	10	1
Repsol Java Exploration & Production, Ltd. (Pa)	Islas Caimán	Repsol Exploración, S.A.		100,00	100,00	—	(1.521)	(304)	—	(1.825)	—
Repsol Exploración Egipto, S.A. (Pa)	España	Repsol Exploración, S.A.		100,00	100,00	12	7.209	1.079	—	8.300	6.881
Dubai Marine Areas, Ltd. (DUMA) (Pa)	Reino Unido	Repsol Exploración, S.A.		50,00	50,00	3	8.366	1.264	—	4.817	2.101
Hispanoil Algérie (Pa)	Argelia	Repsol Exploración, S.A.		99,43	99,43	5	(7.644)	—	—	(7.595)	—
Repsol Exploración Alga, S.A. (Pa)	España	Repsol, S.A.	Repsol Exploración, S.A.	100,00	100,00	1.171	999	625	—	2.795	865
Repsol Investigaciones Petrolíferas, S.A. (Pa)	España	Repsol, S.A.	Repsol Exploración, S.A.	100,00	100,00	35.042	28.938	6.082	(2.353)	67.709	40.823
Repsol Perú, B.V. (USD)	Holanda	Repsol, S.A.		91,00	91,00	148	—	10	(4)	140	118
Grupo Repsol del Perú, S.A. (USD)	Perú	Repsol Perú, B.V.		99,00	100,00	1	—	—	—	1	1
Refinadores del Perú, S.A. (USD)	Perú	Repsol Perú, B.V.		42,25	46,43	166	—	35	(32)	71	78
Refinería La Pampilla, S.A. (USD)	Perú	Refinadores del Perú, S.A.		25,37	60,04	147	5	39	(14)	45	166
Competrol, S.A. (USD)	Perú	Repsol Perú, B.V.		85,29	93,73	29	(4)	(4)	—	18	29
Compañía Peruana de Gas, S.A. (SOLGAS) (USD)	Perú	Repsol Perú, B.V.		74,65	82,03	16	2	4	—	16	66
Limagas, S.A. (USD)	Perú	Compañía Peruana de Gas, S.A. (SOLGAS)		29,86	40,00	3	1	—	—	1	2
Grupo Repsol Ecuador, S.A. (USD)	Ecuador	Repsol, S.A.		100,00	100,00	70	—	—	—	70	70
Repsol Marketing, S.A. (USD)	Ecuador	Grupo Repsol Ecuador, S.A.		100,00	100,00	53	(5)	(4)	—	44	44
Lubrienergy Cia.Ltd. (USD)	Ecuador	Repsol Marketing, S.A.		100,00	100,00	—	—	—	—	—	—
Combustibles Industriales Oil Trader, S.A. (USD)	Ecuador	Repsol Marketing, S.A.		60,00	60,00	—	—	—	—	—	—
Duragas, S.A. (USD)	Ecuador	Grupo Repsol Ecuador, S.A.		75,00	75,00	7	—	—	—	6	5
Repsol International Finance, B.V. (Pa)	Holanda	Repsol, S.A.		100,00	100,00	46.528	54.119	2.707	—	103.354	93.849
Repsol LNG Port Spain, B.V. (Pa)	Holanda	Repsol International Finance, B.V.		100,00	100,00	4	16	(337)	—	(317)	3
Repsol International Capital (Pa)	Islas Caimán	Repsol International Finance, B.V.		100,00	100,00	105.507	(2.711)	8.057	(7.678)	103.175	128
Repsol Investeringen, B.V. (Pa)	Holanda	Repsol International Finance, B.V.		100,00	100,00	3	(1)	—	—	3	2
Repsol Netherlands Finance, B.V. (Pa)	Holanda	Repsol International Finance, B.V.		100,00	100,00	3	13	(37)	—	(21)	3
CAVEANT (Pesso)	Argentina	Repsol International Finance, B.V.	Repsol Investeringen	100,00	100,00	1	111	—	—	112	97
Gaviota RE (Pa)	Luxemburgo	Repsol International Finance, B.V.	Repsol Argentina, S.A.	100,00	100,00	300	—	—	—	300	280
Comoran RE (Pa)	Luxemburgo	Repsol International Finance, B.V.	Repsol, S.A.	100,00	100,00	250	(6)	3	—	247	227
Repsol (U.K.) Ltd. (Pa)	Reino Unido	Repsol International Finance, B.V.	Repsol, S.A.	100,00	100,00	17.703	(4.225)	828	—	14.306	13.358
Carless Refining & Marketing, Ltd. (Libra esterlina)	Reino Unido	Repsol (U.K.) Ltd.	Repsol Petróleo, S.A.	100,00	100,00	2	7	2	(2)	9	27

(1) Datos de las compañías en su moneda funcional
(2) Otras sociedades del Grupo con participación, inferior a la de la sociedad matriz, en el capital social de la sociedad.

Nombre	País	Sociedad Matriz	Otras Sociedades Participantes (2)	Cifras en millones (1)					Valor inversión en millones (1)
				% de Participación Total	Capital	Reservas	Resultados 1998	Dividendo a cuenta	
Carless Refining & Marketing, B.V. (Libra esterlina)	Holanda	Carless Refining & Marketing, Ltd.		100,00	1	1	1	2	1
Repsol Petroleum, Ltd. (Libra esterlina)	Reino Unido	Repsol (U.K.) Ltd.	Repsol Petróleo, S.A.	100,00	1	1	(1)	1	13
Repsol Exploración Venezuela, B.V. (Pta)	Holanda	Repsol International Finance, B.V.		100,00	5	(62)	—	—	(55)
Repsol Exploración Sunda, B.V. (Pta)	Holanda	Repsol International Finance, B.V.		100,00	28	1.596	657	—	2.662
Repsol Occidental Corporation (Pta)	Estados Unidos	Repsol International Finance, B.V.		25,00	12	3.846	1.319	(1.195)	9.650
Astra C.A.P.S.A. (Peso)	Argentina	Repsol International Finance, B.V.	CAVEANT	66,01	690	108	4	—	363
A.P.D.C. (USD)	Islas Cayman	Astra C.A.P.S.A.		66,01	1	—	—	—	38
Gas Argentino, S.A. (GASA) (Peso)	Argentina	Astra C.A.P.S.A.	A.P.D.C.	29,92	230	(22)	3	—	99
Mitrogas, S.A. (Peso)	Argentina	Gas Argentino, S.A. (GASA)		20,94	70,00	—	18	(19)	375
Astragás Inversora, S.A. (Peso)	Argentina	Astra C.A.P.S.A.	Astra-Evangelista, S.A.	66,01	569	—	—	—	—
Pollgas Luján, S.A. (Peso)	Argentina	Astra C.A.P.S.A.	Astra-Evangelista, S.A.	33,34	—	—	—	—	—
Repsol Gas, S.A. (Peso)	Argentina	Astra C.A.P.S.A.		33,68	15	7	(6)	—	11
Apex Petroleum (USD)	Estados Unidos	Astra C.A.P.S.A.		66,01	—	—	—	—	—
Enerfin, S.A. (USD)	Uruguay	Astra C.A.P.S.A.		66,01	20	(13)	5	—	20
Astra Evangelista, S.A. (Peso)	Argentina	Astra C.A.P.S.A.	Astragás Inversora, S.A.	66,01	9	4	3	—	14
Ajax Corporation (USD)	Uruguay	Astra C.A.P.S.A.		33,01	—	5	—	—	2
Inversora Dock Sud, S.A. (Peso)	Argentina	Astra C.A.P.S.A.		28,29	22	4	5	—	80
Central Dock Sud, S.A. (Peso)	Argentina	Inversora Dock Sud, S.A.	Astra C.A.P.S.A.	23,76	217	99	5	—	5
Electricidad Argentina, S.A. (EASA) (Peso)	Argentina	Astra C.A.P.S.A.		18,00	27,27	39	10	—	54
EDENOR (Peso)	Argentina	Astra C.A.P.S.A.		9,18	832	(38)	70	(46)	463
Refinerías del Norte, S.A. (REFINOR) (Peso)	Argentina	Electricidad Argentina, S.A. (EASA)		2,08	101	12	2	—	24
Terminales Marítimas Patagónicas, S.A. (Peso)	Argentina	Astra C.A.P.S.A.		13,86	16	11	8	—	1
Asra Producción Petrolera, S.A. (USD)	Venezuela	Astra C.A.P.S.A.		66,01	7	3	5	—	7
EG3, S.A. (Peso)	Argentina	Astra C.A.P.S.A.		62,17	220	(4)	27	—	214
EG3 Red, S.A. (Peso)	Argentina	EG3, S.A.	Astra C.A.P.S.A.	62,16	—	—	—	—	—
EG3 Asfalto, S.A. (Peso)	Argentina	EG3, S.A.	Astra C.A.P.S.A.	62,29	10	2	(3)	—	10
Pluspetrol Energy, S.A. (Peso)	Argentina	Astra C.A.P.S.A.		29,70	94	63	22	—	53
Refinería San Lorenzo, S.A. (Peso)	Argentina	Astra C.A.P.S.A.		28,05	13	61	(21)	—	57
Inversora Distribución Entre Ríos (IDERSA) (Peso)	Argentina	Astra C.A.P.S.A.		13,86	161	(2)	—	(3)	34
E. de Electricidad de Entre Ríos, S.A. (Peso)	Argentina	IDERSA		12,48	179	(3)	9	—	161
Oleoductos del Valle, S.A. (OLDELVAL) (Peso)	Argentina	Astra C.A.P.S.A.		4,62	120	(13)	40	(22)	10
Repsol Química, S.A. (Pta)	España	Repsol, S.A.	Repsol Petróleo, S.A.	100,00	10.060	33.599	5.222	—	48.881
Poldlux, S.A. (Pta)	España	Repsol Química, S.A.	Repsol, S.A.	100,00	2.900	(6)	144	—	3.038
Estreñicos del Cinca, S.A. (Pta)	España	Poldlux, S.A.	Repsol, S.A.	100,00	10	19	(1)	—	28
CARBESA (Pta)	España	Repsol Química, S.A.	Repsol, S.A.	100,00	29	65	—	—	94
Repsol Bronderalev, A/S (Pta)	Dinamarca	Repsol Química, S.A.	Repsol, S.A.	100,00	515	265	110	—	890
Repsol Polivar, S.P.A. (Pta)	Italia	Repsol Bronderalev, A/S		100,00	78	(32)	4	—	50
General Química, S.A. (Pta)	España	Repsol Química, S.A.	Repsol Exploración Alga, S.A.	100,00	500	4.987	1.039	—	6.526
Cogeneración Gequisa, S.A. (Pta)	España	General Química, S.A.		39,00	300	366	130	(110)	266
Repsol Maroc (Pta)	Marruecos	Repsol, S.A.		99,94	160	(91)	(55)	—	14
National Gaz (Pta)	Marruecos	Repsol Maroc		99,98	78	16	54	—	148

(1) Datos de las compañías en su moneda funcional.

(2) Otras sociedades del Grupo con participación, inferior a la de la sociedad matriz, en el capital social de la sociedad.

Nombre	País	Sociedad Matriz	Otras Sociedades Participantes (2)	% de Participación Total		Cifras en millones (1)					Valor Inversión en millones (1)
				% de Participación Patrimonial	% de Control	Reservas	Resultados 1998	Dividendo a cuenta	Patrimonio poseído		
Repsol Portugal (Pta)	Portugal	Repsol, S.A.	Repsol Distribución, S.A.	100,00	100,00	5.169	(2.895)	122	2.396	2.420	
Gespost (Escudo)	Portugal	Repsol Portugal, S.A.		99,67	99,67	6	(13)	(15)	(22)	5	
Repsol Italia (Pta)	Italia	Repsol, S.A.	Repsol Derivados, S.A.	100,00	100,00	279	32	(11)	300	299	
Repsol France (Pta)	Francia	Repsol, S.A.		99,99	99,99	3.047	(5.699)	(706)	(3.358)	—	
Gas Natural SDG, S.A. (Pta)	España	Repsol, S.A.		45,26	45,26	74.629	118.142	25.970	99.002	90.483	
Enagas, S.A. (Pta)	España	Gas Natural SDG, S.A.	La Propagadora del Gas, S.A.	45,26	100,00	105.176	133.571	16.233	115.404	28.228	
Sagane, S.A. (Pta)	España	Enagas, S.A.	La Propagadora del Gas, S.A.	45,26	100,00	15.800	(2.363)	(1.237)	5.522	3.164	
Europe Maghreb Pipeline Ltd. (EMPL) (Pta)	Reino Unido	Sagane, S.A.		32,86	72,60	16	12.423	(2.783)	3.173	5.611	
Metraraz (Pta)	Marruecos	Sagane, S.A.		32,75	72,36	573	184	110	284	427	
Gasoducto Al-Andalus, S.A. (Pta)	España	Enagas, S.A.		30,31	66,96	5.900	(470)	729	1.867	1.788	
Gasoducto de Extremadura, S.A. (Pta)	España	Enagas, S.A.		23,08	51,00	3.175	(690)	(481)	463	733	
Gas de Euzkadi, S.A. (Pta)	España	Enagas, S.A.		9,28	7,874	7.874	15.734	1.847	2.362	1.478	
A.E. Saniaria Vail d'Hebron (Pta)	España	Enagas, S.A.		36,77	81,25	336	155	40	190	124	
Iberlink Ibérica, S.A. (Pta)	España	Gas Natural SDG, S.A.		33,99	75,10	39	2	(1)	14	69	
Kromschroeder, S.A. (Pta)	España	Gas Natural SDG, S.A.		19,24	42,52	110	1.511	265	363	268	
Gas Penedés, S.A. (Pta)	España	Gas Natural SDG, S.A.		45,15	99,76	122	924	34	488	230	
Gas Tarracense, S.A. (Pta)	España	Gas Natural SDG, S.A.		45,10	99,65	1.079	5.192	1.315	3.421	975	
Gas Vic, S.A. (Pta)	España	Gas Natural SDG, S.A.		44,08	97,39	44	627	13	302	277	
Gas Lleida, S.A. (Pta)	España	Gas Natural SDG, S.A.		44,02	97,30	356	1.300	376	894	328	
Gas Natural Castilla y León, S.A. (Pta)	España	Gas Natural SDG, S.A.	La Propagadora del Gas, S.A.	43,00	95,01	1.000	7.554	3.229	5.067	474	
Gas Castilla La Mancha, S.A. (Pta)	España	Gas Natural SDG, S.A.		43,00	95,00	1.150	756	379	983	484	
Gas Rioja, S.A. (Pta)	España	Gas Natural SDG, S.A.		39,60	87,50	450	1.237	453	847	198	
Gas Navarra, S.A. (Pta)	España	Gas Natural SDG, S.A.		36,21	80,00	600	2.757	861	1.527	452	
Gas Galicia SGD, S.A. (Pta)	España	Gas Natural SDG, S.A.	Enagas, S.A.	29,42	65,00	1.850	(254)	(280)	387	545	
Gas Galicia SGD, S.A. (Pta)	España	Gas Galicia, SGD, S.A.		26,77	91,00	300	(22)	(65)	57	124	
Gas Aragón, S.A. (Pta)	España	Gas Natural SDG, S.A.		15,84	35,00	980	1.794	1.446	668	222	
La Propagadora del Gas, S.A. (Pta)	España	Gas Natural SDG, S.A.	ESESA	45,26	100,00	26	105	9	63	22	
Holding Gas Natural, S.A. (Pta)	España	Gas Natural SDG, S.A.	La Propagadora del Gas, S.A.	45,26	100,00	50	24	1	34	23	
Gas Natural Informática, S.A. (Pta)	España	Gas Natural SDG, S.A.	La Propagadora del Gas, S.A.	45,26	100,00	800	159	25	445	362	
Gas Andalucía, S.A. (Pta)	España	Gas Natural SDG, S.A.	La Propagadora del Gas, S.A.	45,26	100,00	2.069	3.779	234	2.753	2.053	
Compañía Auxiliar de Industrias Varias, S.A. (Pta)	España	Gas Natural SDG, S.A.	La Propagadora del Gas, S.A.	45,26	100,00	50	88	41	81	459	
La Energía, S.A. (Pta)	España	Gas Natural SDG, S.A.	La Propagadora del Gas, S.A.	45,26	100,00	276	79	2	162	149	
Gas Servicointer, S.A. (Pta)	España	La Energía, S.A.	La Propagadora del Gas, S.A.	45,26	100,00	10	273	218	227	109	
Gas Natural Comercializadora, S.A. (Pta)	España	Gas Natural SDG, S.A.	La Propagadora del Gas, S.A.	45,26	100,00	100	—	—	45	45	
Gas Natural Extremadura, S.A. (Pta)	España	Gas Natural SDG, S.A.	La Propagadora del Gas, S.A.	45,26	100,00	10	(4)	—	3	5	
Gas Natural Electricidad SDG, S.A. (Pta)	España	Gas Natural SDG, S.A.	La Propagadora del Gas, S.A.	45,26	100,00	10	—	—	5	5	
Desarrollo del Cable, S.A. (Pta)	España	Gas Natural SDG, S.A.	La Propagadora del Gas, S.A.	45,26	100,00	10	—	—	49	5	
Equipos y Servicios, S.A. (ESESA) (Pta)	España	Gas Natural SDG, S.A.	La Propagadora del Gas, S.A.	45,26	100,00	20	122	120	119	22	
Gas Natural Cantabria SDG, S.A. (Pta)	España	Gas Natural SDG, S.A.	La Propagadora del Gas, S.A.	44,97	99,36	479	2.114	473	1.379	434	
Gas Natural Murcia SDG, S.A. (Pta)	España	Gas Natural SDG, S.A.	La Propagadora del Gas, S.A.	44,97	99,36	240	902	(73)	481	217	
Compañía Española de Gas, S.A. (CEGAS) (Pta)	España	Gas Natural SDG, S.A.	La Propagadora del Gas, S.A.	40,92	90,41	1.844	9.267	357	4.693	1.519	

(1) Datos de las compañías en su moneda funcional.

(2) Otras sociedades del Grupo con participación, inferior a la de la sociedad matriz, en el capital social de la sociedad.

Nombre	País	Sociedad Matriz	Otras Sociedades Participantes (2)	% de Participación		Cifras en millones (1)					Valor Inversión en millones (1)
				Total	% de Particip. Patrimonial	Capital	Reservas	Resultados 1998	Dividendo a cuenta	Patrimonio poseído	
Gas Natural Internacional, Ltd. (Pta)	Irlanda	Gas Natural SDG, S.A.	La Propagadora del Gas, S.A.	45,26	100,00	4.220	2.683	720	--	3.450	1.910
Maura, S.A. (Pta)	Argentina	G. Natural Internacional SDG, S.A.	Gas Natural Internacional, Ltd.	45,26	100,00	1.472	40	198	--	774	2.262
Invergas, S.A. (Pta)	Argentina	Gas Natural Internacional, Ltd.	Maura, S.A.	33,95	75,00	7.004	7.657	2.439	--	5.805	2.394
Gas Natural Ban, S.A. (Pta)	Argentina	Invergas, S.A.	Gas Natural Internacional, Ltd.	23,76	70,00	30.923	12.852	6.878	(2.559)	11.427	11.222
Gas Natural Argentina SDG, S.A. (Pta)	Argentina	Gas Natural SDG, S.A.		45,26	100,00	2	13	(2)	--	6	1
Río Gas, S.A. (Pta)	Brasil	Gas Natural SDG, S.A.		11,32	25,00	2.713	(316)	191	--	293	3.616
Distribuidora de Gas do Rio de Janeiro (Pta)	Brasil	Gas Natural SDG, S.A.		8,55	18,90	23.687	(16.543)	3.166	--	882	9.855
Gas Natural Internacional, SDG, S.A. (Pta)	España	Gas Natural SDG, S.A.		45,26	100,00	31.400	4.047	(2.042)	--	15.119	16.017
Gas Natural Colombia, S.A. (Pta)	España	Gas Natural SDG, S.A.	La Propagadora del Gas, S.A.	45,26	100,00	10	--	--	--	5	5
Gas Natural Latinoamericana, S.A. (Pta)	España	Gas Natural Internacional SDG, S.A.	La Propagadora del Gas, S.A.	45,26	100,00	100	--	(44)	--	25	49
Gas Natural México, S.A. de C.V. (Pta)	México	Gas Natural Internacional SDG, S.A.	La Propagadora del Gas, S.A.	45,26	100,00	18.096	(1.963)	(4.871)	--	8.180	9.475
Sistemas Administración y Servicios, S.A.CV (Pta)	México	Gas Natural Internacional SDG, S.A.	Repsol, S.A.	72,63	100,00	1	(3)	5	--	2	--
Gas Natural S.A. ESP (Pta)	Colombia	Gas Natural Internacional SDG, S.A.	Repsol, S.A.	19,31	42,66	2.882	18.876	(1.761)	--	3.861	8.678
Gasoriente, S.A. ESP (Pta)	Colombia	Gas Natural S.A. ESP		10,52	54,50	1.184	5.364	128	--	702	1.930
Gasos de Barrancabermeja, S.A. ESP (Pta)	Colombia	Gasoriente, S.A. ESP		10,52	99,99	193	748	29	--	102	279

Método de consolidación:

I.G.: Integración global

I.P.: Integración proporcional

P.E.: Puesta en equivalencia

La información de cada filial listada en páginas precedentes se presenta en la moneda local de la sociedad en la moneda en que envía la información a la sociedad cabecera del Grupo, Repsol, S.A., a efectos de la elaboración de las cuentas consolidadas.

1 dólar (USD) = 142,15 pesetas

1 peso argentino = 142,15 pesetas

1 Franco suizo = 103,49 pesetas

1 Libra esterlina = 236,37 pesetas

100 Escudos = 82,993 pesetas

(1) Datos de las compañías en su moneda funcional.

(2) Otras sociedades del Grupo con participación, inferior a la de la sociedad matriz, en el capital social de la sociedad.

Adicionalmente a las sociedades consolidadas descritas anteriormente, han quedado excluidas del perímetro de consolidación del Grupo Repsol sociedades participadas que sólo representan aproximadamente un 0,48%, 0,17% y 0,13% de los activos, ingresos de explotación y resultados de explotación de Repsol correspondientes a 1998.

Inmovilizado financiero de las Cuentas Consolidadas

El detalle del inmovilizado financiero de las cuentas anuales consolidadas del Grupo Repsol al 31 de Diciembre de 1998 es el siguiente:

	Millones de Pesetas
Participaciones en sociedades puestas en equivalencia	50.574
Cartera de valores a largo plazo	19.078
Inversiones financieras a largo plazo	11.634
Fianzas y depósitos a largo plazo	4.418
Otro inmovilizado financiero	18.151
Total inmovilizado financiero	103.855

Las participaciones en sociedades puestas en equivalencia más significativas al 31 de diciembre de 1998 se detallan a continuación:

Sociedades	Valor de la inversión	Actividad	% Participación Patrimonial			Control	Millones de Pesetas				
			Directo	Indirecto	Total		Reservas	Resultado 1998	Dividendo a cuenta	Patrimonio Posible	
											Capital
Inversora Dock Sud, S.A.	11.733	Sociedad de cartera	-	28,29	28,29	NO	24.890	697	-	7.415	
Electricidad Argentina, S.A. (EASA)	11.834	Sociedad de cartera	-	18,00	18,00	NO	30.847	1.478	-	6.804	
Inversora Distribución Entre Ríos (IDERSA)	5.771	Sociedad de cartera	-	13,86	13,86	NO	22.858	(57)	(384)	3.066	
Refinerías del Norte, S.A. (REFINOR)	4.039	Refino y comercialización de productos petrolíferos	-	13,86	13,86	NO	14.343	242	-	2.258	
Refinería San Lorenzo, S.A.	3.230	Refino y comercialización de productos petrolíferos	-	28,05	28,05	NO	1.905	(2.928)	-	2.129	
Gas de Euskadi, S.A.	2.362	Distribución de gas	-	9,28	9,28	NO	7.874	1.847	-	2.362	
Asfaltos Españoles, S.A.	1.473	Producción y comercialización de asfaltos	-	49,99	49,99	NO	1.419	283	-	1.532	
Oleoductos del Valle, S.A. (OLDELVAL)	1.468	Logística de productos derivados del petróleo	-	4,62	4,62	NO	17.086	5.743	(3.127)	825	
Ajax Corporation	1.369	Sociedad de cartera	-	33,01	33,01	NO	43	(57)	-	216	
Sociedad Catalana de Petrolis, S.A. (PETROCAT)	754	Distribución y comercialización de productos petrolíferos	-	43,61	43,61	NO	2.516	3	-	732	
EE.S. San Fernando, S.A.	710	Explotación de estaciones de servicio	-	96,46	96,46	SI (*)	25	3	-	(51)	
Gas Aragón, S.A.	669	Comercialización de gas	-	15,84	15,84	NO	980	1.446	-	668	
Servicios Gaudí, S.L.	500	Explotación de estaciones de servicio	-	96,46	96,46	SI (*)	9	-	-	54	
Otras sociedades puestas en equivalencia	5.112										
	50.574										

(*) Por no ser considerada relevante a efectos de elaboración de las cuentas anuales consolidadas en 1998 del Grupo Repsol esta sociedad se registro por el método de puesta en equivalencia en lugar de haber procedido a su consolidación por el método de integración global.

Las participaciones en sociedades no consolidadas a 31 de Diciembre de 1998 con un coste en libros superior a 500 millones de pesetas se detallan a continuación:

Sociedades	Valor De la inversión	Actividad	% Participación Patrimonial			Millones de Pesetas				
			Directo	Indirecto	Total	Capital	Reservas	Resultado 1998	Dividendo a cuenta	Patrimonio Poseído
Atlantic LNG	6.549	Aprovisionamiento y logística de gas	-	20,00	20,00	32.476	(2.250)	(592)	-	5.927
Terminales Canarias, S.A.	2.716	Logística de productos petrolíferos	-	48,23	48,23	5.470	5	(15)	-	2.633
Proyectos Integrados Energéticos, S.A.	2.000	Desarrollo de proyectos energéticos	50,00	-	50,00	4.000	-	(26)	-	1.987
Polymed (1)	1.275	Productos petroquímicos	-	33,33	33,33	4.032	26	-	-	1.353
Terminales Químicos (TERQUIMSA)	724	Almacenaje de productos petrolíferos	-	29,94	29,94	185	1.228	181	-	477
Otras sociedades	5.814									
	19.078									

(1) Los datos patrimoniales corresponden al 31 de diciembre de 1997 (últimos disponibles).

III.6.4 Principales operaciones realizadas durante los años 1998 y 1999

Ejercicio 1998

- En enero de 1998, Astra C.A.P.S.A. (sociedad consolidada por integración global) adquirió un 15% de Central Térmica San Miguel de Tucumán, S.A. por 1.111 millones de pesetas, sociedad de la que ya poseía un 30% y que valoraba por el método de puesta en equivalencia. En el primer trimestre de 1998, Central Térmica San Miguel de Tucumán, S.A. fue absorbida por Pluspetrol Energy, S.A. (sociedad participada por Astra en un 45%).
- En enero de 1998, Gas Natural ESP (sociedad consolidada por integración proporcional en el Grupo Gas Natural) adquirió el 54,5% de Gas Oriente, S.A., distribuidora de gas en Bucaramanga (Colombia). Esta sociedad consolida por integración global con su matriz y por integración proporcional en el Grupo Repsol a través de Gas Natural. Esta adquisición ha supuesto un desembolso de 1.566 millones de pesetas (45,3% de la inversión del Grupo Gas Natural).
- En junio de 1998, Repsol, S.A. adquirió en Marruecos, a través de su filial Repsol Maroc, el 100% de la compañía distribuidora de GLP National Gaz por 839 millones de pesetas. Tras la adquisición, consolida por integración global.
- En julio de 1998, Astra C.A.P.S.A. (sociedad consolidada por integración global) adquirió un 11,33% adicional de Gas Argentino, S.A. con una inversión de 5.049 millones de pesetas. Tras esta operación, tiene una participación directa e indirecta del 45,33%. Esta sociedad, que consolidaba por puesta en equivalencia, pasa a consolidar por integración proporcional en los estados financieros de Astra.

Gas Argentino, S.A. tiene un 70% del capital de Metrogas, sociedad distribuidora de gas natural en Buenos Aires y su área metropolitana.

- En julio de 1998, Repsol adquirió el 75% de la empresa Duragas por 3.919 millones de pesetas. Esta sociedad está dedicada a la comercialización de GLP en Ecuador y consolida por integración global.
- Desde octubre de 1998 Gas Natural SDG, S.A., tras la adquisición del 9% restante, posee el 100% en Enagás. La inversión ha ascendido a 5.335 millones de pesetas (45,3% del importe total de la adquisición realizada por Gas Natural).
- En el año 1998, el Grupo Repsol ha adquirido un 9,28% adicional de Astra C.A.P.S.A., por importe de 12.509 millones de pesetas resultando una participación total del 66,01%, que traspasó en su totalidad a Repsol International Finance BV. En el primer trimestre de 1999 esta última ha adquirido un 1,47% adicional de Astra, con un coste de 1.549 millones de pesetas, de tal modo que en la actualidad posee el 67,48% de Astra C.A.P.S.A.
- En 1998, se ha enajenado un 48,9% de la participación que Astra C.A.P.S.A. poseía en Algas, S.A. y en Poligas Luján, S.A. por un importe total de 6.026 millones de pesetas. El resultado, positivo, de la operación ha ascendido a 758 millones de pesetas.

También se han vendido las participaciones de Repsol Petróleo, S.A. en Carboex (20%) y de General Química, S.A. en Silquímica (50%), por un importe de 1.494 y 1.538 millones de pesetas, respectivamente. Estas operaciones han dado lugar a un resultado positivo de 259 y 928 millones de pesetas, respectivamente.

Primer trimestre de 1999

- En enero de 1999, Repsol, S.A. ha adquirido una participación del 14,99% en la sociedad YPF. Dicha adquisición ha supuesto un desembolso de 2.011 millones de dólares americanos (293.681.347.323 pesetas), realizado el 28 de enero de 1999. Esta sociedad consolida por puesta en equivalencia.
- Ajax Corporation, sociedad participada por ASTRA.C.A.P.S.A. en un 50%, consolida por integración proporcional (antes lo hacía por puesta en equivalencia).

III.6.5 Principales variaciones en la estructura del Grupo Repsol durante el primer trimestre de 1999

Al 31 de marzo de 1999, Repsol, S.A. participaba, directa e indirectamente, en 322 sociedades (316, al 31 de diciembre de 1998); de las anteriores sociedades, en 143 ejercía un control efectivo (140, al cierre del ejercicio 1998).

A continuación, se incluye relación de las sociedades que se han incorporado al Grupo Repsol durante el primer trimestre de 1999:

Nombre de la Sociedad	% Participación Directa	Participación indirecta		% Participación de Control	% Participación Patrimonial	Valor Inversión (M.Pts.)
		%	Sociedad participante			
YPF, S.A.	14,99	--		14,99	14,99	293,681
Barreras Generación, S.L.	--	50,00	Repsol Exploración, S.A.	50,00	50,00	--
E.S. Africa, S.A.	--	100,00	Repsol Comercial Productos Petrolíferos, S.A.	100,00	96,48	367
Automecánica Manchega, S.A.	--	100,00	Repsol Comercial Productos Petrolíferos, S.A.	100,00	96,48	989
Garysol, S.A.	--	100,00	Repsol Comercial Productos Petrolíferos, S.A.	100,00	96,48	403
Tarragona de Transportes, S.A.	--	100,00	Repsol Comercial Productos Petrolíferos, S.A.	100,00	96,48	495
Autogás, S.A.	--	40,00	Duragas, S.A.	53,00	43,00	45
Servicios de Energía y Confort, S.A. de C.V.	--	13,00	Grupo Repsol Ecuador, S.A.	100,00	72,63	--
		100,00	Gas Natural México, S.A. de C.V.			

Por otra parte, ya no forman parte del Grupo Repsol, al haberse procedido a la disolución sin liquidación de las mismas, E.S. Acacias y E.S. Loeches, sociedades ambas participadas, en la totalidad de su capital social, por Repsol Comercial de Productos Petrolíferos, S.A.

Por último, se adjunta a continuación detalle de las sociedades en las que el Grupo Repsol ha incrementado su participación durante el primer trimestre de 1999:

Nombre de la Sociedad	Sociedad Matriz	% Participación Matriz		Valor Inversión (M. Pts.)	% Participación de Control		% Participación Patrimonial		% Participación total
		Anterior	Actual		Anterior	Actual	Anterior	Actual	
		31-12-98	31-3-99		31-12-98	31-3-99	31-12-98	31-3-99	
Astra C.A.P.S.A.	Repsol Internacional Finance, B.V.	52,06	53,53	1.549	66,01	67,48	66,01	67,48	67,48
E.S. Aguilar	Caveant, S.A.	13,95	13,95						
Gas Líquida, S.A.	Repsol Comercial Productos Petrolíferos, S.A.	28,47	42,59	111	28,47	42,59	27,46	41,09	41,09
Compañía Peruana de Gas, S.A. (SOLGAS)	Gas Natural SDG, S.A.	97,30	98,89	48	97,30	98,89	44,02	44,76	44,76
EG3, S.A.	Repsol Perú, B.V.	82,03	88,33	1.655	82,03	88,33	74,65	80,38	80,38
Repsol Comercial Productos Petrolíferos, S.A.	Astra C.A.P.S.A.	94,18	98,33	3.153	94,18	98,33	62,17	66,35	66,35
	Repsol Petróleo, S.A.	59,23	59,24	--	99,18	99,19	96,46	96,48	96,48
	Repsol, S.A.	17,86	17,86						
	PETRONOR	22,09	22,09						

III.7 SOCIEDADES COTIZADAS EN LAS QUE REPSOL OSTENTA UNA PARTICIPACIÓN SUPERIOR AL 3%

Las sociedades cotizadas en las que Repsol ostenta una participación superior al 3% son Compañía Logística de Hidrocarburos, S.A. y Gas Natural S.D.G., S.A.

III.8 SOCIEDADES PARTICIPADAS POR REPSOL E YPF CONJUNTAMENTE

En el siguiente cuadro se detallan las sociedades participadas conjuntamente por Repsol e YPF.

Nombre de la Sociedad	País	Actividad	% de Participación 31/12/1998			
			YPF	Repsol		% Control YPF + Repsol
				%	Sociedad Participante	
Refinería del Norte, S.A.	Argentina	Refino	30,00	21,00	Astra C.A.P.S.A.	51,00
Oleoductos del Valle, S.A.	Argentina	Transporte de petróleo por oleoducto	30,00	7,00	Astra C.A.P.S.A.	37,00
Terminales Marítimas Patagónicas, S.A.	Argentina	Almacenamiento y distribución de petróleo	30,00	3,15	Astra C.A.P.S.A.	33,15
Refinadores del Perú, S.A.	Perú	Sociedad de carter	25,56	46,43	Repsol Perú B.V.	71,99

A su vez, Repsol, S.A. e Y.P.F., S.A., mantienen intereses comunes en las siguientes Uniones Transitorias de Empresas ("UTES") :

Nombre de la Sociedad	País	Actividad	% de Participación 31/12/1998			
			YPF	Repsol		% Control YPF + Repsol
				%	Sociedad Participante	
Vizcacheras	Argentina	Exploración y explotación	10,00	45,00	Astra C.A.P.S.A.	55,00
Puesto Hernández	Argentina	Exploración y explotación	44,08	17,47	Astra C.A.P.S.A.	61,55
Santa Cruz II	Argentina	Exploración y explotación	30,00	32,20	Astra C.A.P.S.A.	62,20
El Portón	Argentina	Exploración y explotación	66,75	33,25	Astra C.A.P.S.A.	100,00
Santa Cruz I - Oeste	Argentina	Exploración y explotación	33,33	33,33	Astra C.A.P.S.A.	66,66

III.9 LA ADQUISICIÓN DE YPF

La adquisición de YPF se ha estructurado en dos partes claramente separadas. Por un lado, el 20 de enero de 1999 Repsol adquirió el 14,99% de la compañía mediante un contrato de compraventa de acciones celebrado con la República Argentina, entonces titular de aproximadamente el 20% de las acciones de la sociedad.

Por otro lado, el 30 de abril de 1999 Repsol lanzó una oferta pública de adquisición de acciones sobre la totalidad de las acciones de YPF de las que no es titular.

III.9.1 La adquisición de 20 de enero de 1999

El 20 de enero de 1999 Repsol adquirió al gobierno argentino un 14,99% de participación en YPF por un precio total de compra de 2.011 millones de dólares americanos (293.681.347.323 pesetas). Repsol financió inicialmente la adquisición con deuda a través de sus líneas de crédito del fondo de maniobra y de los fondos generados internamente. El 23 de febrero de 1999 Repsol emitió bonos denominados en euros a 5 años por un valor de 1.400 millones de euros (232.940.400.000 pesetas), utilizando los fondos recibidos para refinanciar a medio plazo parte de su inversión en YPF.

Como consecuencia de lo acordado en el contrato de compraventa entre Repsol y la República Argentina, el 27 de enero de 1999 el Presidente Ejecutivo de Repsol fue designado miembro del Consejo de Administración de YPF (otro Consejero de Repsol fue designado suplente del anterior) como uno de los Consejeros que la República Argentina tiene el derecho de designar, de acuerdo con los estatutos de YPF, en su condición de propietario de acciones de Clase A (en el punto III.8.6 se describen los diversos tipos de acciones de YPF).

En el contrato de compraventa se establecía el propósito de la República Argentina de retener, posiblemente para siempre pero al menos durante los tres años siguientes a la celebración del contrato, como mínimo, una acción de la Clase A (*Golden Share*), y el compromiso de Repsol de que, en cualquier momento en el que la Junta de Accionistas de YPF fuera convocada, Repsol votaría, con todas sus acciones, a favor de una modificación del Estatuto de YPF otorgando a la acción de Clase A los siguientes derechos:

- El derecho de veto a cualquier propuesta para cambiar la oficina de registro y/o el domicilio fiscal de YPF fuera de la República Argentina.
- El derecho para designar un Consejero y un Consejero suplente de YPF.
- El derecho para designar un Síndico y un Síndico suplente de YPF (el Estatuto de YPF prevé la existencia de una Comisión Fiscalizadora integrada por tres Síndicos titulares y tres suplentes).

El compromiso de Repsol de votar a favor de estos derechos es independiente del número, votos o representación proporcional del capital social que la acción de clase A signifique en el patrimonio de YPF. Igualmente, Repsol se compromete a votar en contra de cualquier propuesta para cambiar la oficina de registro y/o el domicilio fiscal de YPF fuera de la República Argentina.

En el caso de que Repsol adquiriera el control de YPF, se obliga en el contrato a convocar una Junta Extraordinaria de Accionistas de YPF en los siguientes 60 días. En esta Junta Extraordinaria, Repsol propondrá una enmienda al Estatuto de YPF garantizando a la acción de Clase A los derechos descritos anteriormente. Se considera que Repsol ostentará el control de YPF cuando ella misma o cualquier otra entidad sujeta a su control tenga cualquiera de los siguientes poderes:

- Constituir la voluntad corporativa en las Juntas Generales de Accionistas de YPF.
- Determinar las políticas y la administración de YPF.
- Designar la mayoría de los miembros del Consejo de YPF.

El acuerdo de compra de acciones de YPF contempla que Repsol pueda tratar de adquirir el control de YPF. La República Argentina se compromete en el contrato a autorizar a Repsol a llevar a cabo cualquier adquisición u oferta por el 100% de las acciones de YPF durante un periodo de 3 años. Durante este periodo, la República Argentina únicamente podrá autorizar ofertas de terceros cuando concurran las siguientes circunstancias:

- Que el tercero, bajo el juicio exclusivo del Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial y la República de Argentina, sea satisfactorio.
- Que el tercero asuma las mismas condiciones asumidas por Repsol en el acuerdo de compra de acciones de YPF.
- Que el tercero ofrezca un precio de compra por acción al menos un 25% superior al precio de compra por acción pagado por Repsol el 20 de enero de 1999, que fue de 38 dólares americanos (5.960 pesetas) por acción.

En ese caso, Repsol tendría la oportunidad de elevar su propuesta en el plazo de 15 días. Si YPF autorizara a una tercera parte a mejorar la nueva oferta hecha por Repsol, esta propuesta deberá ser al menos un 10% superior a la nueva propuesta hecha por Repsol. Repsol de nuevo tendría la oportunidad de elevar su propuesta en 15 días. En el caso de que YPF autorizase la oferta de un tercero, Repsol podría vender sus acciones de YPF al tercero bajo los términos propuestos en la oferta.

III.9.2 La oferta pública de adquisición de acciones

Tras la compra del 14,99% de las acciones de YPF, Repsol intentó negociar con la Gerencia y el Consejo de Administración de YPF un acuerdo que permitiera a aquélla adquirir el control de YPF de forma amistosa. Estas negociaciones no tuvieron éxito y, en consecuencia, el 30 de abril de 1999 Repsol lanzó una oferta pública de adquisición de acciones (OPA) sobre YPF.

La operación se estructura como ofertas conjuntas en los Estados Unidos de América y la República Argentina con un mismo precio.

La OPA se ha formulado en los siguientes términos: Repsol ha ofrecido comprar en efectivo todas las acciones de YPF de que no es titular, a un precio de 44,78 dólares americanos

(aproximadamente 7.034 pesetas) por acción y por ADS⁴ de YPF (lo que supone una prima del 25,4% respecto al precio de cierre del día de lanzamiento de la oferta en la Bolsa de Buenos Aires), en ambos casos neto en efectivo sin gastos para el vendedor. Si Repsol adquiere bajo esta oferta pública todas las acciones de YPF que actualmente no posee pagará un precio total de compra de 13.438 millones de dólares americanos (aproximadamente 2.1 billones de pesetas). De acuerdo con el Informe Anual correspondiente a 1998 de YPF, contenido en la Forma 20-F (Folleto registrado en la *Securities and Exchange Comision* estadounidense) a 31 de diciembre de 1998, YPF tenía 353 millones de acciones, de las cuales aproximadamente 221 millones están representadas por ADSs. De todas ellas, Repsol posee 52.914.700 acciones que representan el 14,99% del capital social de YPF.

La oferta pública está sujeta, entre otras, a las siguientes condiciones:

- Aprobación de la oferta pública por la República Argentina (que ya se ha producido).
- Que el número de acciones y ADSs de YPF adquiridas bajo esta oferta antes de su finalización más el número de acciones y ADSs de YPF que actualmente mantiene Repsol supongan la mayoría de las acciones y ADSs de YPF. Repsol puede, sin embargo, renunciar a esta segunda condición.

La OPA comenzó en EEUU el 30 de abril de 1999 y en Argentina el 24 de mayo. En ambos casos concluirá el día 23 de junio y la liquidación se realizará el día 28 de junio.

El propósito de la OPA es adquirir el control de YPF de modo que una vez concluida con éxito la oferta, Repsol intentará en el menor plazo posible obtener el máximo de representación en el Consejo de Administración de YPF de acuerdo con su Estatuto y con la legislación vigente.

Repsol se ha visto obligada a lanzar una OPA por el 100% de las acciones de que no es titular porque el Estatuto de YPF así lo exige, al establecer que todo aquél que quiera realizar una adquisición de control está obligado a realizar una oferta pública de adquisición de todas las acciones de la sociedad.

En el contrato firmado con el Gobierno argentino con motivo de la compraventa del 14,99%, Repsol se comprometió a mantener a YPF como empresa cotizada en la Bolsa de Buenos Aires, siempre que su participación en la compañía no superase el 90%. En el caso de que esto ocurriese, Repsol evaluará las distintas opciones disponibles y considerará la posibilidad de mantener la cotización de YPF, pudiendo vender eventualmente una parte de la participación accionarial. No existen garantías de que, de producirse esta eventual venta, se realizase a precio igual o superior al que se ha pagado en la OPA.

III.9.3 Justificación de la OPA

Repsol considera que la adquisición de YPF y la consolidación de ambas sociedades dará lugar a una compañía de petróleo y gas globalmente competitiva.

⁴ Según la legislación norteamericana, un ADS es la unidad en que un accionista en los EEUU posee las acciones de un emisor extranjero que haya convenido establecer un programa de ADRs. Un ADS puede corresponder a una o más acciones de un emisor. En el caso de YPF cada ADS corresponde a una acción.

La operación ofrece importantes oportunidades de creación de valor dado el potencial de crecimiento y la alta complementariedad en activos y experiencias de ambas compañías (ver capítulos IV y VII de este Folleto). La adquisición representará un avance muy importante en los cuatro pilares estratégicos de Repsol:

1. Incrementar el tamaño del negocio de exploración y producción al sumar los activos de exploración y producción de YPF.
2. Expandir y consolidar su presencia internacional, principalmente en Latinoamérica, donde se encuentran la mayor parte de los negocios de YPF.
3. Impulsar la construcción de la cadena integrada del gas, en particular a partir de la suma de posiciones de ambas compañías para desarrollar el mercado en crecimiento de gas de Brasil.
4. Mantener la posición de liderazgo de Repsol en España y, desde este momento, en Argentina.

III.9.4 Financiación de la OPA

Financiación puente

Repsol ha suscrito una línea de crédito sindicada (el “Crédito”) que coordinan las siguientes instituciones financieras:

- Citibank N.A.
- Goldman Sachs International.
- Merrill Lynch International.
- Banco Bilbao Vizcaya S.A.
- Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona (La Caixa).
- Warburg Dillon Read (una división de UBSAG).

El Crédito tiene por objeto proveer líneas de financiación por una cantidad global que asciende a 9.000 millones de US dólares (aproximadamente 1,5 billones de pesetas), en los siguientes términos:

- Un crédito con vencimiento a 364 días que asciende a una cantidad total de 3.500.000.000 dólares americanos (549.500.000.000 de pesetas) (También denominado Tramo A).
- Un crédito con vencimiento a 18 meses que asciende a una cantidad total de 2.500.000.000 US dólares (392.500.000.000 pesetas) (También denominado Tramo B).
- Un crédito con vencimiento a tres años que asciende a una cantidad total de 2.000.000.000 US dólares (314.000.000.000 pesetas) (Tramo C).

- Un crédito en cuenta corriente ("revolving") con vencimiento a tres años con el compromiso de hasta 1.000.000.000 US dólares (157.000.000.000 pesetas)(tramo D, que junto con los tramos A, B y C, son a los que nos referimos como préstamo de financiación).

Alguna de las instituciones financieras (Merrill Lynch, Goldman Sachs y Salomon Smith Barney, integrante de Citigroup) actúan como asesores en la oferta pública de adquisición.

Parte de esta línea de financiación la integra un crédito paralelo instrumentado en contrato separado por hasta la cantidad total de 506.250.000 US dólares (aproximadamente 79.500.000.000 pesetas). Este crédito paralelo concedido por Banco Bilbao Vizcaya, S.A. (BBV) y La Caixa, tiene la misma estructura, términos y condiciones que aquella.

Una de las condiciones del Crédito global es que el importe del mismo debe ser amortizado anticipadamente con los fondos obtenidos por la Sociedad como consecuencia de venta de activos, ampliaciones de capital, emisiones de obligaciones convertibles u otras emisiones de deuda en los mercados financieros.

En línea con lo anterior, en el caso de la ampliación de capital prevista, los fondos recibidos por Repsol deberán destinarse a la cancelación anticipada del Crédito. En el caso particular de que BBV y La Caixa suscriban acciones dentro de dicha ampliación de capital, el contrato de crédito prevé que las cantidades suscritas por dichas entidades se apliquen por parte de Repsol a reducir el crédito paralelo mencionado anteriormente en un importe equivalente. Existe el mismo tipo de compromiso en el caso de emisión de obligaciones convertibles y suscripción de dichas obligaciones por estas entidades.

El crédito será empleado para financiar la oferta pública y el pago de ciertos honorarios, costes y gastos relacionados con la misma. El tramo D se empleará exclusivamente para refinanciar cierto endeudamiento actual de Repsol y como fondo de maniobra.

Los acreditados son Repsol y Repsol Internacional Finance BV (RIF). Ambas sociedades son asimismo garantes del crédito.

Los acreditados podrán tomar cantidades de los tramos A, B y C bien a prorrata entre los distintos tramos, bien en el orden especificado en el contrato, sin que puedan tomar cantidad alguna del siguiente tramo hasta que el anterior no haya sido totalmente agotado o cancelado (en este último caso).

El reembolso de los tramos A, B y C se realizará proporcionalmente entre los mismos.

El crédito devengará interés al tipo especificado en un rango entre 70 y 137,5 puntos básicos sobre el "London Interbank Offered Rate" (LIBOR) para el período correspondiente y la moneda correspondiente dependiendo del nivel de rating y del importe no cancelado del crédito. Hasta tanto no se publique un rating definitivo el tipo de interés inicial será de 100 puntos básicos sobre el LIBOR.

Las instituciones financieras coordinadoras de la operación tienen derecho a recibir una comisión por la parte de la línea de financiación comprometida y no utilizada que asciende a un tercio del margen citado en el párrafo anterior en el caso de los tramos A, B y C, y del 50% en el caso del tramo D.

Las obligaciones de las instituciones financieras al conceder el crédito están sujetas a las condiciones habituales en este tipo de operaciones que se especifican en el contrato.

La documentación del crédito incluye además pactos específicos y restricciones sobre:

- Límite de los préstamos y garantías de las filiales de Repsol.
- Límites a la venta, arrendamiento, traspaso o enajenación de activos (distintos de aquellos utilizados para pagar por anticipado deudas del crédito).
- Nivel máximo de endeudamiento.
- Límites a futuras adquisiciones.

Adicionalmente, las condiciones del acuerdo exigen que Repsol, sobre una base consolidada, mantenga los siguientes ratios financieros:

- Un ratio mínimo de EBITDA/interés neto de 3,5:1 durante el año finalizado el 31 de diciembre de 1999, 4,5:1 durante los 6 meses finalizados el 30 de junio del 2000 y 5,0:1 calculado semestralmente en base a 12 meses renovables.
- Un ratio máximo deuda neta total/EBITDA al 31 de diciembre de 1999, 30 de junio del 2000, 31 diciembre del 2000 y en adelante, de 4.5:1, 3.75:1, 3.50:1 y 3.25:1, respectivamente, calculados semestralmente en base a 12 meses renovables.

EBITDA significa beneficio neto consolidado antes de intereses e impuestos y después de añadir depreciaciones y amortizaciones.

La expresión "Deuda neta" refleja la deuda financiera a largo y corto plazo menos:

- Efectivo.
- Inversiones financieras a corto plazo.
- Inversiones financieras a largo plazo.

En relación con las calificaciones crediticias, *Moody's* ha confirmado el rating a corto plazo de Repsol en el nivel P1 mientras que el rating a largo plazo se mantiene bajo vigilancia con una posible revisión a la baja. *Standard and Poor's* ha situado la calificación crediticia a largo y a corto plazo de Repsol bajo vigilancia con una implicación negativa. En ambos casos, la potencial rebaja de la calificación crediticia refleja el incremento del nivel de endeudamiento consecuencia de la OPA.

Emisión de bonos a tipo de interés variable

Repsol, a través de su filial Repsol International Finance, BV, ha llevado a cabo, con fecha 19 de mayo de 1999, una emisión internacional de bonos a tipo de interés variable ("floating rate notes") referido al Euribor más un margen de 0,15% con vencimiento a 18 meses, por importe de 3.250 millones de Euros.

Refinanciación de la deuda

Repsol pretende reembolsar las cantidades que le han sido concedidas a través del préstamo de financiación tan pronto como sea posible a través de fondos generados por:

1. Las ampliaciones de capital acordadas por la Junta General Extraordinaria de la entidad celebrada el 5 de junio de 1999 (ver punto III.3.4.2).
2. La emisión por parte de Repsol de obligaciones convertibles en acciones, que también ha sido acordada en la Junta General Extraordinaria de 5 de junio de 1999 (ver punto III.3.5).
3. La emisión por parte de una sociedad filial de Repsol de hasta un total de 1.000 millones de dólares en acciones preferentes garantizadas por Repsol. Se espera que tales acciones preferentes y garantizadas tengan similares términos a los que presentan las ya puestas en circulación por el Grupo Repsol.
4. La emisión por parte de Repsol International Finance, BV, filial de Repsol, de bonos a medio plazo por un importe de 750 millones de euros ampliable hasta 1.500 millones de euros, emisión con respecto a la que con fecha 9 de junio de 1999 ha sido presentada ante la CNMV la correspondiente Comunicación Previa.
5. La enajenación de activos no estratégicos.

En el caso de que el total de los fondos generados por las operaciones de ventas no fuera suficiente para reembolsar los préstamos a corto plazo recibidos para la compra de las acciones de YPF en la OPA, Repsol vendería activos relacionados con sus negocios principales y sus zonas geográficas de actuación, incluyendo participaciones minoritarias en ciertas operaciones. En todo caso, la sociedad considera que esta posibilidad es remota, por lo que no ha seleccionado ningún activo en particular para su posible enajenación.

III.9.5 Clases de acciones de YPF

Según el Estatuto de YPF el capital social se divide en cuatro clases de acciones ordinarias:

- a) Acciones clase A, cuya titularidad corresponde al Estado argentino.
- b) Acciones clase B, cuya titularidad corresponde a las Provincias.
- c) Acciones clase C, cuya titularidad corresponde a los empleados de la Sociedad bajo el Programa de Propiedad Participada.
- d) Acciones clase D, que son las restantes.

Adquieren la condición de clase D las acciones de clase A, B o C de acuerdo con las siguientes reglas:

- Las acciones clase A que el Estado transfiera a cualquier persona, salvo transferencias a Provincias si una ley lo autoriza en cuyo caso no cambiarán de clase.
- Las acciones clase B que las Provincias transfieran a cualquier persona que no sea una Provincia.

- Las acciones clase C que se transfieran a terceros fuera del Programa de Propiedad Participada.

Si la OPA concluye con éxito, quedará una mayoría de acciones clase D, una acción clase A (*golden share*, ver punto III.8.1); no quedará ninguna acción clase B, dado que las Provincias han anunciado que venderán sus acciones en la OPA; y las acciones clase C que no concurren a la OPA, mientras no sean transmitidos a terceros fuera del Programa de Propiedad Participada.

YPF no tiene emitidas obligaciones convertibles ni ningún tipo de valor convertible en acciones.

III.9.6 Control de YPF tras la oferta

Si como consecuencia de la OPA Repsol adquiriera más del 50% del total de las acciones de YPF, con toda probabilidad podrá elegir a la mayoría de los miembros del Consejo de Administración. Aun en el caso de que se quedara entre el 40% y el 50%, puesto que las acciones de YPF cotizan públicamente y son de amplia base accionarial, es muy posible que Repsol pueda elegir a la mayoría de los miembros del Consejo de Administración de YPF.

De acuerdo con los estatutos de YPF, las actuaciones del Consejo requieren el voto afirmativo de al menos la mayoría de los Consejeros presentes en la reunión del Consejo.

En cuanto a las decisiones de la Junta General de accionistas de YPF, la regla general es que para adoptar válidamente acuerdos es suficiente el voto afirmativo de la mayoría de las acciones presentes o representadas en la Junta.

No obstante, el Estatuto establece mayorías cualificadas en ciertos casos.

Será necesario el voto afirmativo de al menos el 66% de las acciones para las siguientes cuestiones:

- Modificación de los requisitos existentes en el Estatuto en relación con que cualquier oferta pública de adquisición de las acciones de YPF debe ser por el 100% de las acciones y títulos convertibles, que habrá de ser pagada en efectivo y sobre la fijación del precio de la misma.
- Otorgamiento de garantías a favor de accionistas de la Sociedad a menos que la garantía y la obligación garantizada se hubieran asumido en consecución del objeto social.
- Abandono de las actividades de refino, comercialización y distribución.
- Modificación de las normas sobre número, designación, elección y composición del Consejo de Administración.

Se requiere el voto afirmativo de al menos el 75% de las acciones para los siguientes acuerdos:

- Traslado al extranjero del domicilio social (a pesar de que se obtuviera la mayoría necesaria, el Estado tiene derecho de veto por la *golden share*).
- Cambio sustancial del objeto social.
- Exclusión de cotización de las acciones de la Sociedad de la Bolsa de Buenos Aires o de la de Nueva York (NYSE).
- Escisión de la Sociedad en varias sociedades, cuando como resultado de la escisión se transfieran a las sociedades resultantes el 25% o más de los activos de la sociedad incluso cuando ese resultado se alcanzara por sucesivas escisiones operadas en el plazo de un año.

Se requerirá el voto favorable de las acciones clase A, cualquiera que sea el porcentaje del capital social que dichas acciones representen, para:

- Decidir la fusión con otra u otras sociedades.
- Aprobar cualquier participación de un tercero en un 50% ó más del capital social de YPF a través de una adquisición hostil o amistosa de acciones.
- Transferir a terceros la totalidad de los derechos de explotación concedidos a YPF bajo la ley argentina de modo que ello determine el cese total de la actividad exploración y de explotación de la Sociedad.
- La disolución voluntaria de la Sociedad.

Estos dos últimos acuerdos requerirán además la previa aprobación de una ley nacional.

III.9.7 Regulaciones de defensa de la competencia

Estados Unidos. Según el acuerdo antimonopolio Hart-Scott-Rodino de 1976, como enmienda, y las reglas promulgadas bajo su estatuto, ciertas transacciones, incluida la oferta de adquisición de acciones, pueden no consumarse a menos que se cumplan ciertos plazos. Tan pronto como sea posible, Repsol intentará registrar una Notificación Previa de Fusión y un Informe siguiendo la Hart-Scott-Rodino Act en la División Antimonopolio y la FTC. El periodo de espera aplicable a la oferta pública expirará a las 11:59 p.m., en horario de la ciudad de Nueva York, en el decimoquinto día después de la inscripción. Con anterioridad a esa fecha, sin embargo, la división antimonopolio o la FTC puede ampliar el periodo de espera requiriendo información adicional o información relevante de la oferta de Repsol. Si la división antimonopolio o la FTC hace tal requerimiento, el periodo de espera se prolongará hasta las 11:59 p.m., en el horario de la ciudad de Nueva York, en los diez días posteriores a que Repsol cumpla con el requerimiento. Después de ese plazo, el periodo de espera sólo puede ser prolongado por una orden judicial.

Repsol está actualmente solicitando a la comisión Hart-Scott-Rodino la pronta terminación del tiempo de espera aplicable a la oferta, aunque es posible que el período de espera de 15 días no pueda reducirse. Repsol no aceptará el pago por las acciones y ADSs de YPF ofertadas antes de la expiración o cancelación anticipada del periodo de espera establecido por la Hart-Scott-Rodino Act. Si la adquisición de acciones y ADSs de YPF por parte de Repsol se retrasa a causa de requerimientos de mayor información por la División Antimonopolio o la FTC, Repsol puede, aunque no es obligatorio, extender el período de su oferta.

Argentina En Argentina se encuentra en vigor una Ley de Defensa de la Competencia de 1980 que no limita ni sanciona la existencia de monopolios o la consumación de fusiones. Sin embargo, sí prohíbe y sanciona las prácticas que limiten, restrinjan o distorsionen la competencia o constituyan abuso de posición dominante, de modo que pueda resultar perjuicio para el interés general. Dicha norma vigente no obliga a comunicar ni somete a autorización las operaciones de concentración empresarial. Repsol viene manifestando reiteradamente su propósito de respetar y dar cumplimiento a las leyes antimonopolio argentinas.

Desde hace más de dos años se encuentra en trámite en el Congreso de Diputados de la Nación un Proyecto de Ley de Defensa de la Competencia que, en términos generales responde a modelos legislativos más avanzados en materia de libre competencia y en el que sí se prevé un régimen de comunicación y autorización de las operaciones de concentración empresarial. La autorización de esas operaciones es condición de la eficacia de la misma entre las partes y respecto de terceros.

Dicho Proyecto fue aprobado, con diversas modificaciones respecto al Proyecto originario, por el Congreso de Diputados el pasado 19 de mayo, fecha posterior al anuncio de la oferta de Repsol para la adquisición de acciones de YPF. El Proyecto precisa de su aprobación por el Senado, de una nueva tramitación en el Congreso si el Senado introduce modificaciones al mismo y de la sanción del Presidente de la República que puede vetar, total o parcialmente, el mismo.

Repsol ignora si el Proyecto entrará en vigor antes de que finalice la oferta pública en curso y, por tanto, antes de haber adquirido, en su caso, el control efectivo de YPF, aunque teniendo en cuenta los trámites que el Proyecto debe seguir parece poco probable. Aun en el supuesto de que la Ley entrase en vigor antes de finalizar la OPA, no parece que pueda afectar de manera retroactiva a la operación, (que se inició el pasado 30 de abril). En el caso de que se pretendiera la aplicación de la Ley a la operación antes del término de la OPA, Repsol evaluaría la actuación a seguir. De decidir continuar con la operación, estaría a resultas de la decisión del Tribunal Nacional de Defensa de la Competencia que, conforme al Proyecto, puede autorizarla, denegarla o imponer condiciones.

Por otra parte, Repsol tiene noticia de que la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia argentina ha iniciado, en ejercicio de las funciones que le atribuye la vigente Ley de 1980 una actuación que denomina “Investigación del mercado de Hidrocarburos derivados del Petróleo” por lo que ha solicitado información general de diversas empresas petroleras del país. Posteriormente la Comisión ha aclarado que dicha información se ha solicitado para realizar “un estudio de carácter general” sobre el sector.

España y Unión Europea. La realización de esta oferta no está sujeta a las leyes de competencia españolas ni de la Unión Europea.

Otros. Basado en el examen por parte de Repsol de la información pública disponible relativa a YPF, resulta que YPF y sus subsidiarias poseen y dirigen negocios en ciertos países extranjeros. Las leyes de esos países extranjeros pueden requerir a Repsol inscribir información u obtener la aprobación de sus autoridades gubernamentales en relación con la adquisición de acciones de YPF por parte de Repsol. Después del comienzo de la oferta, Repsol buscará mayor información relacionada con la aplicabilidad de leyes extranjeras; actualmente, procura realizar cualquier acción requerida bajo esas leyes, si bien cabe la posibilidad de que no llegue a obtener los permisos necesarios.

III.10 ESTRUCTURA DE YPF

BENEFICIOS Y DIVIDENDOS POR ACCION DE LOS TRES ULTIMOS EJERCICIOS.

La siguiente tabla muestra los beneficios y dividendos de YPF correspondientes a los ejercicios 1996, 1997 y 1998, los cuales coinciden con los correspondientes al Grupo YPF consolidado, debido a los principios contables argentinos.

Esta información ha sido obtenida a partir de los datos públicos de la compañía (Memoria y Estados Contables auditados e Informe Anual 20-F correspondientes al ejercicio 1998).

Los Datos Contables adjuntos han sido confeccionados de conformidad con las normas contables profesionales vigentes en la República Argentina (en adelante PCGA en Argentina).

Para mayor comodidad del lector, la información financiera se expresa en pesetas y se ha convertido a pesetas en todos los ejercicios aplicando el tipo de cambio peso argentino-dólar americano del 31 de diciembre de 1998 fijado por el Banco Central Argentino, que fue de 1 peso argentino por dólar americano. Asimismo los dólares americanos han sido convertidos en pesetas aplicando en todos los ejercicios el tipo de cambio comprador a medio día en Nueva York (Noon Buying Rate) para transferencia por cable en pesetas según su certificación a efectos de Aduanas por el Banco de la Reserva Federal de Nueva York a 31 de diciembre de 1998, que era de 142,15 pesetas por dólar. Las cantidades resultantes de la conversión no deben ser interpretadas como una afirmación de que los importes en pesetas equivalen a los pesos argentinos originales ni que se pudieran convertir a ese tipo ni a cualquier otro.

	1996	1997	1998
Beneficio d.d.i. (M. Pesetas)	116.137	124.666	82.447
Capital social (M. Pesetas)	501.790	501.790	501.790
Nº de acciones	353.000.000	353.000.000	353.000.000
Beneficio por acción (Pesetas)	329	353	234
P.E.R.	10,21	13,05	16,88
PAY-OUT	38,1%	35,5%	53,7%
Dividendo por acción (Pesetas)	125	125	125

III.11 GRUPO YPF. PRINCIPALES SOCIEDADES AL 31-12-98

III. 11.1 Estructura del Grupo YPF

YPF, S.A. es la sociedad dominante del Grupo YPF, que participa, directa e indirectamente, en diversas sociedades, sobre las que ejerce un control efectivo (sociedades controladas) o no (sociedades vinculadas).

Las operaciones del Grupo YPF están organizadas en las siguientes Unidades de Negocio:

- Exploración y Producción local, para las actividades de exploración y producción en Argentina, así como para las operaciones en Bolivia, llevadas a cabo a través de la filial Andina Corporation, y las operaciones en la Federación Rusa, que lleva a cabo la filial Bitech Petroleum Corporation.
- Exploración y Producción Internacional, para las restantes actividades de exploración y producción en el exterior.
- Industrialización y comercialización, para las actividades de refinó y comercialización, incluyendo transporte y petroquímica.
- YPF Brasil, creada con fecha 1 de enero de 1999, la cual realizará todas las operaciones del Grupo YPF en ese país.
- Administración Central y otros, que comprende las otras actividades desarrolladas por YPF no encuadradas en las anteriores categorías.

Exploración y Producción Local

Lleva a cabo las operaciones de exploración y producción en Argentina, así como las realizadas en Bolivia, a través de la sociedad Andina Corporation, y en la Federación Rusa, a través de Bitech Petroleum Corporation.

En relación con la actividad de exploración y producción, participa en diversas uniones temporales de empresas (UTE's): Vizcacheras (10%), El Huemul (30%), Puesto Hernández (44,08%), El Tordillo (12,2%), Santa Cruz I (30%), Magallanes A (50%), Santa Cruz II (30%), Tierra del Fuego (30%), Palmar Lago (30%), Aguaragüe (30%), El Portón-Buta Ranquil (66,75%), Aguada Pichana (27,28%), San Roque (34,11%), Acambuco (22,5%) y Santa Cruz I - Oeste (33,33%).

Por lo que se refiere a las operaciones en Bolivia, YPF International Ltd. posee el 40,5% de la sociedad Andina Corporation, la cual posee aproximadamente el 50% de las áreas de exploración y producción operadas previamente por YPFB, que son operadas por YPF.

Por último, posee, a través de YPF International Ltd. el 18, 67% de Bitech Petroleum Corporation, la cual posee participación en licencias de producción en la Federación Rusa.

Exploración y Producción Internacional

YPF desarrolla las actividades de esta unidad de negocios a través, fundamentalmente, de su filial, al 100%, YPF International Ltd. y de la filial de ésta Maxus Energy Corporation, sociedad norteamericana incorporada al Grupo YPF en 1995.

YPF International Ltd. tiene intereses de exploración y producción de hidrocarburos en diversos países:

- Indonesia, donde se obtiene cerca del 73% de la producción neta de YPF International.
- Ecuador, donde opera a través de su filial, al 100%, YPF Ecuador, Inc.
- Bolivia.
- Venezuela.
- Estados Unidos, donde opera fundamentalmente a través de su filial Midgard Energy Company y de la participada de ésta, al 59%, Crescendo Resources, L.P.
- Otros países: Perú, Colombia, México, etc.

Industrialización y Comercialización

Durante 1998, esta división ha sido reorganizada en las siguientes seis unidades:

- Refino (YPF opera tres refinerías en Argentina) y transporte.
- Marketing.
- GLP.
- Petroquímica, sector en el que mantiene participaciones en Petroken Petroquímica Ensenada S.A. (50%), Petroquímica Bahía Blanca S.A.I.C. (26,9%), Polisur S.A. (30%) y en Profertil (50%).
- Lubricantes.
- Internacional, división en la que, a nivel societario, destaca la participación del 25,56% en Refinadores del Perú, propietaria del 60% de Refinería La Pampilla en Perú, YPF Chile y la participación, adquirida en diciembre de 1998, del 51% de Global Petroleum Corporation y varias filiales de ésta, dedicada a la importación y distribución de productos refinados en Estados Unidos.

YPF Brasil

Creada en 1999 para dirigir todas las actividades del Grupo YPF en Brasil, mantiene una participación del 29,25% en la Refinería de Petróleos de Manguinhos, que cogestiona con una empresa local.

Administración Central y Otros

Comprende los gastos y activos de la Administración Central y las operaciones de Chemical Land Holdings, Inc. (CLH).

III.11.2 YPF, S.A.

La composición del inmovilizado financiero de YPF al 31 de diciembre de 1998 se incluye en la siguiente tabla.

Esta información ha sido obtenida a partir de los datos públicos de la compañía (Memoria y Estados Contables auditados e Informe Anual 20-F correspondientes al ejercicio 1998).

Los Datos Contables adjuntos han sido confeccionados de conformidad con las normas contables profesionales vigentes en la República Argentina (en adelante PCGA en Argentina).

Para mayor comodidad del lector, la información financiera se expresa en pesetas y se ha convertido a pesetas en todos los ejercicios aplicando el tipo de cambio peso argentino-dólar americano del 31 de diciembre de 1998 fijado por el Banco Central Argentino, que fue de 1 peso argentino por dólar americano. Asimismo los dólares americanos han sido convertidos en pesetas aplicando en todos los ejercicios el tipo de cambio comprador a medio día en Nueva York (Noon Buying Rate) para transferencia por cable en pesetas según su certificación a efectos de Aduanas por el Banco de la Reserva Federal de Nueva York a 31 de diciembre de 1998, que era de 142,15 pesetas por dólar. Las cantidades resultantes de la conversión no deben ser interpretadas como una afirmación de que los importes en pesetas equivalen a los pesos argentinos originales ni que se pudieran convertir a ese tipo ni a cualquier otro.

	Millones de Pesetas
Sociedades controladas y vinculadas	415.504
Colocaciones transitorias	426
Total inmovilizado financiero	415.930

A continuación se detallan las participaciones de YPF, S.A. en Sociedades controladas y vinculadas al 31 de diciembre de 1998:

SOCIEDADES DIRECTAMENTE PARTICIPADAS POR YPF, S.A.
(datos expresados en millones de pesetas)

Nombre	Valor inversión	Actividad	% Participación sobre capital	Últimos estados contables emitidos			Valor teórico contable % patrimonial	
				Fecha	Capital social	Resultado		Patrimonio neto
CONTROLADAS								
Oleoducto Trasandino (Argentina) S.A.	5.260	Transporte de petróleo por ducto	54,00%	31/12/98	6.397	1.706	9.666	5.220
A&C Pipeline Holding Company	-	Inversión y financiera	54,00%	31/12/98	142	-	142	77
YPF Gas S.A.	13.846	Comercializadora de hidrocarburos	99,99%	30/09/98	7.818	1.422	13.646	13.645
Operadora de Estaciones de Servicios S.A.	27.151	Adquisición, subdivisión y enajenación de inmuebles; y la gestión comercial de EE.S. propiedad de YPF	99,00%	31/12/98	-	1.137	27.151	26.879
YPF Chile S.A.	15.494	Administración de inversiones, adquisiciones y explotaciones de YPF, S.A. en Chile	99,99%	31/12/98	12.661	1.137	13.646	13.645
Petróleos Transandinos YPF S.A.	142	Exploración y extracción de hidrocarburos, industrialización y comercialización de sus derivados	1,09%	(1) 31/12/98	7.392	142	7.534	82
YPF International Ltd.	307.470	Inversión y financiera	100,00%	31/12/98	-	3.127	307.470	307.470
YPF Perú S.A.	4.122	Exploración, explotación, industrialización, comercialización, transporte y distribución de hidrocarburos y sus derivados	99,99%	31/12/98	5.970	(569)	4.122	4.122
YPF (Sudamericana) S.A.	-	Exploración, explotación, industrialización, comercialización, transporte y distribución de hidrocarburos y sus derivados	99,80%	6/04/95	(2)	-	-	-
YPF S.A. (Brasil)	4.833	Exploración, explotación, industrialización, comercialización, transporte y distribución de hidrocarburos y sus derivados e inversión	99,99%	31/12/98	4.122	284	4.265	4.264
VINCULADAS								
Refinería del Norte S.A.	4.975	Refino	30,00%	30/09/98	13.078	569	17.342	5.203
Oleoductos del Valle S.A.	3.554	Transporte de petróleo por ducto	30,00%	30/09/98	15.637	3.980	20.612	6.184
Oiltanking Ebytem S.A.	142	Transporte y almacenamiento de hidrocarburos	30,00%	30/09/98	1.706	284	2.274	682
Terminales Marítimas Patagónicas S.A.	1.137	Almacenamiento y despacho de petróleo	30,00%	30/09/98	1.990	711	4.691	1.407
Petroken Petroquímica Enseñada S.A.	8.245	Petroquímica	50,00%	31/12/98	11.514	985	16.347	8.174
Petroquímica Bahía Blanca S.A.I.C.	8.955	Petroquímica	26,90%	30/09/98	6.539	2.417	33.405	8.986
Concecujo S.A.	284	Atención y promoción de los intereses comerciales de YPF en la EE.S. con bandera propia	30,40%	31/12/97	853	142	1.137	346
Petrochemical Investment Company	-	Inversión y financiera	50,00%	31/03/98	-	-	-	-
Polsur S.A.	3.412	Petroquímica	30,00%	30/09/98	12.936	(1.137)	11.514	3.454
Refinadores del Perú S.A.	5.970	Inversión y financiera	25,59%	31/12/98	21.465	2.701	23.170	5.922
Profertli S.A.	142	Producción y venta de fertilizantes	50,00%	30/09/98	-	-	284	142
Compañía Mega S.A.	-	Separación, fraccionamiento y transporte de líquidos de gas natural	38,00%	30/09/98	-	-	-	-
Gasoducto del Pacífico (Argentina) S.A.	-	Transporte de gas por ducto	10,00%	-	-	-	-	-
Gasoducto del Pacífico (Cayman) Ltd.	-	Inversión y financiera	10,00%	-	-	-	-	-
OTRAS SOCIEDADES								
Mercobank S.A.	569	Inversión y financiera	7,08%	30/06/98	7.534	(995)	6.539	463
	415.503							

(1) Sociedad controlada indirectamente (99,91%) a través de la participación en YPF Chile, S.A.

(2) Desde su constitución, no ha iniciado aún sus actividades

Fuente: Memoria y Estados Contables de YPF auditados correspondientes a 1998, elaborados de acuerdo con PCGA en Argentina.

III.11.3 Grupo YPF

El detalle del inmovilizado financiero de las cuentas anuales consolidadas del Grupo YPF al 31 de Diciembre de 1998 se incluye en la siguiente tabla:

Esta información ha sido obtenida a partir de los datos públicos de la compañía (Memoria y Estados Contables auditados e Informe Anual 20-F correspondientes al ejercicio 1998).

Los Datos Contables adjuntos han sido confeccionados de conformidad con las normas contables profesionales vigentes en la República Argentina (en adelante PCGA en Argentina).

De acuerdo con lo manifestado en el punto anterior la información financiera se expresa en pesetas (una vez realizada la conversión en los términos ya expuestos).

	Millones de Pesetas
Sociedades controladas y vinculadas	<u>60.982</u>
Colocaciones transitorias y fondos restringidos	<u>10.803</u>
Total inmovilizado financiero	71.785

A continuación, se adjunta un cuadro con el detalle de la inversión en sociedades que conforma el saldo registrado como inmovilizado financiero en las cuentas consolidadas de YPF:

SOCIEDADES CONTROLADAS Y VINCULADAS
(datos expresados en millones de pesetas)

Nombre	Valor inversión	Actividad	% Participación sobre capital	Últimos estados contables emitidos			Valor teórico contable % patrimonial
				Fecha	Capital social	Resultado	
CONTROLADAS							
YPF (Sudamericana) S.A.	-	Exploración, explotación, industrialización, comercialización, transporte y distribución de hidrocarburos y sus derivados	99,60%	6/04/95 (1)	-	-	-
VINCULADAS							
Refinería del Norte S.A.	4.975	Refino	30,00%	30/09/98	13.078	569	17.342
Oleoductos del Valle S.A.	3.554	Transporte de petróleo por ducto	30,00%	30/09/98	15.637	3.980	20.612
Oilfinancing Ebytem S.A.	142	Transporte y almacenamiento de hidrocarburos	30,00%	30/09/98	1.706	284	2.274
Terminales Marítimas Patagónicas S.A.	1.137	Almacenamiento y despacho de petróleo	30,00%	30/09/98	1.990	711	4.691
Petroken Petroquímica Ensenada S.A.	8.245	Petroquímica	50,00%	31/12/98	11.514	995	16.347
Petroquímica Bahía Blanca S.A.I.C.	8.955	Petroquímica	26,90%	30/09/98	6.539	2.417	33.405
Concecuvo S.A.	284	Atención y promoción de los intereses comerciales de YPF en la EE.S. con bandera propia	30,40%	31/12/97	853	142	1.137
Petrochemical Investment Company Polisar S.A.	-	Inversión y financiera	50,00%	31/03/98	-	-	-
Refinadores del Valle S.A.	3.412	Petroquímica	30,00%	30/09/98	12.936	(1.137)	11.514
Proferil S.A.	5.970	Inversión y financiera	25,56%	31/12/98	21.465	2.701	23.170
Compañía Mega S.A.	142	Producción y venta de fertilizantes	50,00%	30/09/98	-	-	284
Andina Corporation	15.352	Separación, fraccionamiento y transporte de líquidos de gas natural	38,00%	30/09/98	-	-	-
Gasoducto del Pacífico (Argentina) S.A.	-	Inversión y financiera	40,50%	(2)	37.812	142	38.238
Gasoducto del Pacífico (Chile) S.A.	-	Transporte de gas por ducto	10,00%	(1)	-	-	-
Gasoducto del Pacífico (Cayman) Ltd.	-	Transporte de gas por ducto	10,00%	(3)	-	-	-
Bitech Petroleum Corporation	-	Inversión y financiera	10,00%	(1)	-	-	-
Refinería de Petroleos de Manguihos Global Companies LLC	2.132	Identificación y desarrollo de nuevas oportunidades de negocios en el sector de petróleo y gas en la Federación Rusa	18,87%	(2)	8.671	142	8.813
Montello Oil LLC	3.980	Refino	29,52%	(4)	2.417	2.132	10.946
Montello Oil LLC	1.279	Abastecimiento, almacenamiento, comercialización y distribución de hidrocarburos y sus derivados	51,00%	(2)	-	-	-
Chelsea Sandwích LLC	-	Abastecimiento, almacenamiento, comercialización y distribución de hidrocarburos y sus derivados	49,00%	(2)	-	-	-
OTRAS SOCIEDADES							
Mercobank S.A.	569	Abastecimiento, almacenamiento, comercialización y distribución de hidrocarburos y sus derivados	51,00%	(2)	-	-	-
	284	Almacenamiento y distribución de hidrocarburos y derivados	51,00%	(2)	-	-	-
	569	Inversión y financiera	7,08%	30/06/98	7.534	(995)	6.539
	60.982						463

(1) Desde su constitución, no ha iniciado aún sus actividades
(2) Participación accionarial a través de YPF Internacional Ltd.
(3) Participación accionarial a través de YPF Chile S.A.
(4) Participación accionarial a través de YPF S.A. (Brasil)

Fuente: Memoria y Estados Contables de YPF auditados correspondientes a 1998, elaborados de acuerdo con PCGA en Argentina. Tipo de cambio utilizado: 142,15 pesetas por peso argentino.

CAPÍTULO IV

IV ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR Y DE YPF

IV.1 ANTECEDENTES

IV.1.1 Introducción

Descripción General

Repsol es una compañía petrolera internacional que realiza todas las actividades del sector de hidrocarburos, incluyendo la exploración, desarrollo y producción de crudo y gas natural, transporte de productos petrolíferos, gases licuados del petróleo (GLP) y gas natural, refinó, producción de una amplia gama de productos petrolíferos y comercialización de productos petrolíferos, derivados del petróleo, productos petroquímicos, GLP y gas natural.

Repsol inició su actividad en octubre de 1987, como parte de la reorganización de las actividades petroleras que llevó a cabo el Instituto Nacional de Hidrocarburos (INH), organismo gubernamental español que actuaba como sociedad matriz de todas las actividades del sector de hidrocarburos propiedad del Estado. En Abril de 1997, el Gobierno español completó la privatización de Repsol, vendiendo las últimas acciones que poseía mediante una oferta pública de venta de acciones. En consecuencia, el Estado español no posee ya ninguna acción de Repsol. La sede corporativa de Repsol está en Madrid y opera en 26 países, siendo los dos más importantes España y Argentina. Las acciones de Repsol cotizan en la Bolsa de Madrid y, como ADR, en la Bolsa de Nueva York. Las actividades de Repsol se organizan en cuatro segmentos: (i) Exploración y Producción (E y P), (ii) Refino y Marketing , (iii) Química (iv) y Gas y Electricidad.

Limitaciones sobre ciertas operaciones

De conformidad con la Ley 5/1995 de 23 de marzo y con el Real Decreto 1525/1995, que habilitan al Gobierno de España para imponer limitaciones sobre aquellas transacciones que tengan por objeto determinadas compañías entonces controladas por el Estado, el Gobierno promulgó el Real Decreto 3/1996 de 15 de enero por el que se requiere la autorización administrativa previa del Ministerio de Industria y Energía cuando tengan lugar en Repsol las siguientes circunstancias: (i) disolución voluntaria o modificación del objeto social, (ii) fusión o escisión, (iii) enajenación o gravamen de cualquier reserva de crudo o gas o de cualquier refinería situada en España, de cualesquiera instalaciones de almacenamiento de gas natural y productos petrolíferos, así como de ciertas instalaciones de envasado y almacenamiento de GLP y de cualquier gasoducto u oleoducto, (iv) enajenación o gravamen por parte de Repsol de acciones, o valores convertibles en acciones, de determinadas sociedades participadas por Repsol, incluyendo Repsol Petróleo, Repsol Comercial, Repsol Butano y Petronor, y (v) la adquisición, ya sea directa o indirecta, de acciones o valores convertibles en acciones que otorguen al titular una participación igual o superior al 10% del capital social de Repsol o de cualquiera de las filiales mencionadas en la cláusula (iv) de este párrafo.

Son nulos de pleno derecho los actos realizados sin obtener la correspondiente autorización administrativa, cuando la misma sea preceptiva. El régimen de autorización administrativa aplicable a Repsol tiene un plazo de vigencia de 10 años, contados desde el día 6 de febrero de 1996.

Estructura del Folleto

Como consecuencia de la adquisición en enero de 1999 del 14,99% del capital de YPF y de la Oferta Pública de Adquisición de acciones realizada sobre el restante 85,01%, actualmente en curso, se ha incluido en este Folleto la información correspondiente a las condiciones de la Oferta Pública realizada (ver capítulo III.7), así como la información relevante sobre YPF que está disponible en los registros públicos (ver capítulos IV.5 y V.8), efectos de la adquisición (capítulo VII.2) y la información financiera abreviada consolidada proforma incluida en el capítulo VII. 3.

IV.1.2 Marco Legal en España

Descripción general

La regulación del sector del petróleo en España ha experimentado un profundo proceso de liberalización durante los últimos dos años. Los precios de todos los productos petrolíferos están determinados actualmente por el mercado, excepto para el caso del gas natural y los GLP, que están sujetos en la mayoría de los casos a precios máximos. La propiedad de los activos del sistema de transporte y distribución de gas natural en España, ha sido transmitida por el Estado al sector privado. Tanto a entidades de la Unión Europea (UE) como a las no pertenecientes a la UE les está permitido vender petróleo y productos petrolíferos en el mercado español sin restricciones de ningún tipo. De conformidad con el Real Decreto 664/1999, las inversiones españolas en el extranjero y las extranjeras en España están totalmente liberalizadas debiendo únicamente los titulares de las mismas declarar con carácter posterior a su realización dichas inversiones al Ministerio de Economía y Hacienda con una simple finalidad estadística, administrativa o económica.

El Estado es propietario de todos los recursos naturales existentes en el subsuelo español y otorga concesiones para la exploración y explotación de dichos recursos a aquellas empresas (incluyendo las de capital 100% extranjero) que cumplan determinados requisitos técnicos y financieros. Repsol Exploración S.A. (en adelante “Repsol Exploración”) es una de estas empresas.

En octubre de 1998 entró en vigor la Ley 34/1998 (“Ley 34/1998”) del Sector de Hidrocarburos, reuniendo en una única ley la regulación de todos los aspectos de la industria, incluyendo la exploración y producción, el refino, el transporte y la distribución. La Ley 34/1998 establece, entre otras cosas, requisitos objetivos y criterios para la concesión de licencias, autorizaciones y certificaciones referentes a las principales actividades e instalaciones relativas a los hidrocarburos líquidos y gaseosos. La Ley 34/1998 regula por primera vez aspectos como las instalaciones de almacenamiento subterráneo y los titulares de concesiones de explotación, que no estaban regulados con anterioridad.

El 13 de octubre de 1998 entró en vigor la Directiva 98/70 CEE de la Unión Europea. Esta Directiva va a imponer nuevos requisitos de calidad sustancialmente superiores sobre la gasolina y el gasoil, a partir del 1 de enero del 2000. Se estima que el cumplimiento de las nuevas especificaciones va a requerir la realización de cuantiosas inversiones de capital para la industria petrolera en Europa, incluyendo a Repsol. Los costes estimados por Repsol por este concepto están ya considerados dentro de su actual

presupuesto de inversiones ascendiendo a 34.600 millones de pesetas. Todos los proyectos estrictamente necesarios se pondrán en marcha antes de diciembre de 1999 y los restantes proyectos entrarán en funcionamiento a lo largo del año 2000. El avance global de los proyectos relacionados con la calidad de carburantes 2000 es del 70%. La Sociedad no espera que se produzca un impacto significativo como consecuencia de la nueva regulación durante el próximo año.

Petróleo y productos petrolíferos

De acuerdo con la Ley 34/1998, el petróleo y los productos petrolíferos, incluida la gasolina y el gasoil, pueden ser vendidos a precios de mercado. La Ley 34/1998 impone a los titulares de instalaciones autorizadas de almacenamiento y transporte, tales como CLH (filial de Repsol), la obligación de permitir el acceso de terceros a sus instalaciones para la recepción, almacenamiento y transporte de petróleo y productos petrolíferos, en condiciones no discriminatorias y transparentes, a precios que deberán hacer públicos. Aunque la Ley 34/1998 permite al Estado fijar precios máximos para la recepción, el almacenamiento y el transporte de petróleo y productos petrolíferos, en caso de no existir un nivel de competencia adecuado, dichos precios máximos no han sido fijados hasta la fecha y la Dirección de Repsol no espera que se impongan.

Gases licuados del petróleo

Regulación de precios

Los precios de los GLP están sujetos a un régimen de precios máximos fijados por el Estado. En noviembre de 1993, el Estado fijó un sistema de fórmulas de precios máximos para el GLP envasado y a granel. Bajo este sistema, hasta abril de 1996 el precio medio de venta en España del GLP envasado se ajustaba para reflejar cambios en los costes de las materias primas y en los costes de distribución, y se incrementaba hasta el máximo permitido por la ley. Desde octubre de 1996 hasta julio de 1997, como parte del programa anti-inflacionario del Gobierno español, se congelaron los precios del GLP. Esta congelación de precios fue levantada en agosto de 1997 y desde entonces el precio del GLP ha estado sujeto tan sólo a la fórmula de precios máximos que estaba vigente con anterioridad.

Con fecha 16 de abril de 1999 el Gobierno promulgó el Real Decreto-Ley 6/1999 que, entre otros aspectos, instaba al Ministerio de Industria y Energía a revisar en el plazo de un mes los precios de venta del GLP envasado y del gas natural. El propósito de dicho Real Decreto-Ley era modificar los términos de las fórmulas de precios no sujetos a las cotizaciones de crudo y productos.

De acuerdo con lo anterior, la Orden Ministerial de 10 de mayo de 1999 actualiza los costes de comercialización del sistema de precios máximos, lo que ha provocado una rebaja en el precio de venta del GLP envasado del 1,4%.

De acuerdo con la nueva Ley 34/1998, los precios del GLP serán determinados por el libre mercado una vez que el Ministerio de Industria y Energía determine que el nivel de competencia existente es adecuado. La liberalización de los precios del GLP envasado y canalizado no se espera que tenga lugar mientras que Repsol Butano S.A. (en adelante "Repsol Butano") siga manteniendo una cuota significativa en dichos mercados. En julio de 1998, el Ministerio de Industria y Energía liberalizó los precios del GLP a granel y los del GLP vendido en bombonas de menos de 8 kg.

Distribución

La Ley 34/1998 contempla la liberalización del suministro directo a usuarios finales de GLP. Mientras que anteriormente este suministro tenía lugar principalmente mediante reparto a domicilio, de acuerdo con la Ley 34/1998 el GLP puede ser vendido a través de una serie de puntos de venta, tales como estaciones de servicio y supermercados. El suministro de GLP a través de canales de distribución alternativos no se espera que dé comienzo hasta que el Ministerio de Industria y Energía establezca la regulación aplicable.

La Ley 34/1998 también prohíbe los acuerdos de distribución en exclusiva entre distribuidores y comercializadores. Dicha prohibición no se refiere a los acuerdos de exclusividad entre distribuidores y agentes a comisión que operen dentro de su red de distribución, siempre que dicha red distribuya GLP embotellado a los hogares. Por otra parte, la distribución de GLP a través de estaciones de servicio y otros canales de distribución alternativos no estará sujeta a acuerdos de exclusividad.

Gas Natural

Regulación de precios

Bajo la Ley 34/1998, el precio del gas natural vendido por Gas Natural seguirá sujeto a los precios máximos fijados por el Gobierno. Para los consumidores industriales, la fórmula de precios tiene en cuenta la capacidad contratada y la regularidad del consumo, así como el coste de combustibles alternativos, el tipo de cambio peseta/dólar, los fletes y otros costes de transporte. Para los consumidores residenciales y las empresas de distribución, la fórmula de precios tiene en cuenta el coste de las materias primas (el coste de adquisición del gas en la frontera española) y los márgenes de transporte y distribución. Gas Natural SDG S.A. (en adelante "Gas Natural") no podrá fijar libremente el precio del gas natural que vende hasta que el Ministerio de Industria y Energía considere que existe un nivel adecuado de competencia en los correspondientes mercados.

Como se ha indicado en el apartado anterior sobre el GLP, el Real Decreto-Ley 6/1999 también afectaba a los precios del gas natural. En este sentido, la Orden Ministerial de 29 de abril de 1999 por la que se actualizan los parámetros del sistema de precios máximos de los suministros de gas natural para usos industriales ha producido un descenso en el precio medio de venta del gas natural para uso industrial del 3,8%. Por otra parte, la Orden Ministerial de 10 de mayo de 1999 por la que se aprueban los nuevos precios máximos de los suministros de gas natural para usos doméstico y comercial ha producido un descenso en el precio medio de venta de gas natural para uso doméstico y comercial del 2,2%

Distribución

La Ley 34/1998 ha revocado las autorizaciones de las que eran titulares ENAGAS y Gas Natural para operar la red principal de gasoductos de transporte y distribución de gas natural, otorgando a ENAGAS y Gas Natural la propiedad de la misma. De acuerdo con la nueva Ley 34/1998, el Gobierno no podrá autorizar la entrada de nuevos operadores en ningún área de la red de distribución abastecida por ENAGAS o Gas Natural durante el periodo más corto entre la vida remanente de la concesión originalmente otorgada o 15 años. Sin embargo, no existen restricciones en cuanto a la entrada de nuevos operadores en aquellas áreas abastecidas por la red de transporte. Este plazo máximo de 15 años ha sido reducido a 10 por el Real Decreto-Ley 6/1999 de 19 de abril de 1999. Este plazo es inferior a la vida remanente de las concesiones originalmente otorgadas.

La Ley 34/1998 también establece derechos de acceso de terceros para que los consumidores cualificados, comercializadores y transportistas puedan utilizar las instalaciones de ENAGAS y Gas Natural para la recepción, almacenamiento y transporte de gas natural de forma transparente y no discriminatoria, de acuerdo con unas tarifas que deberán ser aprobadas por el Gobierno. A la fecha de registro de este Folleto, las tarifas relativas al uso de estas instalaciones que se estaban aplicando con anterioridad a la entrada en vigor de la Ley 34/1998 siguen estando vigentes. Los consumidores cualificados deben acreditar un consumo mínimo estándar que la normativa establece actualmente en 10 millones de metros cúbicos de gas natural por año. Estos consumos mínimos serán eliminados gradualmente. El consumo mínimo se reducirá a 5 millones de metros cúbicos a partir del 1 de enero del 2000, y a 3 millones de metros cúbicos a partir del 1 de enero del 2003. A partir del 1 de enero del 2008, todos los consumidores tendrán la consideración de cualificados. La Ley 34/1998 podría por tanto facilitar que algunos clientes de Repsol adquiriesen gas natural suministrado por competidores. A la fecha de registro de este Folleto este efecto no se ha producido.

La Dirección de la Sociedad estima que los cambios introducidos por la Ley 34/1998 darán lugar a un incremento de la competencia en el mercado del gas natural, pero esta competencia no ha surgido todavía.

Con anterioridad a la entrada en vigor de la Ley 34/1998, en 1996, el Estado español aprobó el Real Decreto 2033/1996 que establecía, bajo ciertas condiciones, derechos de acceso de terceros para que aquellos consumidores de gas natural cuyo consumo excedía de 1,2 millones de metros cúbicos diarios, pudieran utilizar las instalaciones de ENAGAS para la recepción, almacenamiento y transporte de gas natural de forma transparente y no discriminatoria. A partir de 1998, el Real Decreto 1914 ya otorgaba a todos los generadores de electricidad y a algunos cogeneradores, así como a aquellos consumidores de gas con un volumen de compras superior a 25 millones de metros cúbicos al año, el derecho a contratar servicios de almacenamiento, transporte y regasificación.

El Grupo está sujeto asimismo a la normativa de la industria del petróleo vigente en cada uno de los países en los que opera fuera de España.

IV.1.3 Riesgos de negocio del Grupo Repsol

Riesgo de precio del petróleo

En el negocio del refino, Repsol está expuesto a diversos riesgos de mercado relacionados con la volatilidad de los precios del crudo y de los productos refinados. Para gestionar estos riesgos, Repsol realiza operaciones de cobertura mediante futuros y otros instrumentos derivados. Repsol compra y vende contratos de futuro (principalmente en el International Petroleum Exchange “IPE” y el New York Mercantile Exchange “NYMEX”), con el fin de reducir su riesgo frente a los efectos que tienen los cambios de los precios de mercado, sobre las existencias de crudo y de productos. Ocasionalmente, Repsol compra y vende instrumentos derivados en mercados no organizados, principalmente futuros, swaps y opciones, a instituciones financieras que disponen de la calificación crediticia (rating) de A o superior; estos instrumentos se utilizan para reducir el riesgo de mercado que surge de las actividades industriales y comerciales de Repsol.

La disminución de los precios del crudo tiene efectos negativos en los resultados de la actividad de exploración al disminuir la recuperabilidad económica de las reservas descubiertas y los precios de la producción obtenida y pueden afectar a los planes de inversión en esta área.

Asimismo, una reducción significativa de inversiones en esta área podría tener un efecto negativo en la reposición de las reservas de crudo.

La adquisición de YPF supondrá para Repsol una mayor exposición a los riesgos derivados de la volatilidad de los precios del crudo, dado el mayor peso que representa el negocio de Exploración y Producción en las actividades de esta compañía, si bien Repsol espera que el mayor equilibrio que se producirá en la contribución al resultado operativo de las actividades de “exploración y producción” y “refino y comercialización” reducirá la volatilidad de sus beneficios, porque el efecto en el resultado de las variaciones en el precio del crudo suele tener sensibilidades contrapuestas en estas actividades. No obstante, Repsol no puede asegurar que su resultado operativo sea menos volátil en el futuro incluso si toma el control de YPF.

A continuación se presenta un detalle de la evolución del precio del crudo en los últimos años.

	1994	1995	1996	1997	1998
Precio medio del crudo Brent (dólares/barril)	15,80	17,04	20,46	19,10	12,74

En el capítulo V.2.2 se describen las operaciones realizadas por Repsol para cubrir este riesgo y en el capítulo V.8.3 se indican las operaciones de YPF.

Riesgo de tipos de cambio

Los resultados de las operaciones de Repsol están expuestos a fluctuaciones en los tipos de cambio porque registra sus estados financieros en pesetas, mientras que una parte importante de sus ingresos y algunos de sus gastos están denominados en dólares. Aproximadamente el 35% de las ventas totales de 1998 fueron realizadas fuera de España. La moneda de facturación de los productos vendidos fuera de España es principalmente el dólar, excepto para los productos petroquímicos cuya moneda de referencia ha sido tradicionalmente el marco alemán. La introducción del euro desde enero de 1999, ha eliminado el riesgo de tipo de cambio de estas ventas y de otras exportaciones realizadas a la zona del euro.

Las ventas en el mercado nacional también están sujetas al riesgo de tipo de cambio. Las ventas en el mercado nacional de GLP y Gas Natural, tanto embotellado como canalizado, están sujetas básicamente a precios máximos establecidos por el Estado. El Estado determina estos precios basándose en la adición de costes. En la fórmula de determinación del precio, para los costes de las materias primas se tiene en cuenta, entre otros componentes, el tipo de cambio euro/dólar, que se refleja hasta cierto punto en el precio de venta. Los productos petrolíferos se venden en España a precio de mercado. Estos precios reflejan en cierto modo los precios internacionales de importación que están denominados en dólares.

Como resultado de las exportaciones y del sistema de precios para las ventas en el mercado nacional, una parte muy elevada de los ingresos operativos está, bien denominada en dólares y en euros, o está indiciada a dichas monedas. Los ingresos de las filiales de Repsol en otros países están denominados fundamentalmente en dólares. Respecto a los gastos, los principales gastos operativos de Repsol que están denominados en dólares son los costes de materias primas, principalmente el crudo y el gas; el resto de los gastos, básicamente, están denominados en pesetas o, en una cuantía notablemente inferior, en las monedas locales de las filiales de Repsol.

La política de la sociedad es intentar financiar sus actividades en la misma moneda que los cash flows netos, reduciendo así su riesgo de tipo de cambio. El 79% de la deuda bruta consolidada al 31 de diciembre de 1998 estaba denominada en moneda extranjera, principalmente en dólares (ver capítulo V.3).

A continuación se presenta un detalle de la evolución del tipo de cambio peseta/dólar en los últimos años:

	<u>1994</u>	<u>1995</u>	<u>1996</u>	<u>1997</u>	<u>1998</u>
Medio del año	132,90	124,11	126,97	147,14	149,42
Cierre	131,73	121,40	129,86	152,40	142,15

En el capítulo V.2 se describen las operaciones realizadas por Repsol para cubrir este riesgo.

La financiación de YPF se realiza principalmente en dólares. Existen en su balance préstamos en otras divisas (marcos, yen, libras, etc.), aunque parece deducirse de su información pública que esos préstamos se han transformado en préstamos en dólares a través de operaciones de swap.

En el capítulo V.8.3 se describen las operaciones realizadas por YPF de cobertura de los riesgos de tipo de cambio.

Riesgo de tipo de interés

Los niveles de rating actualmente asignados a Repsol por las agencias de Standard & Poors y Moody's son AA- y Aa3 (ambos en situación de revisión) respectivamente para largo plazo y A1+ (en revisión) y P1 respectivamente para corto plazo. Con posterioridad al anuncio de OPA de Repsol sobre YPF, la agencia Moody's ha confirmado su calificación a corto plazo (P1) para Repsol.

En relación con la política de cobertura de los riesgos de tipo de interés Repsol ha llevado a cabo una operación consistente en la monetización de la opción de amortización anticipada de las acciones preferentes emitidas por la filial Repsol International Capital Limited. Ver descripción de la operación en el capítulo V.2.

Riesgo país

Con la adquisición de YPF, el Grupo Repsol pasará a tener, aproximadamente, el 55% de sus activos en Latinoamérica, principalmente en Argentina.

Durante varias décadas, Argentina experimentó períodos de crecimiento bajo o negativo, alta inflación, importantes devaluaciones y la imposición de medidas de control de cambios de su divisa. El actual Gobierno Argentino estableció una política de reformas y estabilización de la economía para reducir la inflación y el gasto público. De acuerdo con esta política, en marzo de 1991 se promulgó un plan de reforma económica, denominado "Plan de Convertibilidad", mediante el cual se fijó el tipo de cambio de un peso por un dólar. Desde la adopción de este Plan, la inflación en Argentina ha disminuído desde el 200,7% anual en junio de 1991 al 0,5% en enero de 1999. Durante este período, los movimientos cíclicos de la economía mundial no han afectado significativamente este contexto de estabilidad. La reciente crisis en Brasil podría impactar en ciertos aspectos de la economía argentina.

No es posible garantizar que la Ley de Convertibilidad no sea modificada o derogada. En el caso de que se produjera una fuerte devaluación del peso argentino, en relación a otras divisas extranjeras, las condiciones financieras o el resultado de las operaciones de las compañías argentinas, incluida YPF, podrían verse afectadas negativamente.

Los precios de las ventas de crudo y gas natural están generalmente establecidos en dólares o referenciados a dólares mientras que los costes soportados se generan en dólares y en pesos, en muchos casos referenciados a precios internacionales. Dado que las entradas y salidas de fondos están denominadas en más de una divisa, una modificación del tipo de cambio del peso frente al dólar podría tener un efecto material en el resultado de las operaciones.

Regulación de la competencia en Argentina

En Argentina se encuentra en vigor una Ley de Defensa de la Competencia de 1980 que prohíbe y sanciona las prácticas que limiten, restrinjan o distorsionen la competencia o constituyan abuso de posición dominante, de modo que pueda resultar perjuicio para el interés general. Dicha norma vigente no obliga a comunicar ni somete a autorización las operaciones de concentración empresarial. Repsol viene manifestando reiteradamente su propósito de respetar y dar cumplimiento a las leyes antimonopolio argentinos.

Desde hace más de dos años se encuentra en trámite en el Congreso de Diputados de la Nación un Proyecto de Ley de Defensa de la Competencia que, en términos generales, responde a modelos legislativos más avanzados en materia de libre competencia y en el que sí prevé un régimen de comunicación y autorización de las operaciones de concentración empresarial. La autorización de esas operaciones es condición de la eficacia de la misma entre las partes y respecto de terceros.

Dicho Proyecto fue aprobado, con diversas modificaciones respecto al Proyecto originario, por el Congreso de Diputados el pasado 19 de mayo, fecha posterior al anuncio de la oferta de Repsol para la adquisición de acciones de YPF. El Proyecto precisa de su aprobación por el Senado, de una nueva tramitación en el Congreso si el Senado introduce modificaciones al mismo y de la sanción del Presidente de la República que puede vetar, total o parcialmente, el mismo.

Repsol ignora si el Proyecto entrará en vigor antes de que finalice la oferta pública en curso y adquiera, en su caso, el control efectivo de YPF, si bien a la vista de los trámites que el Proyecto debe seguir ello parece poco probable. De otra parte, no parece que el Proyecto, de entrar en vigor antes de que finalice el período de la oferta, pudiera afectar de manera retroactiva a la operación, ya iniciada mediante el anuncio de la oferta el pasado 30 de abril. Si se pretendiera la aplicación de la Ley a la operación antes del término de la oferta, Repsol evaluaría la actuación a seguir. De decidir continuar con la operación, estaría a resultas de la decisión del Tribunal Nacional de Defensa de la Competencia que, conforme al Proyecto, puede autorizarla, denegarla o imponer condiciones.

Por otra parte, Repsol tiene noticia de que la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia argentina ha iniciado, en ejercicio de las funciones que le atribuye la vigente Ley de 1980, una actuación que denomina “Investigación del mercado de Hidrocarburos derivados del Petróleo” por lo que ha solicitado información general de diversas empresas petroleras del país. Posteriormente la Comisión ha aclarado que dicha información se ha solicitado para realizar “estudio de carácter general” sobre el sector.

Nivel de endeudamiento

La prevista adquisición del 85,01% de YPF originará un importante incremento del endeudamiento financiero del Grupo Repsol. Este importante crecimiento del grado de apalancamiento financiero conllevará el consiguiente empeoramiento de los ratios de cobertura de intereses. No obstante, Repsol considera que los incrementos de flujos de caja operativos previstos, permitirán holgadamente atender al servicio de la deuda así como al repago de la misma.

En el apartado VII.4 se muestra cuál sería la variación en el nivel de endeudamiento y la capitalización del Grupo una vez finalizadas las operaciones de compra de acciones de YPF, de acuerdo con la información financiera pro-forma elaborada. El nivel de endeudamiento se situaría en 16.243 millones de dólares lo que representa un ratio de deuda sobre capitalización del 53%. Repsol espera reducir progresivamente este ratio en los años siguientes, hasta situarse en un nivel próximo al 38% en el año 2003.

Otros riesgos relacionados con la adquisición de YPF

Aunque Repsol estima que sus expectativas se basan en supuestos razonables, cualquier proyección de futuro puede estar influenciada por factores que podrían hacer que los resultados reales fuesen sustancialmente diferentes a los proyectados.

Entre estos factores cabe destacar los siguientes: la dificultad de integrar oportunamente las grandes y complejas operaciones de Repsol e YPF y realizar las sinergias esperadas; cambios adversos en el precio del crudo; caída de los mercados de capitales de Estados Unidos, España y Argentina; decisiones adversas de los reguladores oficiales en España, Argentina u otros lugares (incluyendo los aspectos relativos a la adquisición de YPF); riesgo derivado de las fluctuaciones en los tipos de cambio, etc.

En consecuencia, no puede garantizarse que cualquiera de las declaraciones a futuro contenidas en este folleto llegue a suceder, ni cuál sería el impacto que tendría sobre los resultados de las operaciones y la situación financiera de los negocios de Repsol e YPF.

IV.2 PRINCIPALES ACTIVIDADES

IV.2.1 Evolución reciente del Grupo Repsol

En los dos cuadros siguientes se recoge, de forma separada, la evolución de las principales magnitudes financieras del Grupo Repsol consolidado y de los indicadores operativos más representativos de las actividades de exploración y producción, refino y marketing, química y gas desarrolladas por el Grupo Repsol durante el período comprendido entre 1994 y 1998.

CUADRO 1

DATOS FINANCIEROS DEL GRUPO REPSOL

	Millones de Pesetas				
	<u>1994</u>	<u>1995</u>	<u>1996</u>	<u>1997</u>	<u>1998</u>
1. RESULTADOS CONSOLIDADOS					
Ingresos operativos	2.371.850	2.544.780	2.771.755	3.209.127	3.159.517
Resultado operativo	176.917	212.504	198.610	233.687	275.844
Carga financiera neta	(14.677)	(10.675)	(8.141)	(24.988)	(28.350)
Otros ingresos y gastos	(6.193)	(12.931)	(2.239)	1.864	(12.738)
Impuestos	(48.719)	(60.563)	(55.196)	(60.865)	(66.134)
Beneficio consolidado del ejercicio	107.328	128.335	133.034	149.698	168.622
Resultado atribuido a socios externos	(10.525)	(10.620)	(13.812)	(23.600)	(23.107)
Beneficio sociedad dominante	96.803	117.715	119.222	126.098	145.515
Beneficio por acción ordinaria (Bpa) ⁽¹⁾					
En Pesetas	323	392	397	420	485
En Euros ⁽²⁾	1,94	2,36	2,39	2,52	2,92
Dividendo por acción ordinaria (D) ⁽¹⁾					
En Pesetas	140	171	181	200	220
En Euros ⁽²⁾	0,84	1,03	1,09	1,20	1,32
% D / Bpa (Pay-out)	43,3%	43,6%	45,6%	47,6%	45,4%
Rentabilidad Fondos Propios Medios (ROE)	19,2%	20,6%	17,7%	16,9%	17,5%
Rentabilidad Activo Neto Medio (ROA)	10,1%	11,3%	9,7%	8,7%	8,4%
Cash - Flow Total ⁽³⁾	221.664	245.201	259.261	327.646	357.721
Inversiones	190.852	203.228	316.550	507.766	368.939
2. BALANCE CONSOLIDADO					
Inmovilizado	958.227	1.019.957	1.464.321	1.779.264	1.909.980
Fondo Comercio consolidación y otros	32.788	30.007	36.358	106.941	103.608
Capital Circulante	198.681	151.390	162.263	269.350	277.708
ACTIVO NETO	<u>1.189.696</u>	<u>1.201.354</u>	<u>1.662.942</u>	<u>2.155.555</u>	<u>2.291.296</u>
Fondos Propios	588.606	658.040	847.848	924.622	1.005.435
Socios Externos	64.068	65.185	139.038	274.171	251.721
Provisiones, otros pasivos y otros acreedores	167.749	164.672	193.910	235.416	257.842
Deudas financieras	369.273	313.457	482.146	721.346	776.298
Tesorería / Acreedores a corto plazo	20,9%	22,2%	13,2%	20,8%	18,3%
Activo circulante / Acreedores a corto plazo	1,08	1,10	1,00	1,02	0,88
Deudas financieras / Activo Neto	31,0%	26,1%	29,0%	33,5%	33,9%
Endeudamiento neto /(F. Prop. + S. Externos)	36,84%	24,25%	38,66%	45,75%	46,77%
Deudas a corto plazo / Deudas financieras	41,12%	29,47%	33,82%	34,82%	51,23%

(1) Al 31 de diciembre de los años 1994-1998 el capital social de Repsol estaba constituido por 300 millones de acciones.

(2) Tipo de cambio utilizado 1 euro = 166,386 pesetas.

(3) El cash-flow total se ha calculado como resultado después de impuestos más/menos todos aquellos ingresos/gastos generados por las operaciones habituales de la empresa que no supongan entrada o salida de caja (amortizaciones, dotación de provisiones, creación o reversión de impuestos diferidos netos, resultados extraordinarios por enajenaciones, etc.).

CUADRO 2

MAGNITUDES OPERATIVAS DEL GRUPO REPSOL

	<u>1994</u>	<u>1995</u>	<u>1996</u>	<u>1997</u>	<u>1998</u>
RESERVAS DE CRUDO ⁽¹⁾					
En España	3.501	5.710	2.727	4.779	3.121
En resto	420.345	475.088	573.034	674.640	640.537
RESERVAS DE GAS ⁽²⁾					
En España	54.831	103.787	70.006	65.231	36.767
En resto	208.577	312.839	1.317.589	2.079.066	1.969.161
PRODUCCIÓN HIDROCARBUROS ⁽³⁾					
En España	6.282	4.606	3.902	2.236	5.390
En resto	56.851	51.594	62.555	79.897	85.163
CAPACIDAD DE REFINO ⁽⁶⁾					
En España	740	740	740	740	740
En resto	-	-	102	132	132
CRUDO PROCESADO ⁽⁴⁾					
En España	32,1	32,13	30,9	31,9	35,7
En resto	-	-	1,4	4,8	6,2
NUMERO DE GASOLINERAS					
En España	3.308	3.366	3.426	3.501	3.495
En resto	495	459	1.107	1.095	1.194
VENTAS PRODUCTOS PETROLÍFEROS ⁽⁴⁾					
En España	22.217	24.789	23.105	24.218	25.866
En resto	6.934	5.486	6.617	10.275	13.712
VENTAS PRODUCTOS PETROQUÍMICOS ⁽⁴⁾					
Por zonas:					
- España	993	972	972	891	1.057
- Resto	845	871	944	855	930
Por tipos:					
- Básicos	641	701	724	548	584
- Derivados	1.197	1.142	1.192	1.198	1.403
VENTAS DE GAS					
GLP ⁽⁴⁾					
- España	2.362	2.294	2.421	2.315	2.357
- Resto	41	73	51	318	430
Gas Natural ⁽⁵⁾					
- España	21.829	37.234	41.971	55.591	59.283
- Resto	11.115	10.231	10.295	11.202	29.262

(1) Miles de barriles de crudo.

(2) Millones de pies cúbicos de gas.

(3) Miles de barriles equivalentes de petróleo boe.

(4) Millones de toneladas.

(5) Millones de termias.

(6) Miles de barriles por día. Conversión: 1m³ de gas = 35,3 pies cúbicos; 1m³ de gas = 10 termias; 1 Boe = 6.000 pies cúbicos de gas.

La información financiera seleccionada y los datos operativos de la actividad que se incluyen en los cuadros anteriores deben leerse conjuntamente con las Cuentas Anuales consolidadas y los Informes de Gestión del Grupo Repsol correspondientes a los ejercicios del período de referencia. No obstante, para una mejor comprensión de las cifras financieras que se presentan conviene señalar lo siguiente:

Ingresos y resultados operativos. La disminución de los ingresos operativos registrada en el ejercicio 1998 se debe básicamente a la caída del precio del crudo, que pasó de un promedio de 19,10 dólares/barril en 1997 a 12,74 dólares/barril en 1998. La disminución de los precios del crudo tiene efectos negativos en los resultados de la actividad de exploración al disminuir la recuperabilidad económica de las reservas descubiertas y los precios de la producción obtenida. El resto de segmentos de actividad experimentaron una mejoría de márgenes y un aumento de resultados operativos, que en el caso de la actividad química han sido más limitados por los efectos derivados de la crisis de las economías asiáticas.

Carga Financiera Neta. El incremento de gastos financieros de los ejercicios 1997 y 1998 obedece al aumento del volumen medio de endeudamiento, como consecuencia de las necesidades financieras derivadas de la expansión de Repsol en Latinoamérica y de la consolidación de la deuda registrada en los balances de las compañías adquiridas.

Otros ingresos y gastos. En este epígrafe se ha incluido la participación en resultados de sociedades puestas en equivalencia, amortización anual del fondo de comercio de consolidación y los resultados extraordinarios, cuya evolución se resume a continuación:

	<u>Millones de Pesetas</u>				
	<u>1994</u>	<u>1995</u>	<u>1996</u>	<u>1997</u>	<u>1998</u>
Resultado en sociedades participadas	342	817	358	2.232	206
Amortización del fondo de comercio	(2.845)	(6.708)	(887)	(3.796)	(4.022)
Resultados extraordinarios	<u>(3.690)</u>	<u>(7.040)</u>	<u>(1.710)</u>	<u>3.428</u>	<u>(8.922)</u>
	<u>(6.193)</u>	<u>(12.931)</u>	<u>(2.239)</u>	<u>1.864</u>	<u>(12.738)</u>

El incremento del resultado de sociedades participadas registrado en 1997 tiene su origen en las sociedades consolidadas en Astra CAPSA por puesta en equivalencia, que aportaron unos 1.900 millones de pesetas. En el ejercicio 1998 algunas de estas sociedades, Eg3, S.A. y Gas Argentino, S.A. pasaron a consolidarse por integración global y proporcional, respectivamente. No obstante, la causa principal que explica la reducción de los resultados del 1998 se encuentra en los 1.308 millones de pesetas de pérdidas registradas en operaciones de derivados realizadas por las sociedades de refino latinoamericanas para cubrirse frente a cambios en los precios del crudo.

La amortización del fondo de comercio contabilizada en 1995 recoge, además de la dotación anual correspondiente, determinados saneamientos realizados en dicho ejercicio. Los mayores importes registrados en 1997 y 1998 tienen su origen en los fondos de comercio derivados de las adquisiciones realizadas por Repsol, principalmente de sociedades latinoamericanas. En base a los cambios introducidos por la legislación vigente en materia contable, en 1998 se ha ampliado a 20 años el período máximo de amortización del fondo de comercio, frente a los 10 años de ejercicios anteriores.

La evolución de los resultados extraordinarios distribuidos por conceptos se resume en el cuadro siguiente:

	Millones de Pesetas				
	1994	1995	1996	1997	1998
Por planes de reestructuración de plantilla	(3.202)	(1.769)	(5.977)	(6.590)	(6.883)
Dotaciones extraordinarias para pérdidas estimadas	(8.081)	(7.175)	(5.969)	(8.152)	(23.197)
Beneficio en enajenación de activos	4.459	513	3.263	7.473	9.624
Subvenciones y otros pasivos abonados a resultados	2.042	1.267	5.330	8.047	11.451
Otros resultados extraordinarios	1.092	124	1.643	2.650	83
	<u>(3.690)</u>	<u>(7.040)</u>	<u>(1.710)</u>	<u>3.428</u>	<u>(8.922)</u>

Impuestos. La evolución de la tasa efectiva de impuestos soportada por el Grupo Repsol se recoge en el siguiente cuadro. La disminución registrada en los ejercicios 1996 y 1997 se debe a las mayores deducciones por las inversiones. En 1998 se registró un tipo inferior como consecuencia, básicamente, de la reorganización societaria del Grupo en el extranjero y de las deducciones practicadas por actividades exportadoras.

1994	1995	1996	1997	1998
31,2%	32,1%	29,3%	28,9%	28,2%

Resultado atribuido a socios externos. Los incrementos que se observan a partir de 1996 obedecen a la incorporación, por integración global, de nuevas sociedades al perímetro de consolidación. También se contabilizan en este epígrafe los dividendos pagados por la emisión de 725 millones de dólares de acciones preferentes (7,45% anual, pagadero trimestralmente) realizada en octubre de 1997 por Repsol International Capital.

IV.2.2 Posición de Repsol frente a sus competidores europeos

En el cuadro adjunto se recoge la posición de Repsol frente a sus principales competidores europeos. Dicha información ha sido obtenida del ranking de las compañías petroleras europeas de 1997 publicado por Fortune International el 5 de agosto de 1998.

Ventas	Beneficios	Beneficio	Beneficio
--------	------------	-----------	-----------

COMPAÑÍAS	Millones USD	Millones USD	s/Ventas (%)	s/Activos (%)
R.D.SHELL	128.142	7.758	6	7
B.P.	71.193	4.046	6	7
ELF	43.572	960	2	2
ENI	36.962	3.004	8	6
TOTAL	32.741	1.304	4	5
STATOIL	17.619	609	3	3
REPSOL	17.075	861	5	5
PETROFINA	13.821	617	4	6

Añadiendo a Repsol los datos de YPF correspondientes al ejercicio 1998, el conjunto agregado Repsol +YPF se situaría por delante de STATOIL en cuanto a ventas y por encima del nivel de los beneficios alcanzados por TOTAL

IV.2.3 Distribución de activos y operaciones por áreas geográficas

Los ingresos, resultados operativos, inversiones y activos de las operaciones extranjeras de Repsol representan un 19,4%, 15,1%, 55,8% y 39,2%, respectivamente, del total del Grupo consolidado en el ejercicio 1998. En el cuadro siguiente se refleja la evolución, durante el período 1996-1998, de las principales magnitudes financieras distribuidas por áreas geográficas.

RESULTADOS OPERATIVOS, INVERSIONES Y ACTIVOS ESPECÍFICOS POR SEGMENTOS GEOGRÁFICOS

(Conceptos / Segmentos)	Millones de Pesetas				
	1996	1997	1998	% 97/96	% 98/97
INGRESOS DE EXPLOTACIÓN					
España ⁽¹⁾	2.494.855	2.660.303	2.546.976	6,63%	(4,26)%
Resto de Europa	105.600	146.826	135.769	39,04%	(7,53)%
Latinoamérica	99.600	282.350	393.772	183,48%	39,46%
Norte de África y Medio Oriente	53.800	100.014	68.181	85,90%	(31,83)%
Lejano Oriente	16.100	17.483	13.712	8,59%	(21,57)%
Resto del Mundo	1.800	2.151	1.107	19,50%	(48,54)%
	2.771.755	3.209.127	3.159.517	15,78%	(1,55)%
RESULTADO OPERATIVO					
España	166.510	165.584	234.204	(0,56)%	41,44%
Resto de Europa	4.200	12.744	6.774	203,43%	(46,85)%
Latinoamérica	17.500	41.661	31.187	138,06%	(25,14)%
Norte de África y Medio Oriente	4.700	7.511	2.351	59,81%	(68,70)%
Lejano Oriente	5.700	5.837	3.110	2,40%	(46,72)%
Resto del Mundo	-	350	(1.782)	----	(609,14)%
	198.610	233.687	275.844	17,66%	18,04%
INVERSIONES					
España	179.814	144.307	163.232	(19,75)%	13,11%
Resto de Europa	10.896	8.972	12.784	(17,66)%	42,49%
Latinoamérica	86.401	280.806	130.395	225,00%	(53,56)%
Norte de África y Medio Oriente	35.449	67.362	55.063	90,03%	(18,26)%
Lejano Oriente	3.858	6.235	6.443	61,61%	3,34%
Resto del Mundo	132	84	1.022	(36,36)%	1.116,67%
	316.550	507.766	368.939	60,41%	(27,34)%
ACTIVOS TOTALES					
España	1.713.668	1.624.945	1.737.692	(5,18)%	6,94%
Resto de Europa	91.500	132.428	100.822	44,73%	(23,87)%
Latinoamérica	224.900	625.221	739.016	178,00%	18,20%
Norte de África y Medio Oriente	91.700	203.072	246.254	121,45%	21,26%
Lejano Oriente	33.000	82.134	30.530	148,89%	(62,83)%
Resto del Mundo	3.800	3.046	4.641	(19,84)%	52,36%
	2.158.568	2.670.846	2.858.955	23,73%	7,04%

(1) Incluye 679.362, 709.590 y 828.004 millones de pesetas de ingresos correspondientes a impuestos especiales de los ejercicios 1996, 1997 y 1998, respectivamente.

Por áreas de negocio la distribución geográfica de las principales filiales extranjeras es la siguiente:

	Empresa	Localización
Área Exploración y Producción:		
Resto de Europa	Repsol Exploration UK, Ltd.	Reino Unido
Latinoamérica	Astra (Julio 1996)	Argentina
		Venezuela
Norte de África y Medio Oriente	Repsol Occidental Corporation	Colombia
	Repsol Exploración Venezuela, BV	Venezuela
	Repsol Exploración Egipto, S.A.	Egipto
	Repsol Exploración Murzuq, S.A.	Libia
Lejano Oriente	Repsol Exploración Argelia, S.A.	Argelia
	Dubai Marine Areas, Ltd.	Dubai
	Repsol (Java) Exploration & Production, Ltd	Indonesia
Resto del Mundo	Repsol (Sumatra) Exploration & Production, Ltd.	Indonesia
	Repsol Exploration Sunda BV	Indonesia
	Repsol Exploración Gabón, S.A.	Gabón
	Repsol Exploración Kazahkstan, S.A.	Kazahkstan
Área Refino y Marketing:		
Resto de Europa	Repsol UK	Reino Unido
	Repsol Portugal, S.A.	Portugal
	Repsol Francia, S.A.	Francia
	Repsol Italia, S.P.A.	Italia
Latinoamérica	Repsol Ecuador, S.A.	Ecuador
	Refinería La Pampilla, S.A. (Agosto 1996)	Perú
	Corpetrol, S.A. (Enero 1997)	Perú
	Eg3 (Septiembre 1997)	Argentina
	Refinerías del Norte, S.A. ⁽¹⁾	Argentina
	Oleoductos del Valle, S.A. ⁽¹⁾	Argentina
	Refinería San Lorenzo, S.A. ⁽¹⁾	Argentina
Área Química:		
Resto de Europa	Repsol Bronderslev A/S	Dinamarca
	Repsol Chemie Deutschland (hasta 1996)	Alemania
Área Gas:		
Latinoamérica	Gas Natural BAN, S.A.	Argentina
	Metrogás (Junio 1998)	Argentina
	Algás (Junio 1997)	Argentina
	Gas Natural México, S.A. de CV	México
	Compañía Peruana de Gas, S.A. (Solgás) (Dic. 1996)	Perú
	Companhia Estadual do Gas (Agosto 1997)	Brasil
	Riogas (Agosto 1997)	Brasil
	Duragas (Agosto 1998)	Ecuador
	Atlantic LNG ⁽¹⁾	Trinidad-Tobago
	Gas Natural ESP (Junio 1997)	Colombia
Gas Natural de Oriente (Junio 1998)	Colombia	

(1) Sólo se incluyen datos de estas compañías en el capítulo de activos.

En los últimos años Repsol ha desarrollado su estrategia de expansión de sus operaciones en Latinoamérica, concentrándose en el establecimiento de operaciones integradas incluyendo producción, refino, transporte y comercialización, así como generación de electricidad, en nuevos mercados con grandes centros de población y demandas energéticas crecientes. En los ejercicios 1996, 1997 y 1998, Repsol invirtió 86.401, 280.806 y 130.395 millones de pesetas respectivamente en Latinoamérica. En los dos primeros meses de 1999, Repsol ha invertido 2.011 millones de dólares en la adquisición del 14,99% del capital de YPF, S.A. (YPF). En particular, las adquisiciones realizadas recientemente en Argentina, han permitido a Repsol el acceso a importantes reservas de crudo y de gas, que permitirán abastecer a los mercados de Brasil, Argentina, Bolivia y Chile. Las adquisiciones en Perú, han posicionado a Repsol como un proveedor clave del país en los mercados de productos refinados del petróleo y de GLP.

En 1998, las actividades de Repsol en Latinoamérica han supuesto el 25,8% de los activos del grupo, el 12,5% de los ingresos de explotación y el 11,3% del resultado operativo. Las cifras equivalentes de 1997 fueron 23,4%, 8,8% y 17,8%, respectivamente.

IV.2.4 Evolución de los negocios por segmentos

Las actividades del Grupo Repsol se organizan en cuatro segmentos: (i) Exploración y Producción, (ii) Refino, Logística y Marketing, (iii) Química y (iv) Gas y Electricidad. En el cuadro siguiente se recogen los datos de ingresos, resultados operativos y otras magnitudes por segmentos de negocio correspondientes al período 1996-1998.

(Conceptos / Segmentos)	Millones de Pesetas				
	1996	1997	1998	% 97/96	% 98/97
INGRESOS DE EXPLOTACIÓN ⁽¹⁾					
Exploración y Producción ⁽²⁾	181.598	221.689	160.362	22,08%	(27,66)%
Refino y Marketing ⁽³⁾	2.156.807	2.477.603	2.447.269	14,87%	(1,22)%
Química ⁽⁴⁾	172.238	198.376	185.419	15,18%	(6,53)%
Gas y Electricidad ⁽⁵⁾	334.465	402.950	430.241	20,48%	6,77%
Ajustes y otros ⁽⁶⁾	(73.353)	(91.491)	(63.774)	24,73%	(30,29)%
	2.771.755	3.209.127	3.159.517	15,78%	(1,55)%
RESULTADO OPERATIVO					
Exploración y Producción	31.579	45.484	15.404	44,03%	(66,13)%
Refino y Marketing	81.319	110.824	155.186	36,28%	40,03%
Química	24.069	28.379	29.440	17,91%	3,74%
Gas y Electricidad	62.629	50.321	77.896	(19,65)%	54,80%
Corporación y Otros	(986)	(1.321)	(2.082)	33,98%	57,61%
	198.610	233.687	275.844	17,66%	18,04%
CASH FLOW OPERATIVO ⁽⁷⁾					
Exploración y Producción	67.525	94.005	68.901	39,22%	(26,70)%
Refino y Marketing	141.542	190.423	237.482	34,53%	24,71%
Química	29.774	35.924	38.687	20,66%	7,69%
Gas y Electricidad	81.161	79.086	114.192	(2,56)%	44,39%
Ajustes y Otros	1.379	596	641	(56,78)%	7,55%
	321.381	400.034	459.903	24,47%	14,97%
INVERSIONES ⁽⁸⁾					
Exploración y Producción	87.539	228.793	114.869	161,36%	(49,79)%
Refino y Marketing	110.192	117.463	88.775	6,60%	(24,42)%
Química	27.099	28.040	30.492	3,47%	8,74%
Gas y Electricidad	90.289	127.963	128.635	41,73%	0,53%
Corporación y Otros	1.431	5.507	6.168	284,84%	12,00%
	316.550	507.766	368.939	60,41%	(27,34)%
ACTIVOS TOTALES ⁽⁹⁾					
Exploración y Producción	310.012	658.864	649.392	112,53%	(1,44)%
Refino y Marketing	1.114.543	1.218.701	1.202.295	9,35%	(1,35)%
Química	133.463	147.926	176.555	10,84%	19,35%
Gas y Electricidad	482.098	581.734	779.803	20,67%	34,05%
Corporación y Otros	118.452	63.621	50.910	(46,29)%	(19,98)%
	2.158.568	2.670.846	2.858.955	23,73%	7,04%

(1) Incluidos de la actividad de Refino y Marketing, 679.362, 709.500 y 828.004 millones de pesetas de ingresos correspondientes a Impuestos Especiales de los ejercicios 1996, 1997 y 1998, respectivamente.

(2) Incluye Repsol Exploración y la actividad de exploración en Astra.

(3) Incluye C.L.H. y refino y comercialización de Repsol Petróleo, Petronor, Repsol Comercial de Productos Petrolíferos, Refinerías La Pampilla y, desde septiembre de 1997, incluye Eg 3.

(4) Incluye petroquímica básica de Repsol Petróleo, Petronor y petroquímica derivada de Repsol Química.

(5) Incluye Repsol Butano, Solgás y la participación del 45,3% en el Grupo Gas Natural y, desde 1997, gas y electricidad en Astra. Desde el cuarto trimestre de 1998 incluye Duragás.

(6) Incluye ajustes por operaciones intergrupo y costes de estructura de Repsol.

(7) El cash-flow operativo corresponde a la caja generada por las operaciones que constituyen el resultado operativo (antes de impuestos).

(8) Inversiones inmateriales, materiales, financieras y otras imputadas como gastos a distribuir en varios ejercicios.

(9) Activos que se pueden asociar directamente con los correspondientes segmentos de actividad.

IV.2.4.1 Actividad de Exploración y Producción

Esta área incluye la exploración y producción de crudo y gas natural. Las reservas de crudo y gas de Repsol se encuentran principalmente en Latinoamérica, el Norte de África y Oriente Medio, con reservas adicionales localizadas en el Mar del Norte (Reino Unido), Indonesia, África Occidental y España. Repsol estima que al 31 de diciembre de 1998 tenía unas reservas probadas de aproximadamente 977,98 millones de barriles de crudo equivalente. Durante 1998, Repsol produjo una media aproximada de 248.093 barriles diarios de crudo equivalente (netos de royalties). El segmento de Exploración y Producción supuso aproximadamente un 16%, 19% y 5% del resultado operativo del Grupo Repsol en los ejercicios 1996, 1997 y 1998 respectivamente.

La actividad de Exploración y Producción (en adelante “E&P”) es llevada a cabo por Repsol Exploración, S.A. y, desde julio de 1996, también por Astra C.A.P.S.A., sociedad argentina controlada por Repsol desde la adquisición del 37,7% de sus acciones. Dicha actividad comprende la exploración, desarrollo y producción de hidrocarburos en España y en el extranjero. Repsol Exploración participa también con otras sociedades extranjeras en trabajos de exploración y mantiene intereses en dieciséis países, participando como operador en diez de ellos (España, Argelia, Colombia, Argentina, Kazajistán, Bolivia, Perú, Venezuela, Egipto y Libia), directamente o a través de filiales controladas por Repsol. A continuación se detalla la evolución de los ingresos, resultados operativos y otras magnitudes de esta actividad durante los tres últimos años:

INGRESOS Y RESULTADOS OPERATIVOS, INVERSIONES Y ACTIVOS ESPECÍFICOS DEL ÁREA EXPLORACIÓN Y PRODUCCIÓN

<i>(Conceptos / Segmentos)</i>	Millones de Pesetas				
	1996	1997	1998	% 97/96	% 98/97
INGRESOS DE EXPLOTACIÓN					
España	59.098	14.417	21.717	(75,60)%	50,63%
Resto de Europa	13.800	17.924	13.322	29,88%	(25,68)%
Latinoamérica	37.000	66.369	43.970	79,38%	(33,75)%
Norte de África y Medio Oriente	53.800	103.345	66.534	92,09%	(35,62)%
Lejano Oriente	16.100	17.483	13.712	8,59%	(21,57)%
Resto del Mundo	1.800	2.151	1.107	19,50%	(48,54)%
	181.598	221.689	160.362	22,08%	(27,66)%
RESULTADO OPERATIVO					
España	5.579	1.572	4.878	(71,82)%	210,31%
Resto de Europa	4.400	10.526	4.447	139,23%	(57,75)%
Latinoamérica	11.200	20.752	4.172	85,29%	(79,90)%
Norte de África y Medio Oriente	4.700	6.447	579	37,17%	(91,02)%
Lejano Oriente	5.700	5.837	3.110	2,40%	(46,72)%
Resto del Mundo	-	350	(1.782)	-----	(609,14)%
	31.579	45.484	15.404	44,03%	(66,13)%
INVERSIONES					
España	8.023	8.510	1.891	6,07%	(77,78)%
Resto de Europa	5.531	4.004	7.604	(27,61)%	89,91%
Latinoamérica	37.065	142.658	43.715	284,89%	(69,36)%
Norte de África y Medio Oriente	32.930	67.302	54.194	104,38%	(19,48)%
Lejano Oriente	3.858	6.235	6.443	61,61%	3,34%
Resto del Mundo	132	84	1.022	(36,36)%	1.116,67%
	87.539	228.793	114.869	161,36%	(49,79)%
ACTIVOS TOTALES					
España	51.212	42.041	76.760	(17,91)%	82,58%
Resto de Europa	41.800	39.914	38.938	(4,51)%	(2,45)%
Latinoamérica	88.500	330.627	291.809	273,59%	(11,74)%
Norte de África y Medio Oriente	91.700	161.102	206.714	75,68%	28,31%
Lejano Oriente	33.000	82.134	30.530	148,89%	(62,83)%
Resto del Mundo	3.800	3.046	4.641	(19,84)%	52,36%
	310.012	658.864	649.392	112,53%	(1,44)%

Ingresos y resultados operativos

Los mayores ingresos y resultados operativos de Exploración y Producción registrados en 1997 tienen su origen, principalmente, en la consolidación de Astra CAPSA durante el ejercicio completo y en las adquisiciones de Pluspetrol Energy y Mexpetrol Argentina, que en conjunto aportaron 50.600 millones de pesetas de ingresos y un incremento sustancial de márgenes. Otros hechos que propiciaron esa evolución fueron el incremento de la producción del yacimiento de Harding en el Mar del Norte, el beneficio obtenido en la venta del yacimiento de Magnus (1.600 millones de pesetas) y la apreciación del

dólar frente a la peseta. El efecto de estos factores se minoró por la reducción de los precios del crudo y del gas.

La causa principal que explica el descenso de los ingresos y resultados operativos de 1998 es la caída del precio del crudo Brent, que pasó de 19,09\$/barril en 1997 a 12,74 \$/barril de promedio en 1998. Este descenso fue compensado, en parte, por la mayor producción de hidrocarburos (inicio de Mene-Grande de Venezuela en febrero de 1998, por el incremento de más del 95% en la producción de crudo en el campo de Sharara (Libia), por la producción de crudo en el campo Tifernine (Argelia), por un año completo de producción en los yacimientos Poseidón y Boqueron (España) y por la apreciación del dólar frente a la peseta. Adicionalmente los gastos operativos aumentaron proporcionalmente en mayor medida que los ingresos ya que el crecimiento de los gastos, que aumentaron en línea con la producción, no estaba limitado por el descenso del precio del crudo.

Reservas

El siguiente cuadro refleja las reservas probadas de crudo y gas de Repsol, desarrolladas y no desarrolladas, (incluyendo condensados y gas natural licuado), a 31 de diciembre de 1996, 1997 y 1998. Las reservas probadas de crudo y gas a 31 de diciembre de 1995, 1996, 1997 y 1998 han sido estimadas por la Sociedad de conformidad con las directrices establecidas por la *Securities and Exchange Commission* y el *Financial Accounting Standards Board*, que exigen que las reservas estimadas sean calculadas según las condiciones económicas y operativas, sin tener en cuenta las escalaciones de precios y costes, exceptuando los casos en que existan acuerdos contractuales.

	Miles de barriles de crudo (incluidos los condensados v el gas natural licuado)							Millones de pies cúbicos de gas natural	Miles de barriles de crudo equivalente
	Total	Norte de África y Medio Oriente			Lejano Oriente	Mar del Norte	Resto del Mundo		
		España	Oriente	Sudamérica					
Reservas probadas desarrolladas y no desarrolladas:									
Reservas a 31 de diciembre de 1995	480.798	5.710	321.081	38.028	28.190	75.037	12.752	416.626	550.236
Reasignación entre áreas (*)	-	-	8.340	-	-	-	(8.340)	-	-
Revisión de estimaciones anteriores	9.904	(1.289)	(2.694)	6.766	6.812	535	(226)	(57.890)	256
Incremento de mejoras en técnicas de recuperación	6.176	-	5.160	699	-	317	-	306	6.227
Extensiones y descubrimientos	12.677	-	707	11.608	362	-	-	65.555	23.603
Compras (ventas) de reservas	124.193	-	26.036	98.157	-	-	-	1.013.819	293.163
Producción	(57.987)	(1.694)	(33.131)	(12.001)	(5.209)	(5.230)	(722)	(50.821)	(66.457)
Reservas a 31 de diciembre de 1996	575.761	2.727	325.499	143.257	30.155	70.659	3.464	1.387.595	807.028
Revisión de estimaciones anteriores	48.245	314	23.787	16.886	6.011	1.213	34	76.244	60.952
Incremento de mejoras en técnicas de recuperación	1.049	-	825	224	-	-	-	-	1.049
Extensiones y descubrimientos	16.851	3.140	3.507	6.602	1.169	2.433	-	59.720	26.804
Compras (ventas) de reservas	105.698	-	838	114.902	-	(10.042)	-	704.423	223.102
Producción	(68.185)	(1.402)	(33.455)	(20.920)	(5.164)	(6.525)	(719)	(83.685)	(82.133)
Reservas a 31 de diciembre de 1997	679.419	4.779	321.001	(1) 260.951	32.171	57.738	2.779	2.144.297	1.036.802
Revisión de estimaciones anteriores	5.176	240	(7.567)	5.011	5.556	2.618	(682)	(151.701)	(20.108)
Incremento de mejoras en técnicas de recuperación	7.155	-	949	6.206	-	-	-	224	7.192
Extensiones y descubrimientos	25.287	-	6.286	19.001	-	-	-	118.631	45.059
Compras (ventas) de reservas	960	-	(419)	1.379	-	-	-	(8.235)	(413)
Producción	(74.339)	(1.898)	(33.181)	(24.735)	(6.130)	(7.879)	(516)	(97.288)	(90.554)
Reservas a 31 de diciembre de 1998	643.658	3.121	287.069	(1) 267.813	31.597	52.477	1.581	2.005.928	977.978
Reservas probadas desarrolladas:									
A 31 de diciembre de 1995	294.942	3.734	223.251	37.173	20.920	5.452	4.412	68.617	306.378
A 31 de diciembre de 1996	411.716	2.727	229.029	117.849	25.495	33.152	3.464	494.056	494.059
A 31 de diciembre de 1997	462.361	4.779	223.828	170.975	27.187	32.813	2.779	1.062.306	639.412
A 31 de diciembre de 1998	474.528	1.719	240.163	174.074	24.514	32.477	1.581	1.013.321	643.415

(*) Las reservas procedentes de actividades en Argelia, anteriormente incluidas en el resto del mundo, se han reasignado al Norte de África y Oriente Medio.

Nota: a 31 de diciembre de 1997 y 1998, aproximadamente 160 y 128 millones de barriles de crudo equivalente, respectivamente, correspondieron a socios minoritarios del Grupo Astra.

(1) Se incluyen 27 millones de barriles en 1997 y 13 millones de barriles en 1998 cuyo único ingreso fue el correspondiente al contrato de servicios de extracción firmado al efecto (producción base). En 1997 se recogen también 4 millones de barriles aportados por la sociedad Ajax, S.A., no consolidada en dicha fecha.

La información complementaria sobre la actividad de exploración y producción de hidrocarburos, referente a costes capitalizados y costes soportados se encuentra detallada en las cuentas anuales incorporadas a este Folleto.

Producción

El cuadro siguiente recoge la producción media diaria neta de crudo y gas natural de Repsol, el ratio de producción respecto a las necesidades de crudo y la vida esperada de los yacimientos en producción para los años 1996, 1997, 1998:

	1996			1997			1998		
	Miles de barriles por día de crudo equivalente			Miles de barriles por día de crudo equivalente			Miles de barriles por día de crudo equivalente		
	Total	%		Total	%		Total	%	
Producción neta de crudo ⁽¹⁾									
España	4,64	2,55%		3,84	1,71%		5,2	2,10%	
Norte de África y Oriente Medio	90,77	49,85%		91,66	40,73%		90,91	36,64%	
Latinoamérica	32,88	18,06%		57,32	25,47%		67,77	27,32%	
Resto del Mundo	30,58	16,80%		33,99	15,11%		39,79	16,04%	
Producción neta de crudo total	158,87	87,25%		186,81	83,02%		203,67	82,09%	
	Miles de millones de pies cúbicos de gas	Miles de barriles por día de crudo equivalente		Miles de millones de pies cúbicos de gas	Miles de barriles por día de crudo equivalente		Miles de millones de pies cúbicos de gas	Miles de barriles por día de crudo equivalente	
Producción neta de gas		Total ⁽²⁾	%		Total ⁽²⁾	%		Total ⁽²⁾	%
España	36,30	6,05	3,32%	13,70	2,28	1,01%	57,47	9,58	3,86%
Latinoamérica	58,81	9,80	5,38%	170,48	28,41	12,63%	178,82	29,80	12,01%
Resto del Mundo	44,13	7,36	4,04%	45,09	7,52	3,34%	30,32	5,05	2,04%
Producción neta de gas natural total	139,24	23,21	12,75%	229,27	38,21	16,98%	266,61	44,44	17,91%
TOTAL		182,08	100,00%		225,02	100,00%		248,11	100,00%
		1996			1997			1998	
Producción de crudo /necesidades de crudo (neto de royalties)		24,7%			25,1%			24%	
Vida esperada de los yacimientos en producción (en años) (3):									
- Yacimientos de crudo		9,9			10,0			8,6	
- Yacimientos de gas		27,3			25,6			20,6	

(1) La producción de crudo incluye los condensados y el gas natural licuado.

(2) 1 barril de crudo equivalente, corresponde a 6.000 pies cúbicos de gas.

(3) Calculada en base a la relación entre reservas y producción anual.

Exploración, desarrollo y adquisiciones.

La estrategia de expansión de Repsol se basa tanto en la exploración como en la adquisición de activos. Sus actividades de exploración y sus nuevos proyectos se concentran en regiones geográficas específicas las cuales presentan un elevado potencial y unas condiciones favorables para mejorar su posición competitiva, principalmente en Latinoamérica, Norte de África y Mar del Norte.

El siguiente cuadro muestra los datos más relevantes de las actividades de exploración y desarrollo y de la adquisición de reservas de Repsol durante los años 1996, 1997 y 1998.

		Millones de Pesetas			
		1996	1997	1998	
Costes soportados:					
Exploración		8.330	14.574	9.061	
Desarrollo		44.798	85.137	92.207	
Adquisición de Reservas		32.994	130.516	13.601	
		<u>86.122</u>	<u>230.227</u>	<u>114.869</u>	
		Unidades	1996	1997	1998
Dominio minero	Km ²		133.414	101.696	151.870
Sondeos exploratorios:					
Operados			12	28	39
No operados			<u>25</u>	<u>26</u>	<u>18</u>
Total			37	54	57
Positivos ⁽¹⁾			11	22	26
Descubrimientos	Mill. Barriles crudo equivalente		23,6	26,8	45,1
Adquisiciones/ventas	Mill. Barriles crudo equivalente		293,2	223,1	(0,4)

(1) En 1997 y 1998 la cifra incluye 3 y 16 sondeos, respectivamente, en evaluación.

a) Adquisiciones

Argelia: En 1996 Repsol adquirió una participación del 30% en el yacimiento de gas Tin-Fouyé Tabankort (uno de los yacimientos de gas más extensos en Argelia, todavía sin explotar, con reservas recuperables de gas y líquidos asociados estimadas en 900 millones de barriles de crudo equivalente) y suscribió un acuerdo de joint-venture con Total y Sonatrach (sociedad estatal de hidrocarburos argelina) para su explotación. Esta participación incrementó las reservas probadas de crudo de Repsol, a 31 de diciembre de 1998, en 91,5 millones de barriles, aproximadamente. La exploración de este yacimiento ha implicado la construcción de una planta de tratamiento de gas natural. La inversión que Repsol destinará a este proyecto asciende a 327,5 millones de dólares aproximadamente, e incluye la construcción de la planta de tratamiento de gas natural con una capacidad de 21 millones de metros cúbicos diarios.

Argentina: En julio de 1996 Repsol adquirió un 37,7% de Astra y durante 1997, 1998 y el primer trimestre de 1999 ha ido aumentando su participación hasta alcanzar un 67,5% al 31 de marzo de

1999. La inversión en Astra ha ascendido a 101.855 millones de pesetas (18.785 de los cuales han sido aportaciones en ampliaciones de capital).

A continuación se detallan las reservas probadas aportadas por Astra en los tres últimos ejercicios:

	Unidades	1996	1997	1998
Reservas probadas al 31 de diciembre ⁽¹⁾				
Crudo	Miles de barriles	108,1	151,4	163,02
Gas natural	Miles de millones de pies cúbicos	636,2	1.314,53	1.282,92
RESERVAS TOTALES	Millones de barriles de crudo equivalente ⁽²⁾	214,1	370,49	376,84

(1) En enero de 1997 Astra adquirió el 45% de Pluspetrol Energy, operadora y propietaria del campos Ramos (situado al norte de Argentina). Este yacimiento contaba con unas reservas probadas el 31 de diciembre de 1998 de 102,9 millones de barriles de crudo y 2.848,81 miles de millones de pies cúbicos de gas.

(2) 1 barril de crudo equivalente corresponde a 6.000 pies cúbicos de gas.

Venezuela: En junio de 1997, Repsol resultó adjudicatario de una concesión para la explotación de la zona de Mene Grande. Para los años 2005 y 2006, se espera que el nivel de producción diaria se sitúe alrededor de los 60.000 barriles. El acuerdo tiene una duración hasta el año 2017.

En septiembre de 1998 Astra adquirió una participación del 50% del contrato de servicio para el bloque West Guárico Occidental por 35 millones de dólares. Se considera que este bloque, si bien contaba con escasas reservas probadas en el momento de la adquisición, tiene un elevado potencial exploratorio.

España: En 1998, Repsol vendió su participación en 8 bloques en la zona de las Marismas (España), en los que había 0,57 millones de barriles de crudo equivalente de reservas remanentes, por un importe de 1.425 millones de pesetas, obteniendo un beneficio de 1.132 millones de pesetas.

b) Exploración y Desarrollo

Entre los descubrimientos más significativos realizados por Repsol en 1998 se incluyen los siguientes:

España: Se produjeron dos nuevos descubrimientos en el Valle del Guadalquivir.

Venezuela: Astra realizó un descubrimiento importante de crudo en el pozo Tacata Tag 12E en el bloque exploratorio de Quiamare-La Ceiba (participación de Astra: 25%).

Egipto: En noviembre de 1998 tuvo lugar un descubrimiento de gas natural en la concesión de Repsol en Khalda (las pruebas realizadas indican que tiene una capacidad de producción estimada diaria de 19,1 millones de pies cúbicos de gas natural y 732 barriles de condensados de 53,9 grados API). Repsol es operador del Grupo Khalda, con una participación del 50%. Repsol y los restantes miembros del Grupo Khalda han firmado un contrato de venta con la Egyptian General Petroleum Company (EGPC), por el cual la concesión de Khalda se compromete a producir 200 millones de pies cúbicos de gas por día, que serán suministrados a la EGPC para ser utilizados, principalmente, en la generación de electricidad en la región de Alejandría.

Repsol ha realizado un descubrimiento en el pozo North Alemein-1X , zona oeste del desierto de Egipto (capacidad de producción de 8.300 barriles de crudo de 38 grados API y 100.000 metros cúbicos de gas).

Argentina: Repsol ha realizado ciertos descubrimientos de crudo y gas en el área de Santa Cruz II de la zona Austral con unas reservas de crudo estimadas de 18,2 millones de barriles de crudo equivalente. En 1998 este área produjo 14.693 millones de pies cúbicos estándar de gas y 2,72 millones de barriles netos de crudo para Astra.

Libia: La unidad de Repsol en Libia finalizó el pozo M-1 en el bloque NC-115 (cercano al campo de El Sahara) donde descubrió un nuevo yacimiento. El pozo produjo 2.500 barriles de crudo por día de 43 grados API.

Perú: En 1998 Repsol resultó adjudicataria de las tres concesiones siguientes:

	Extensión (Km ²)	% de Participación	Inversión Prevista (Millones de Pesetas)
Bloque 33 y cuenca de Marañón	7.000	100%	3
Bloque 34	11.256	50%	5,5
Bloque 35	10.603	35%	5,5

Azerbaiján: En 1998, Repsol Exploración adquirió una participación del 5% en el consorcio constituido para explorar el yacimiento submarino Kurdashi en el mar Caspio, en Azerbaiján (Agip será el operador y SOCAR poseerá una participación del 50%). Repsol tiene previsto invertir 10 millones de dólares durante el período que cubre de los 3 a los 5 años y medio iniciales.

IV.2.4.2 Actividad de refino, logística y marketing

Esta área incluye el refino y transporte, así como la comercialización, tanto al por menor como al por mayor, de productos petrolíferos. Repsol realiza actividades de refino en tres países y lidera la actividad de refino en España. El Grupo opera cinco refinerías en España con una capacidad instalada total de refino de 740.000 barriles diarios, y dos refinerías en Latinoamérica (Argentina y Perú) con una capacidad instalada total de refino de 132.500 barriles diarios. Repsol realiza actividades de distribución y comercialización en 6 países; es líder en el mercado español y uno de los principales operadores en Argentina, Perú y Ecuador. La red de puntos de venta de Repsol consta de 3.495 estaciones de servicio y aparatos surtidores en España y 1.148 estaciones de servicio y aparatos surtidores fuera del territorio nacional, principalmente en Latinoamérica. El área de Refino y Marketing supuso aproximadamente un 41%, 47% y 56% del resultado operativo del Grupo Repsol en los ejercicios 1996, 1997 y 1998 respectivamente.

La actividad de refino de Repsol la realizan Repsol Petróleo y Petronor en España, Eg3 en Argentina y Refinería La Pampilla, S.A. en Perú cuyo operador técnico es Repsol. Las actividades de distribución y comercialización han evolucionado de forma muy significativa en los últimos años y, en la actualidad, la realizan C.L.H. y Repsol Comercial de Productos Petrolíferos, respectivamente. A continuación se detalla la evolución de los ingresos, resultados operativos y otras magnitudes de esta actividad durante los tres últimos años:

INGRESOS Y RESULTADOS OPERATIVOS, INVERSIONES Y ACTIVOS ESPECÍFICOS DEL ÁREA REFINO, LOGÍSTICA Y MARKETING

<i>(Conceptos / Segmentos)</i>	Millones de Pesetas				
	1996	1997	1998	% 97/96	% 98/97
INGRESOS DE EXPLOTACIÓN					
España ⁽¹⁾	2.028.607	2.187.892	2.068.963	7,85%	(5,44)%
Resto de Europa	88.700	123.800	115.634	39,57%	(6,60)%
Latinoamérica	39.500	165.911	262.672	320,03%	58,32%
	2.156.807	2.477.603	2.447.269	14,87%	(1,22)%
RESULTADO OPERATIVO					
España	78.919	94.768	134.722	20,08%	42,16%
Resto de Europa	200	749	2.142	274,50%	185,98%
Latinoamérica	2.200	15.307	18.322	595,77%	19,70%
	81.319	110.824	155.186	36,28%	40,03%
INVERSIONES					
España	73.099	54.399	66.020	(25,58)%	21,36%
Resto de Europa	5.365	4.727	5.123	(11,89)%	8,38%
Latinoamérica	31.728	58.337	17.632	83,87%	(69,78)%
	110.192	117.463	88.775	6,60%	(24,42)%
ACTIVOS TOTALES					
España	985.743	978.621	971.138	(0,72)%	(0,76)%
Resto de Europa	46.700	82.700	55.337	77,09%	(33,09)%
Latinoamérica	82.100	157.380	175.820	91,69%	11,72%
	1.114.543	1.218.701	1.202.295	9,35%	(1,35)%

- (1) Se incluye como mayor precio de venta y de coste los impuestos especiales de los productos comercializados. Los impuestos especiales de 1996, 1997 y 1998 ascendieron a 679.362, 709.590 y 828.004 millones de pesetas respectivamente.

Ingresos y resultados operativos

El incremento en 1997 de los ingresos y resultados operativos se debe a la consolidación de las actividades de La Refinería La Pampilla (desde julio de 1996) y Eg3 (desde septiembre de 1997), la mejora de los márgenes de refino (un 30% superior a los de 1996) y los de comercialización y a la apreciación del dólar frente a la peseta.

La disminución en 1998 de los ingresos se ha debido al descenso del precio del crudo y el incremento en el resultado operativo es consecuencia de la mejora de los márgenes de refino, transporte y comercialización (fundamentalmente por reducción de los descuentos aplicados en algunas estaciones de servicio) y a la mayor contribución al Grupo aportada por las filiales latinoamericanas, cuyos márgenes son más elevados que la media del Grupo.

Refino

Las refinerías de Repsol producen una amplia gama de productos petrolíferos, incluyendo combustibles, carburantes, lubricantes, productos de petroquímica básica, asfaltos y coque. Repsol inició sus actividades de refino en Latinoamérica en agosto de 1996, con la compra, a través del consorcio Refinadores del Perú (“Refipesa”) de un 60% de la Refinería La Pampilla, S.A. (“Relapasa”), cuyo principal activo es la refinería de La Pampilla. Las actividades de refino de Repsol en Latinoamérica también incluyen su participación del 94,2% en Eg3, S.A., compañía argentina de refino y distribución de petróleo, cuya principal actividad de refino se realiza en la refinería Bahía Blanca. Repsol opera esta refinería desde el 1 de septiembre de 1997.

1. Capacidad instalada.

En el siguiente cuadro se refleja la capacidad instalada de las refinerías más importantes de Repsol al 31 de diciembre de 1998.

	Miles barriles/día		Miles toneladas/año	
	Destilación	Conversión	Lubricantes	Asfaltos
	Primaria	(1)		
ESPAÑA				
REPSOL PETRÓLEO:				
Cartagena	100	--	135	300
La Coruña	120	54	--	100
Puertollano	140	57	110	300
Tarragona	160	30	--	425 ⁽²⁾
PETRONOR:				
Bilbao	220	53	--	200
TOTAL REPSOL ESPAÑA	740	194	245	1.325
TOTAL ESPAÑA ⁽³⁾	1.250	304	405	1.980
% TOTAL REPSOL SOBRE				
TOTAL ESPAÑA	59%	64%	61%	67%
PERÚ				
La Pampilla	102	7	--	--
ARGENTINA				
Bahía Blanca	30	9	--	150
TOTAL REPSOL	872	210	245	1.475

- (1) Capacidad de conversión expresada en unidades equivalentes de FCC (cracking catalítico en lecho fluido).
- (2) Corresponde al 50% de la producción de asfaltos de Asfaltos Españoles, S.A. (“ASESA”) (sociedad participada al 50% por Repsol y Cepsa), el 50% de cuyos productos son comercializados por Repsol. ASESA inició sus actividades de maquila de asfalto en 1990.
- (3) Estimaciones de Repsol.

La capacidad de las instalaciones de almacenamiento de Repsol a 31 de diciembre de 1998 era de 32 millones de barriles de crudo y 27 millones de barriles de productos refinados.

A 31 de diciembre de 1998 Repsol alquiló buques-tanque para el transporte de crudo con una capacidad de 260.000 toneladas de peso muerto y era propietaria de 265 km. de oleoductos para el transporte de petróleo crudo.

Las refinerías de Repsol en España estuvieron funcionando a una media del 96,6% de su capacidad en el ejercicio 1998. Estas refinerías fueron construidas o renovadas en la década de

los años 70 y utilizan procesos de refino eficientes según normas internacionales. Desde 1983 se han venido realizando inversiones con el objetivo de cumplir las normas del sector e incrementar su eficiencia así como su producción de productos refinados ligeros.

En 1998 se han puesto en marcha determinados proyectos para ampliar la capacidad de las unidades de coquización en La Coruña y Puertollano y para la construcción de un mild hydrocracker de la refinería de Bilbao. En cuanto a los requisitos europeos relativos a la gasolina y el gasoil, Repsol continúa realizando inversiones para conseguir adaptarse a las normas establecidas. Además, recientemente se ha aprobado un nuevo proyecto de oleoducto entre Cartagena y Puertollano. A 31 de diciembre de 1997, el Fondo Europeo de Desarrollo Regional concedió a Repsol 10.200 millones de pesetas, aproximadamente, para la construcción de dicho oleoducto, el cual se espera que pueda empezar a funcionar a finales del año 1999. La construcción supone una inversión total de 26.000 millones de pesetas.

La refinería La Pampilla, situada a 25 km. al norte de Lima, Perú, tiene una capacidad total que supone más del 50% de la capacidad instalada en Perú a 31 de diciembre de 1998. En virtud del contrato de adquisición firmado con el Estado peruano, los propietarios de La Pampilla se han comprometido a invertir al menos 50 millones de dólares a lo largo de cinco años para modernizar e incrementar la eficiencia de esta refinería, así como para adaptarla a la normativa medioambiental peruana. Los costes derivados de dicha inversión serán compartidos proporcionalmente entre Refinadores del Perú, S.A. (60%) y los demás accionistas de La Pampilla (40%).

A lo largo de 1998, Repsol ha puesto en marcha determinados proyectos con la intención de incrementar la capacidad de refino de la refinería de La Pampilla, así como de ampliar las unidades de vacío y FCC existentes y de instalar nuevas unidades de vacío y visbreaking. Estos proyectos disminuirán en el futuro la producción de fuelóleo incrementando la de productos refinados ligeros.

Astra es el operador de la refinería de Bahía Blanca, la cual tiene una capacidad de 30.500 barriles diarios. Cuenta con unidades de FCC y visbreaking que aportan una capacidad de conversión del 30%. A 31 de diciembre de 1998, Astra poseía una participación del 42,5% en la Refinería San Lorenzo y del 21,0% en Refinor.

2. Aprovisionamientos y producción

El siguiente cuadro presenta las materias primas procesadas y la producción para sus principales productos en los períodos indicados.

	<u>1996⁽¹⁾</u>	<u>1997⁽²⁾</u>	<u>1998</u>
Materias primas procesadas⁽³⁾			
Crudo	32,24	36,67	41,83
Otras cargas y materias primas	2,09	2,75	2,48
Total	34,33	39,42	44,31
Producción⁽⁴⁾			
Destilados medios	13.008	14.903	16.781
Gasolinas	6.596	7.133	8.049
Fuelóleos	7.501	8.655	10.085
GLP	853	982	1.028
Asfaltos	913	1.104	1.151
Lubricantes	262	234	246
Otros (sin petroquímicos)	772	885	1.113
Total	29.905	33.896	38.453

(1) Incluye desde el 1 de agosto de 1996 el 100% de producción de la Refinería La Pampilla.

(2) Incluye desde el 1 de septiembre de 1997 el 100% de la producción de Bahía Blanca en Argentina.

(3) En millones de toneladas.

(4) En miles de toneladas.

Durante 1998, Repsol adquirió 47 millones de toneladas de crudo, de las cuales 42 millones de toneladas fueron utilizadas para sus propias actividades, mientras que los 5 millones de toneladas restantes fueron vendidas en los mercados internacionales. El sistema de refino de Repsol adquirió 2,3 millones de toneladas de crudo a Exploración en 1998, y 767.000 toneladas a Astra. Los 39 millones de toneladas de crudo restantes utilizados en las actividades de refino de Repsol han sido adquiridos de conformidad con los correspondientes contratos o en el mercado spot. En línea con la larga relación mantenida con Pemex, Repsol le compra un volumen que se fija anualmente. Tanto en 1997 como en 1998, dicha cantidad se estableció en torno a los 78.000 barriles por día. Estas operaciones se denominan en dólares americanos. La cantidad para 1999 todavía no ha sido fijada, sin embargo se estima en unos 88.000 barriles diarios. Adicionalmente Repsol adquirió en 1998 5,1 millones de toneladas de productos petrolíferos, intermedios y finales, de los cuales 2,2 millones de toneladas fueron vendidas en los mercados internacionales.

El origen del crudo procesado en 1998 ha sido:

	<u>1998</u>
África	9,7%
Golfo Pérsico	36,4%
América	14,5%
Mediterráneo	20,2%
España	1,8%
Otras zonas	<u>17,4%</u>
	100%

En Perú y Argentina los activos de refino han estado operando a niveles de destilación próximos al 100%.

El Estado requiere que las entidades implicadas en la producción o distribución de productos petrolíferos en España mantengan unos niveles mínimos de reservas de dichos productos. A tenor de la legislación promulgada en 1994, el gobierno español creó la Corporación de Reservas Estratégicas (“CORES”), un organismo estatal, con el objeto de establecer, gestionar y mantener los niveles de reservas estratégicas de crudo y productos derivados del petróleo. En 1995, Repsol vendió aproximadamente 1,4 millones de toneladas de productos petrolíferos para contribuir a la creación de la reserva estratégica. En 1998, se han vendido 66,3 miles de toneladas a CORES. Repsol cumple la normativa actual en todos los aspectos significativos.

3. Ventas y comercialización

En el siguiente cuadro se desglosan las ventas de productos petrolíferos distribuidas por productos y por mercados:

	Miles de toneladas			%	%
	1996	1997	1998		
Ventas en España:					
Gasolinas	4.936	5.108	5.044	3,5	(1,3)
Gasoil/Keroseno	12.505	13.469	14.575	7,7	8,2
Fueloil	4.120	3.871	4.344	(6,0)	12,2
Resto	<u>1.544</u>	<u>1.770</u>	<u>1.904</u>	14,6	7,6
	23.105	24.218	25.867		
Resto:					
Gasolinas	1.287	1.478	2.578	14,8	74,5
Gasoil/Keroseno	1.246	2.513	3.652	101,7	45,3
Fueloil	2.964	4.857	6.140	63,9	26,4
Resto	<u>1.120</u>	<u>1.427</u>	<u>1.343</u>	27,4	(5,9)
	6.617	10.275	13.713		
Total:					
Gasolinas	6.223	6.586	7.622	5,8	15,7
Gasoil/Keroseno	13.751	15.982	18.227	16,2	14,0
Fueloil	7.084	8.728	10.484	23,1	20,1
Resto	<u>2.664</u>	<u>3.197</u>	<u>3.247</u>	<u>20,0</u>	<u>1,6</u>
	29.722	34.493	39.580	16,0	14,7

En 1998, el sistema de refino de Repsol vendió productos petrolíferos con el siguiente desglose: 0,8 millones de toneladas fueron vendidas a Repsol Butano, 18,9 millones de toneladas a Repsol Comercial, 8,5 millones de toneladas se vendieron directamente en otros mercados domésticos y 13,3 millones de toneladas en otros países (incluyendo 5,9 millones de toneladas vendidas por las refinerías de Repsol situadas en Latinoamérica). Aproximadamente, el 20% de las ventas efectuadas en España fueron de gasolina y el 56% de destilados medios. En 1998, las ventas internacionales realizadas tuvieron lugar, principalmente, en los siguientes mercados: Portugal, el Reino Unido, Francia, Italia y Latinoamérica.

Distribución de productos petrolíferos

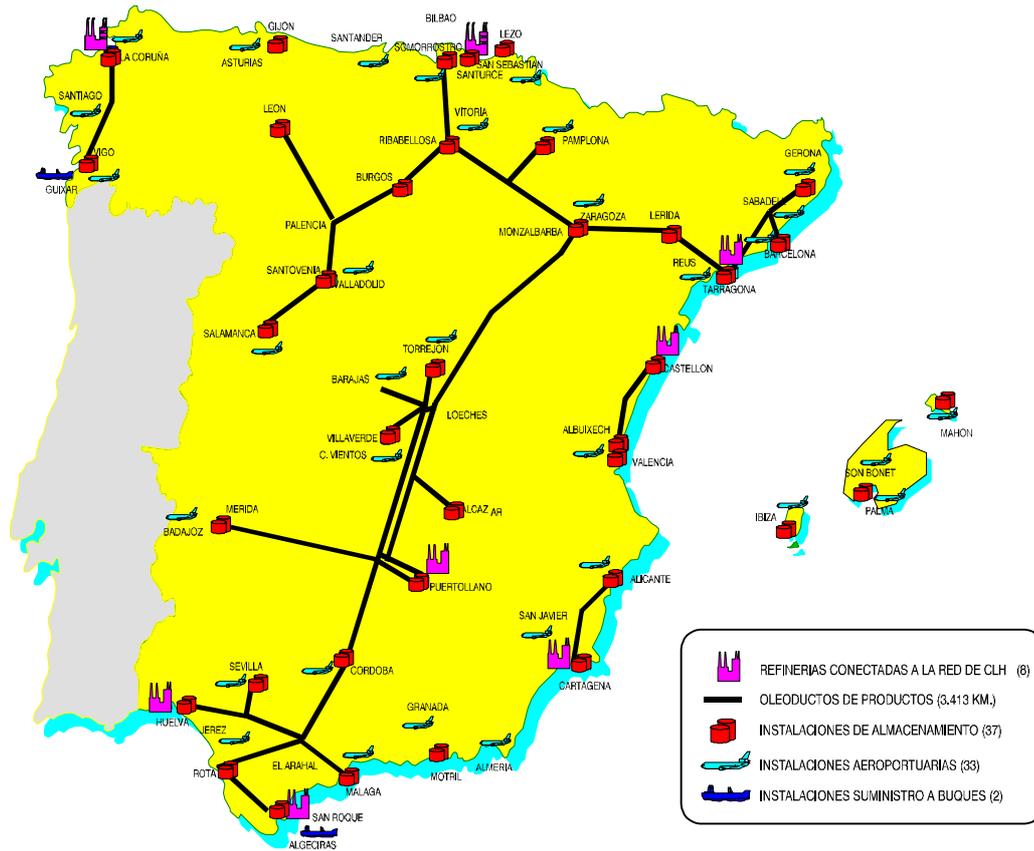
CLH es la principal compañía de almacenamiento y transporte de productos petrolíferos en España. A diciembre de 1998 la red logística de C.L.H. constaba de 3.413 km. de oleoductos para transporte de productos claros, 9 buques-tanque, 200 camiones cisterna, 37 instalaciones de almacenamiento y carga, 2 instalaciones de bunker, 33 instalaciones en aeropuertos y 7 gabarras para suministro de buques.

La capacidad de almacenamiento de las instalaciones es superior a 6 millones de m³. La capacidad de la flota de buques es 169.148 TPM y la de las gabarras es de 10.683 TPM.

A continuación se detalla la red logística de Repsol en España:

INFRAESTRUCTURA LOGISTICA DEL GRUPO CLH

(Situación a 31/12/98)



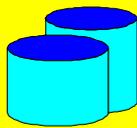
CLH está llevando a cabo un importante programa de inversiones mejorando sus instalaciones de almacenamiento, carga y transporte, a fin de prestar esos servicios en todo el territorio peninsular a las tarifas más económicas del mercado. CLH ha invertido en esas mejoras 111.000 millones de pesetas en el período 1989-1998, y como consecuencia su personal operativo se ha reducido de aproximadamente 4.500 personas en el año 89 a 1.943 en el 98. CLH proyecta invertir otros 51.000 millones de pesetas en el período 1999-2002 así como continuar con el proceso de reducción de plantilla.

En el siguiente cuadro se muestra la situación actual de las instalaciones y medios de transporte de C.L.H.

ACTIVIDADES Y MEDIOS DEL GRUPO CLH

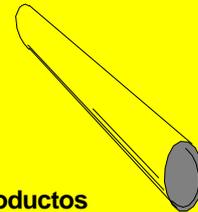
(Situación a 31/12/98)

COMPAÑÍA LOGÍSTICA DE HIDROCARBUROS CLH, S.A.



LOGISTICA BASICA

940 Personas



37 Instalaciones de almacenamiento

3.413 Km de oleoductos

FLOTA B/T

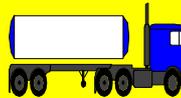
262 Personas



9 BB.TT.

CAMIONES CISTERNA

273 Personas



200 CC.CC.

MANTENIMIENTO. DE APARATOS SURTIDORES

51 Personas



23 Unidades de Mantenimiento

SERVICIO BUNKER

26 Person



2 Instalaciones Bunker (7 gabarras)



BLENDIN LUBRICANTE

31 Persona

1 Pl. en Badalona

CENTRO DE MOTORES

14 Personas



Estructura y
ot. actividades
466 Person



SUMINISTROS A AERONAVES.

CLH AVIACION, S.A.

371 Personas



33 Instalaciones Aeroportuarias.

4 Redes de Hidrante

38 Dispensers

153 Unidades repostadoras

Adicionalmente, Repsol es propietaria o alquila buques-tanque para el transporte de GLP y de otros productos con una capacidad total respectivamente de 7.734 y 179.219 TPM (en ésta última están incluidas las 169.148 TPM correspondientes a los 9 buques-tanque de CLH). En Perú, desde agosto de 1998, Relapasa alquiló un buque de 40.439 TPM para el transporte mixto de productos claros y sucios (anteriormente y hasta la fecha mencionada el buque contratado era de 25.243 TPM).

Actividad de Marketing

Los puntos de venta (estaciones de servicio y aparatos surtidores) del Grupo Repsol al 31 de diciembre de 1998 eran los siguientes:

	<u>En propiedad</u>	<u>Abanderados</u>	<u>TOTAL</u>
España	2.681	814	3.495
Argentina	77	672	749
Perú	50	28	78
Ecuador	49	37	86
Portugal	58	13	71
Reino Unido	42	122	164
	<u>2.957</u>	<u>1.686</u>	<u>4.643</u>

La distribución al público en España se hace a través de 3 marcas comerciales con la siguiente implantación en 1998:

	<u>En propiedad</u>	<u>Abanderadas</u>	<u>Puntos de venta</u>
Campsa	1.452	236	1.688
Repsol	872	390	1.262
Petronor	300	157	457
Sin imagen	57	31	88
	<u>2.681</u>	<u>814</u>	<u>3.495</u>

El mercado español de productos petrolíferos es un mercado maduro. En un esfuerzo por mantener la cuota de mercado e incrementar la rentabilidad, Repsol está ofreciendo productos y servicios de mayor valor añadido. En ese sentido, entre las actuaciones realizadas en el año 98 destacan:

- La joint venture constituida entre Repsol y El Corte Inglés para el desarrollo de puntos de venta con tienda Supercor, que desarrollan un nuevo concepto de red de puntos de venta de alta calidad y amplia gama de productos y servicios. En 1998 se abrieron 15 de estas súper estaciones básicamente en Madrid y Barcelona, y se espera alcanzar las 100 en el plazo de cinco años.
- El lanzamiento en noviembre del 98 de la tarjeta Visa Repsol, que convirtió a Repsol en la primera compañía petrolera en contar en España con un medio de pago propio, proporcionando diversas ventajas a sus titulares. En este lanzamiento han colaborado las entidades financieras BBV y La Caixa.

Repsol estima que sus competidores españoles con capacidad de refino local contaban con el 27% de los puntos de venta directa españoles a finales de 1998. A 31 de diciembre de 1998, aproximadamente 1.481 estaciones de servicio eran propiedad de o estaban abanderadas por

sociedades que no contaban con instalaciones de refino en España. Este número se ha visto incrementado desde las 1.017 y 1.248 estaciones de 1996 y 1997, respectivamente.

IV.2.4.3 Actividad Química

Repsol lidera el mercado español de productos petroquímicos básicos y derivados, polímeros, productos intermedios y transformados plásticos. Los principales centros de producción petroquímica se encuentran en Puertollano y Tarragona (España). Las unidades de producción de estos centros se encuentran en los mismos complejos industriales en los que están dos de las refinerías de Repsol, permitiendo de este modo un alto grado de integración entre ambas actividades. El segmento Químico generó aproximadamente un 12%, 12% y 11% del resultado operativo del Grupo Repsol en los ejercicios 1996, 1997 y 1998 respectivamente.

Repsol lleva a cabo la producción y comercialización de productos petroquímicos básicos y derivados. A continuación, se detalla la evolución de los ingresos, resultados operativos y otras magnitudes de esta actividad durante los tres últimos ejercicios:

INGRESOS Y RESULTADOS OPERATIVOS, INVERSIONES Y ACTIVOS ESPECÍFICOS DEL ÁREA QUÍMICA

<i>(Conceptos / Segmentos)</i>	Millones de Pesetas				
	1996	1997	1998	% 97/96	% 98/97
<u>INGRESOS DE EXPLOTACIÓN</u>					
España	169.138	194.722	182.888	15,13%	(6,08)%
Resto de Europa	3.100	3.654	2.531	17,87%	(30,73)%
	172.238	198.376	185.419	15,18%	(6,53)%
<u>RESULTADO OPERATIVO</u>					
España	24.469	26.613	29.255	8,76%	9,93%
Resto de Europa	(400)	1.766	185	----	(89,52)%
	24.069	28.379	29.440	17,91%	3,74%
<u>INVERSIONES</u>					
España	27.099	27.799	30.435	2,58%	9,48%
Resto de Europa	---	241	57	----	(76,35)%
	27.099	28.040	30.492	3,47%	8,74%
<u>ACTIVOS TOTALES</u>					
España	130.463	144.526	174.850	10,78%	20,98%
Resto de Europa	3.000	3.400	1.705	13,33%	(49,85)%
	133.463	147.926	176.555	10,84%	19,35%

Ingresos y resultados operativos

El incremento en los ingresos y resultados en 1997 refleja principalmente el aumento del precio medio de los productos petroquímicos básicos y derivados, con un incremento en los márgenes de química básica del 36%, provocado por la escasez de oferta, puesto que varias plantas europeas fueron cerradas en 1997, compensado en parte por la reducción del 8% en los márgenes de la petroquímica derivada a causa del aumento del precio de mercado del propileno y del etileno y por la reducción del 24,3% en los volúmenes de venta de productos de química básica, como consecuencia del cierre temporal de la planta de olefinas de Tarragona.

La disminución de los ingresos en 1998 se ha debido fundamentalmente a la bajada de los precios internacionales de la petroquímica básica y derivada durante la segunda mitad de 1998, como consecuencia de un descenso en la demanda en los países con mercados emergentes. Este descenso se ha compensado en parte con un crecimiento en las ventas, principalmente de petroquímica derivada, pasando de 1,75 millones de toneladas en 1997 a 1,99 millones de toneladas en 1998.

Capacidad de producción

A continuación, se recogen las capacidades de producción de los principales productos de petroquímica básica y derivada a 31 de diciembre de 1998:

Miles de toneladas anuales

	Tarragona	Puertollano	La Coruña	Bilbao	Santander	Total Repsol	Total España	% Repsol
PETROQUIMICA BASICA								
Etileno	550	260	--	--	--	810	1.310	62
Propileno	275	160	50	60	--	545	880	62
Benceno	--	90 ⁽¹⁾	--	--	--	90	325	28
PETROQUIMICA DERIVADA								
Polietileno ⁽²⁾	341	235	--	--	--	576	1.034	56
Polipropileno	263	120	--	--	--	383	675	57
INTERMEDIOS								
Acrilonitrilo	120	--	--	--	--	120	120	100
Estireno	--	160	--	--	--	160	160	100
Oxido de Propileno	--	70	--	--	--	70	70	100
Butadieno	120	32	--	--	--	152	152	100
Poliolés	--	70	--	--	--	70	160	44
CAUCHO								
Caucho	--	--	--	--	108	108	108	100

Fuente: Estimación Repsol.

- (1) Benceno producido por hidrodealquilación. También se puede producir por extracción de componentes de la gasolina de pirólisis de los crackers de olefinas (110.000 Tm en 1998).
- (2) Incluye copolímeros EVA.

Las ventas de productos petroquímicos durante los ejercicios 1996, 1997 y 1998, fueron:

	<u>Miles de Toneladas</u>		
	<u>1996</u>	<u>1997</u>	<u>1998</u>
Por zonas:			
España	972	891	1.057
Resto	<u>944</u>	<u>855</u>	<u>930</u>
	1.916	1.746	1.987
Por tipos:			
Básica	724	548	584
Derivada	<u>1.192</u>	<u>1.198</u>	<u>1.403</u>
	1.916	1.746	1.987

Petroquímica Básica

Las actividades de producción de petroquímica básica son realizadas, principalmente, a través de Repsol Petróleo, ya que las unidades de producción de olefinas más importantes están ubicadas en las refinerías de Puertollano y Tarragona. La integración física de las actividades de refino y petroquímica básica da lugar a una serie de ventajas competitivas: flexibilidad para asegurarse el

suministro de las materias primas necesarias para la producción de olefinas, un uso eficiente de los subproductos (hidrógeno y gasolina de pirólisis) y la consecución de sinergias en el suministro de energía.

La producción de los principales productos de petroquímica básica en los años 1996, 1997 y 1998 se desglosa de la siguiente forma:

	Miles de toneladas		
	1996	1997	1998
Etileno	750	760	836
Propileno	513	539	632
Benceno	211	198	237
Total	<u>1.474</u>	<u>1.497</u>	<u>1.705</u>

Las ventas de productos de petroquímica básica en 1998 fueron realizadas por:

	Miles de toneladas
	1998
Repsol Petróleo	414
Petronor	80
Repsol Química	<u>90</u>
Total	<u><u>584</u></u>

El consumo de productos básicos por parte de las actividades de petroquímica derivada en 1998 fue de 1,6 millones de toneladas, de las cuales el 87% fue suministrado por Repsol a precios de mercado. El resto de los aprovisionamientos necesarios para Repsol Química fue adquirido a otros proveedores.

Petroquímica derivada

La producción y comercialización de productos petroquímicos derivados de Repsol, corresponde a Repsol Química, que en España tiene centros industriales en Puertollano, Tarragona y Santander.

En 1998, produjo, aproximadamente, 1,8 millones de toneladas de productos petroquímicos derivados operando al 89,3% de su capacidad. Aproximadamente, el 44% de las ventas de Repsol Química en 1998 estuvo constituido por exportaciones, de las cuales el 67% tuvo como destino los países de la Unión Europea.

Las instalaciones de Puertollano y Tarragona están situadas junto a los complejos de Repsol Petróleo, de los que se obtienen la mayoría de las materias primas. Repsol Química comercializa sus productos mediante cuatro oficinas de venta situadas en Madrid, Valencia, Barcelona y Bilbao. Las exportaciones se realizan a través de las oficinas de venta en Lisboa, Milán, París, Frankfurt, Bruselas, Londres, Casablanca, Buenos Aires y México y a través de agentes en China, Grecia, Suiza y en otros países.

Los productos fabricados por Repsol Química se clasifican en cuatro amplias categorías: polímeros (incluyen una amplia variedad de plásticos del grupo de las poliolefinas y el caucho sintético; constituyeron, aproximadamente, el 65% de las ventas de Repsol Química en 1998), productos

intermedios (consisten en productos utilizados, entre otra aplicaciones en las industrias manufactureras y químicas para la producción de fibras textiles, plásticos y caucho sintético), especialidades químicas y transformados plásticos.

La producción de los principales productos de petroquímica derivada en 1996, 1997 y 1998 fue:

	<u>Miles de toneladas</u>		
	<u>1996</u>	<u>1997</u>	<u>1998</u>
Plástico	629	722	866
Caucho	77	84	79
Productos intermedios	695	658	753
Otros	<u>53</u>	<u>56</u>	<u>59</u>
Total	<u><u>1.454</u></u>	<u><u>1.520</u></u>	<u><u>1.757</u></u>

Periódicamente, Repsol Química mejora sus plantas para asegurar que se utilizan tecnologías eficientes y para eliminar "cuellos de botella" en el proceso productivo.

Repsol ha invertido en torno a 17.200, 10.700 y 22.200 millones de pesetas en 1996, 1997 y 1998, respectivamente, en la renovación de sus plantas productivas. La inversión total en 1998 para el segmento químico fue de, aproximadamente, 30.492 millones de pesetas, frente a los 28.040 millones del año anterior. La mayoría de las inversiones realizadas en 1998 estuvieron relacionadas con la construcción de una unidad con una capacidad de 340.000 toneladas anuales de estireno monómero y 150.000 toneladas anuales de óxido de propileno en Tarragona y una planta de caucho hidrogenado (SEBS) en Santander.

Dentro de la política de concentración en negocios estratégicos, en 1998 Repsol procedió a la venta de la participación del 50% en la compañía Silquímica, S.A., dedicada a la fabricación de cargas blancas y zeolitas.

IV.2.4.4 Actividad Gas y Electricidad

Las actividades gasistas incluyen la distribución y comercialización de GLP y de gas natural. Repsol es el mayor comercializador de GLP en España, tanto al por mayor como al por menor, así como el mayor distribuidor de GLP envasado en Europa, en términos de facturación y de volumen de ventas. Adicionalmente, Repsol distribuye y comercializa GLP en otros países entre los que destacan: Perú, Argentina y Ecuador. Repsol realiza las actividades de distribución interna de gas natural a través de Gas Natural, filial de Repsol en la que posee una participación del 45,3%. Gas Natural lidera el mercado español de gas natural; en 1998 ha vendido 508.000 millones de pies cúbicos estándar de gas natural a 3,0 millones de clientes aproximadamente. Repsol distribuye y comercializa gas natural en 4 países además de España (Colombia, Brasil, Argentina y México). Repsol ha iniciado recientemente actividades de generación de electricidad, contando con instalaciones de generación eléctrica integradas con sus reservas de gas natural en Argentina y planea hacer lo mismo en España. El segmento de Gas y Electricidad generó aproximadamente un 32%, 22% y 28% del resultado operativo del Grupo Repsol en los ejercicios 1996, 1997 y 1998, respectivamente.

La actividad gasista de Repsol comprende, por una parte, la distribución y comercialización de Gases Licuados del Petróleo -GLP- (Butano y Propano) y, por otra, la distribución y

comercialización de gas natural y electricidad. A continuación, se detalla la evolución de los ingresos y resultados operativos y otras magnitudes de esta actividad durante los tres últimos años:

**INGRESOS Y RESULTADOS OPERATIVOS, INVERSIONES Y ACTIVOS ESPECÍFICOS DEL ÁREA GAS
Y ELECTRICIDAD**

<i>(Conceptos / Segmentos)</i>	Millones de Pesetas				
	1996	1997	1998	% 97/96	% 98/97
INGRESOS DE EXPLOTACIÓN					
España	311.365	351.105	340.003	12,76%	(3,16)%
Resto de Europa	-	1.631	1.461	----	(10,42)%
Latinoamérica	23.100	49.833	87.130	115,73%	74,84%
Norte de África y Medio Oriente	-	381	1.647	----	332,28%
	334.465	402.950	430.241	20,48%	6,77%
RESULTADO OPERATIVO					
España	58.529	43.655	67.431	(25,41)%	54,46%
Latinoamérica	4.100	5.602	8.693	36,63%	55,18%
Norte de África y Medio Oriente	-	1.064	1.772	----	66,54%
	62.629	50.321	77.896	(19,65)%	54,80%
INVERSIONES					
España	70.162	48.092	62.088	(31,46)%	29,10%
Latinoamérica	17.608	79.811	65.678	353,27%	(17,71)%
Norte de África y Medio Oriente	2.519	60	869	(97,62)%	1.348,33%
	90.289	127.963	128.635	41,73%	0,53%
ACTIVOS TOTALES					
España	427.798	402.550	471.443	(5,90)%	17,11%
Latinoamérica	54.300	137.214	268.820	152,70%	95,91%
Norte de África y Medio Oriente	-	41.970	39.540	----	(5,79)%
	482.098	581.734	779.803	20,67%	34,05%

Ingresos y resultados operativos.

El incremento de los ingresos en 1997 se debió principalmente al aumento de las ventas de gas natural a clientes industriales en España, compensado en parte por la reducción de ventas de gas natural y GLP a clientes domésticos como consecuencia de las suaves temperaturas durante la primera mitad de 1997 en España. La disminución del resultado en 1997 refleja una disminución de márgenes, como consecuencia de la congelación de precios de GLP impuesta desde octubre de 1996 hasta julio de 1997, con un efecto de 15.100 millones de pesetas. Durante este período los precios de los aprovisionamientos aumentaron en un 70% pero debido a la congelación de precios, este aumento no pudo repercutirse a los clientes. El resultado operativo también se vio afectado negativamente por el menor volumen de ventas de gas natural a clientes domésticos, cuyo margen es superior al de las ventas industriales.

En 1998 el aumento de los ingresos refleja un crecimiento en el volumen de ventas de gas natural y de GLP compensado en parte por la disminución de precios. El incremento del resultado operativo es consecuencia de la congelación de precios comentada en 1997 que dejó de aplicarse desde el mes de agosto de dicho año.

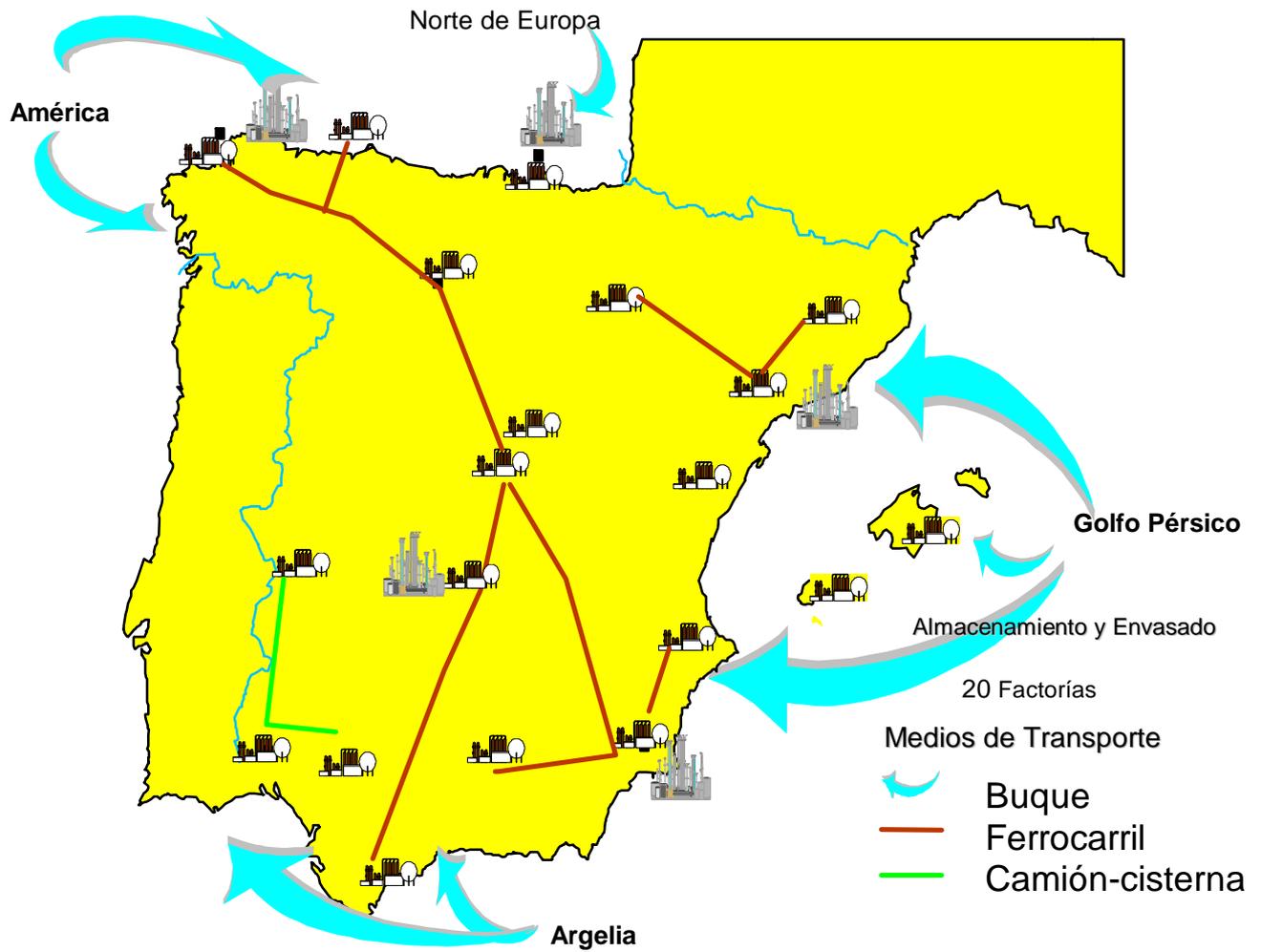
Gases Licuados del petróleo

Repsol lleva a cabo sus actividades de distribución de GLP a través de Repsol Butano que desde hace más de 30 años distribuye GLP al mercado español para uso doméstico e industrial. Repsol Butano, S.A. suministra GLP envasado (en bombonas) a prácticamente la totalidad del mercado doméstico en España (12 millones de consumidores) y también vende GLP a granel (camiones cisterna y canalizado) a clientes comerciales, industriales, a la industria petroquímica y a consumidores finales para ser utilizado como combustible.

El proceso de envasado de GLP en España se realiza en 20 plantas de Repsol Butano, S.A. situadas a lo largo del territorio español. Una vez que el GLP ha sido envasado en cualquiera de estas plantas, se envía a la red de distribución de Repsol Butano, S.A. que cuenta con unos 850 agentes distribuidores de bombonas de butano. Estos agentes de distribución se encargan de entregar el GLP a los consumidores. El número de bombonas en circulación del que dispone Repsol Butano para el almacenamiento y reparto de GLP asciende a 39 millones, aproximadamente.

A continuación se presenta un gráfico con la distribución de los centros de almacenamiento y el sistema de transporte en España:

Centros de Almacenamiento y Sistemas de Transporte



El GLP a granel se utiliza como combustible para uso agrícola, industrial y doméstico así como para transporte. La mayor parte del GLP a granel vendido por Repsol Butano es suministrado directamente al consumidor final y distribuido en camiones cisterna. Sin embargo, Repsol Butano ha comenzado a distribuir GLP a través de canalizaciones conectadas a los consumidores industriales y domésticos y considera que dicho sistema de distribución puede ser un paso intermedio entre el mercado de GLP envasado y el mercado de gas natural futuro.

Siguiendo con la estrategia de incrementar la distribución de GLP fuera de España, desde 1996 Repsol ha adquirido un 82% de Solgas (sociedad que cuenta con una cuota del 48% del mercado de GLP peruano) y ha ampliado sus actividades de distribución de GLP en Europa a través de Repsol Portugal, S.A. y Repsol France, S.A.

Con el fin de optimizar la logística del abastecimiento en el mes de junio de 1998 se completó un reajuste accionario en el negocio del GLP en Argentina. Astra vendió un 48,9% de participación en Algás y Poligás Luján a Pluspetrol Resources, y compró un 10,5% en Refinor, con lo que entre Astra y Pluspetrol Resources controlan la producción de GLP en el Campo Ramos, su proceso y separación en Refinor y el mercado final de Algas.

En 1998 Repsol ha seguido potenciando su expansión en Latinoamérica. En Ecuador adquirió el 75% de la empresa Duragás, dedicada a la comercialización del GLP, donde dispone de 4 plantas de envasado y 5 centros logísticos de distribución. Duragás tiene un 49% del mercado de distribución de GLP en Ecuador con unas ventas de 300.000 toneladas/año.

Además ha adquirido en Marruecos la compañía de distribución de GLP National Gaz, que tiene una ventas anuales de 26.000 toneladas de GLP.

Las ventas de GLP por productos fueron:

	Miles de Toneladas		
	1996	1997	1998
Envasado	1.794	1.895	2.035
Granel, canalizado y otros ⁽¹⁾	678	738	752
Total	<u>2.472</u>	<u>2.633</u>	<u>2.787</u>

(1) Incluye ventas al mercado de automoción, petroquímica, operadores y trading.

En 1998, Repsol Butano vendió 2,41 millones de toneladas de GLP, frente a los 2,40 millones de toneladas vendidas en 1997 y los 2,47 millones de toneladas del año 1996. Aproximadamente, el 51% de los suministros de Repsol Butano del año 1998 se obtuvieron de refinerías españolas, adquiriéndose el resto de fuentes ubicadas en las regiones del Mar del Norte y Oriente Medio.

A nivel mundial Repsol es uno de los principales operadores de GLP. Durante 1998 se han ido consolidando las inversiones realizadas con anterioridad en el área de GLP en Latinoamérica. Con ello, la presencia de Repsol en distribución de gas butano y propano, además de en España, se extiende así ya a seis países extranjeros: Portugal, Francia, Argentina, Perú, Ecuador y Marruecos.

Gas Natural

Gas Natural SDG, S.A., participada por Repsol en un 45,3%, es la mayor distribuidora de gas natural en España en términos tanto de facturación como de volumen de ventas. Su actividad principal es la distribución de gas natural al sector doméstico, comercial e industrial, y, a través de Enagás, a los grandes clientes industriales y al sector eléctrico. Suministra gas natural en toda España a través de su participación en 16 distribuidoras regionales. Incluyendo a Enagás, Gas Natural tiene una cuota de mercado aproximada del 90% del sector doméstico y comercial y del 90% en el sector industrial.

La mayor parte del gas natural que necesita Repsol es importado. La infraestructura de Repsol en España está constituida, básicamente, por tres terminales costeros para la recepción, almacenamiento y regasificación del gas natural licuado, una red de gasoductos de alta presión para el transporte del gas a gran escala y gasoductos de baja presión para su distribución local, así como dos instalaciones subterráneas para el almacenamiento de gas. El gasoducto Magreb-Europa conecta los yacimientos de gas de Argelia con la red de transporte de Enagás, sociedad que participa en un 72,6% en Europe-Magreb Pipeline Ltd. (“EMPL”), sociedad propietaria de los derechos de uso en exclusiva para explotar el gasoducto Magreb-Europa en su tramo marroquí y bajo el estrecho de Gibraltar, el cual conecta los pozos de gas argelinos de Hassi R’Mel con las redes de transporte españolas y europeas. Transgas, compañía distribuidora de gas portuguesa que hace uso de una parte de la capacidad del gasoducto Magreb-Europa, posee el 27,4% restante de EMPL.

Enagás realiza sus aprovisionamientos de gas mediante contratos *take-or-pay* (tomar o pagar) con productores de gas natural licuado (en adelante “GNL”) GNL de Argelia y Libia, así como a través de compras de gas natural procedente de yacimientos argelinos, noruegos y españoles. Aproximadamente, el 62,3% de las compras de gas natural que realiza Enagás proceden de Argelia.

ENAGAS ha suscrito un contrato por un periodo de 25 años para la compra de gas natural a Sonatrach, la compañía estatal de hidrocarburos argelina, a precios de mercado, en cantidades que van desde los 3.200 millones de metros cúbicos en 1996 a los 6.000 millones de metros cúbicos anuales desde el año 2000 y hasta el 2020, principalmente en régimen *take-or-pay*. También, ha firmado contratos a largo plazo para la adquisición de gas natural licuado de Nigeria a partir del año 1999 o del 2000 y por un plazo de 30 años.

En relación con el contrato de compra de gas natural a Sonatrach, EMPL se comprometió a construir, financiar y gestionar el gasoducto Magreb-Europa, que se extiende a lo largo de 540 km en Marruecos y 45 km bajo el Estrecho de Gibraltar, para conectarse con la Red Nacional de Gasoductos española. El gasoducto se terminó de construir en diciembre de 1994 y la parte marroquí quedó concluida en 1996. El coste del gasoducto Magreb-Europa ascendió a unos 850 millones de dólares y se financió, principalmente, mediante préstamos y aportaciones de capital de ENAGAS y Transgas. Tras la adquisición del 91% restante de SAGANE a SEPI en 1996, ENAGAS ha asumido todas las responsabilidades de SEPI correspondientes a este proyecto. En 1996, Sonatrach finalizó la construcción de un gasoducto de 530 km que se extiende desde Hassi R’Mel hasta el gasoducto Magreb-Europa. A nivel europeo, este gasoducto representa un elemento de importancia estratégica, puesto que reforzará la diversificación de suministros energéticos para todo el continente. Se espera que el gasoducto Magreb-Europa incremente sustancialmente el suministro desde Argelia. No obstante, se estima que la importancia de Argelia como país proveedor se reduzca con el tiempo como resultado de la política de la Sociedad de diversificación internacional del suministro.

Las ventas de Gas Natural por mercados en los tres último ejercicios han sido las siguientes:

	Millones de Termias		
	1996	1997	1998
Doméstico/comercial	12.620	12.995	20.434
Industrial	31.891	38.739	52.376
Centrales térmicas	893	7.709	6.923
Otros	6.862	7.350	8.813
Total	<u>52.266</u>	<u>66.793</u>	<u>88.546</u>

La distribución de las ventas de gas natural por zonas es:

	Millones de Termias		
	1996	1997	1998
España	41.971	55.591	59.283
Latinoamérica	10.295	11.202	29.262
Total	<u>52.266</u>	<u>66.793</u>	<u>88.545</u>

La expansión en el mercado de distribución de gas natural ha sido también en 1998 uno de los objetivos primordiales de Repsol, que ha competido por las concesiones de gas ofrecidas a concurso.

En México, Repsol junto con Gas Natural SDG ha obtenido la concesión para la distribución de gas natural en Monterrey, uno de las áreas de mayor consumo de gas natural en Latinoamérica con una población de unos 6.000.000 millones de personas. Además de la distribución de gas natural en Monterrey, actualmente Repsol distribuye gas natural en México en las ciudades de Toluca, Nuevo Laredo y Saltillo, lo que representa más de 350.000 clientes en dicho país. Por otra parte, a finales de 1998 Repsol obtuvo la concesión en el estado de Guanajuato, que cuenta con una población de más de 2.000.000 de personas, consolidando así una importante posición en la distribución de gas natural en dicho país.

En Brasil, el Grupo Gas Natural distribuye gas en el área metropolitana y en el estado de Río de Janeiro, donde cuenta con más de medio millón de clientes.

En Colombia, a través de la compañía Gas Natural ESP, el Grupo Gas Natural distribuye gas en la capital Santa Fe de Bogotá. Tras la adquisición de Gasorient, en la zona oriental del país, ya se cuenta con más de 750.000 clientes.

Astra aumentó un 11,33% su participación en Gas Argentino, S.A., sociedad que participa en un 70% en la compañía Metrogas es concesionaria de la quinta mayor distribuidora de gas a nivel mundial y la distribuidora más importante de Argentina. En 1998 distribuyó el 23% del total de gas del país a casi 1,9 millones de clientes. Tras dicha operación Astra tiene una participación directa e indirecta del 45,3% en Gas Argentino, S.A.

También en Argentina, Gas Natural BAN, sociedad del Grupo Gas Natural, distribuye gas natural a 1,1 millones de clientes en el norte de Buenos Aires.

Repsol posee una participación del 20% en Atlantic LNG, sociedad constituída para explotar una planta de gas natural licuado en Trinidad y Tobago. Se prevé que la planta comience sus actividades

de producción durante la primera mitad de 1999. Enagás ha suscrito un contrato con Atlantic LNG para compra de gas.

En definitiva, Repsol distribuye gas natural en la actualidad a cuatro de las siete mayores ciudades de Latinoamérica (Buenos Aires, Bogotá, Río de Janeiro y Monterrey).

Integración del gas y la electricidad

En 1998 Repsol ha seguido avanzando en su estrategia de conseguir la cadena integrada de gas-electricidad.

En enero de 1997, Repsol, Gas Natural e Iberdrola firmaron un “Acuerdo Industrial” en el que se establecen las bases para la cooperación entre estas tres compañías. Iberdrola es la segunda generadora de electricidad en España. Las áreas de colaboración incluidas en el acuerdo son las siguientes: (1) una participación de hasta el 50% en todos los nuevos proyectos de producción de electricidad en el campo de la cogeneración y generación con gas o residuos de refinería, así como suministro de gas a las plantas existentes, (2) proyectos de energía en el extranjero, principalmente en Latinoamérica, y (3) garantizar, a través de sus participaciones en yacimientos de gas, suministro para la nueva capacidad de generación de electricidad. El Acuerdo Industrial constituye un paso importante en la consecución de los planes de Repsol de desarrollar proyectos integrados de gas, dando cobertura a todos los aspectos relevantes que van desde la extracción hasta la comercialización, incluyendo la generación de energía. En enero de 1998, de conformidad con el Acuerdo Industrial, Repsol e Iberdrola han constituido PIESA y se han comprometido a invertir 300 mil millones de pesetas en diversos proyectos de generación de energía con el objetivo de alcanzar una capacidad de 3.000 MW en los próximos cinco años. A lo largo del primer año, PIESA desarrolló varios estudios de viabilidad con la intención de identificar oportunidades de negocio en el mercado de la generación eléctrica y ya ha iniciado la ingeniería básica de las tres primeras instalaciones de cogeneración en Tarragona, La Coruña y Gajano. En septiembre de 1998, Repsol, a través de su filial Petronor, e Iberdrola constituyeron PIEMSA para promover y desarrollar la construcción de una unidad de gasificación de residuos y de una planta de generación de ciclo combinado de 800 MW (IGCC) en la refinería de Petronor en Bilbao.

Otro hito de este ejercicio en la actividad del gas y la electricidad ha sido el acuerdo alcanzado entre Gas Natural SDG y la compañía eléctrica Endesa. Este acuerdo comercial contempla, fundamentalmente, el suministro de gas natural que Endesa necesitará para desarrollar su programa de construcción de ciclos combinados. Repsol tiene conocimiento de que la Dirección General de Defensa de la Competencia del Ministerio de Economía y Hacienda ha iniciado actuaciones en relación con este acuerdo tanto por noticias de prensa como por el hecho de que, con motivo de tales actuaciones, la citada Dirección General requirió de Repsol información relativa a sus relaciones con Iberdrola, S.A. que fue debidamente aportada.

Es de destacar también la firma del preacuerdo con Amoco que puede desembocar en una alianza estratégica para aprovechar las oportunidades de crecimiento en el área del gas natural en varios países. Este acuerdo comprende, esencialmente, un contrato de compra de gas de hasta 6 bcm (6.000 millones de metros cúbicos) –4,5 de ellos como mínimo en régimen “take or pay” para el mercado español, -asociado a un derecho de compra de entre un 10% y un 30% de las reservas de crudo y gas de Amoco en Trinidad y Tobago. El acuerdo también contempla la participación de Amoco en proyectos eléctricos del Grupo Repsol en España, y la acometida de proyectos conjuntos en los mercados latinoamericanos de gas y electricidad.

Por otra parte, Pluspetrol Energy es propietaria de dos centrales de generación, Central Térmica Tucumán, S.A. (“CTT”), con una capacidad instalada de 289 MW, y Central Térmica San Miguel de Tucumán, S.A. (“CTSMT”), que fue adquirida en enero de 1998 y tiene una capacidad de 115

MW. En 1998, ambas plantas vendieron, aproximadamente, 3.000 GWh y fueron abastecidas de gas por el yacimiento Ramos.

IV.2.5 Inversiones

A continuación se detallan las inversiones llevadas a cabo durante los años 1996, 1997 y 1998 agrupadas por segmentos de actividad.

	Millones de Pesetas		
	1996	1997	1998
Exploración y Producción	87.539	228.793	114.869
Refino y Marketing	110.192	117.463	88.775
Química	27.099	28.040	30.492
Gas y Electricidad	90.289	127.963	128.635
Ajustes y Otros	1.431	5.507	6.168
TOTAL	316.550	507.766	368.939

Las inversiones en Exploración y Producción en 1996 se dedicaron principalmente a la adquisición de Astra (30.829 millones de pesetas) y a adquisiciones y proyectos de exploración y desarrollo en Argelia y Libia. En el ejercicio 1997 se adquirieron Mexpetrol Argentina (14.946 millones de pesetas) y Pluspetrol Energy (45.842 millones de pesetas) en Argentina además de Mene Grande (51.500 millones de pesetas) en Venezuela y porcentajes adicionales de Astra (17.014 millones de pesetas). El año 1998 incluye básicamente la adquisición de una participación adicional en Astra (12.509 millones de pesetas) y la compra de una participación en el bloque Guárico Occidental en Venezuela (5.229 millones de pesetas), adicionalmente se han destinado 86.249 millones de pesetas a desarrollo de proyectos.

Las inversiones en Refino y Marketing en 1996 se destinaron principalmente a la adquisición y mejora de estaciones de servicio. En el año 1997 se centraron en Argentina y Perú, a través de la compra de los porcentajes adicionales de Eg3 (34.148 millones de pesetas), Refinería San Lorenzo, S.A. (Refisan) (10.576 millones de pesetas) y Refinadores del Perú, S.A. (Refipesa) (956 millones de pesetas) y en España en la mejora de la eficiencia de las plantas. En 1998 se han centrado en aumentar la capacidad de conversión de las plantas, dentro y fuera de España, mejorar la calidad de los productos, en la construcción del oleoducto Cartagena-Puertollano, la mejora de la red de oleoductos, de la red de puntos de venta y las instalaciones de almacenamiento.

Las inversiones en Química en 1996 consistieron en la mejora de procesos y el año 1997 en proyectos relacionados principalmente con la Planta de Tarragona. En el año 1998 se han continuado las inversiones en la Planta de Tarragona a través de la construcción del Complejo óxido de propileno/estireno y derivados.

Las inversiones de Gas en el año 1996 se dedicaron a la mejora de la infraestructura de gas natural, a reducir el número de factorías de GLP y a aumentar la eficiencia de las restantes. En el ejercicio 1997 se materializaron en las compras de Algás, S.A. (Argentina) (11.751 millones de pesetas), Companhia Estadual do Gas (CEG) y Riogás, S.A., ambas en Brasil (14.813 millones de pesetas) y Gas Natural ESP (Colombia) (11.315 millones de pesetas), además de en el desarrollo de la infraestructura gasista. En 1998 las inversiones se han destinado fundamentalmente a nuevas

adquisiciones: Gasorient, S.A. (Colombia) (1.566 millones de pesetas), activos en Monterrey (México), Duragás (Ecuador) (3.919 millones de pesetas), National Gaz (Marruecos) (839 millones de pesetas), una participación adicional en Metrogás y a la continuidad del desarrollo de la infraestructura gasista.

La siguiente tabla contiene las inversiones realizadas en los últimos tres años clasificadas por conceptos:

	Millones de Pesetas		
	1996	1997	1998
Inmovilizado inmaterial	8.015	7.278	6.643
Inmovilizado material	216.075	287.253	286.770
Sociedades que consolidan	68.498	152.757	32.719
Otras sociedades	14.732	39.222	26.710
Otro inmovilizado financiero	5.090	8.362	9.522
Gastos amortizables	4.140	12.894	6.575
TOTAL INVERSIÓN	316.550	507.766	368.939

El detalle de las desinversiones realizadas en los ejercicios 1996, 1997 y 1998 es el siguiente:

	Millones de Pesetas		
	1996	1997	1998
Inmovilizado inmaterial	34	-	-
Inmovilizado material	4.139	25.315	18.412
Inmovilizado financiero	886	19.241	6.951
Otro inmovilizado	7.536	14.642	12.293
TOTAL DESINVERSIÓN	12.595	59.198	37.656

En 1996 las principales desinversiones en el inmovilizado material están constituidas por ventas de activos diversos de C.L.H., Repsol Comercial de Productos Petrolíferos, S.A., Astra y Repsol Butano por un valor total de 3.080 millones de pesetas; en el inmovilizado financiero por la venta de Reposa (520 millones de pesetas) y en el otro inmovilizado la amortización de Obligaciones eléctricas de C.L.H. (4.980 millones de pesetas).

En 1997 destaca la venta de Buques-tanques (14.044 millones de pesetas) y del Campo Magnus (4.584 millones de pesetas); en el inmovilizado financiero las desinversiones corresponden principalmente a la cancelación del préstamo de Astra a Electricidad Argentina, S.A. (EASA) (4.253 millones de pesetas) y la devolución de aportaciones de Atlantic LNG (5.140 millones de pesetas); en el otro inmovilizado la venta del Subgrupo Antares, Socovi, Gas Natural ESP y el 9% de Repsol Perú, BV (6.731, 1.085, 4.158 y 1.763 millones de pesetas, respectivamente).

Por último, durante el año 1998 incluye principalmente la venta de los edificios de Repsol Exploración, Repsol Butano y Petronor, por 2.593, 1.281 y 522 millones de pesetas, respectivamente; en el otro inmovilizado están recogidas las enajenaciones de Carboex, Cable y Televisió de Catalunya, Silquímica y el 48,9% de Algás, S.A. (1.494, 2.278, 1.538 y 6.026 millones de pesetas, respectivamente).

IV.3 CIRCUNSTANCIAS CONDICIONANTES

IV.3.1 Grado de estacionalidad del negocio o negocios del emisor

De las diversas actividades de Repsol, la gasista es la que registra un grado significativo de estacionalidad en función de la climatología, registrándose una mayor actividad en los meses de invierno y menor en los de verano. Sin embargo, este efecto se ve compensado parcialmente por la presencia en Latinoamérica de dicho sector gasista. Los inviernos en el hemisferio sur coinciden con los veranos en el hemisferio norte, reduciéndose por tanto la estacionalidad.

IV.3.2 Patentes y marcas

Las actividades de Repsol no dependen de forma significativa de la existencia de patentes, asistencias técnicas, contratos en exclusiva u otros factores que puedan tener relevancia en su situación financiera o económica.

IV.3.3 Política de medio ambiente e investigación y desarrollo

MEDIO AMBIENTE

Las operaciones de la Sociedad están sujetas a leyes y normativas de la Unión Europea, de España y de sus Comunidades Autónomas relativas a la protección del medio ambiente. Estas leyes y normativas regulan el impacto general de las operaciones industriales en el medio ambiente, además de centrarse específicamente en ciertas actividades como las emisiones a la atmósfera y la gestión de residuos tóxicos. Las infracciones medioambientales pueden dar lugar a responsabilidades administrativas, penales y civiles.

La aplicación de la Política Medioambiental a las actividades desarrolladas por Repsol se realiza de forma sistemática mediante un Sistema de Gestión Medioambiental, establecido documentalmente en 1996, que se ajusta a las directrices de la norma ISO 14001.

El proceso de toma de decisiones medioambientales estratégicas en el Grupo Repsol está soportado por un Comité de Medio Ambiente de Alta Dirección, formado por representantes de la alta Dirección de las diferentes sociedades operativas y por el Director General de Medio Ambiente.

Los elementos básicos de gestión del Sistema de Repsol se describen a continuación:

- La Planificación Medioambiental, que define los objetivos y programas de actuación recogidos en el Plan Estratégico Medioambiental (PEMA) plurianual de la Compañía. En 1996, 1997 y 1998 Repsol invirtió 4.290, 3.990 y 7.119 millones de pesetas, respectivamente, en programas medioambientales. Además, Repsol ha destinado 46.000 millones de pesetas, aproximadamente, en los últimos años a la mejora y construcción de unidades de hidrosulfuración y de una planta de hidrógeno, así como a otras inversiones en sus refinerías con el fin de cumplir con las nuevas especificaciones de combustibles de la Unión Europea. En la actualidad, Repsol cumple la normativa medioambiental española y europea en todos sus aspectos significativos.
- La Documentación del Sistema, constituida por el Manual de Medio Ambiente de Repsol y los Manuales de Gestión y Procedimientos Medioambientales de empresas y centros.
- El Plan de Auditorías Medioambientales, que permite la evaluación sistemática, documentada y periódica del funcionamiento y eficacia del Sistema de Gestión Medioambiental. En 1997 se realizaron 24 auditorías medioambientales, elevándose dicho número en 1998 a 74. En los últimos tres años, todos los principales centros industriales de Repsol (refinerías, complejos petroquímicos y campos de producción de hidrocarburos) han sido objeto de al menos una auditoría externa, además de las internas.
- El Informe Medioambiental del Grupo Repsol, publicado desde 1996 para dar a conocer al público interesado los elementos principales del contenido y resultados de la gestión medioambiental.

Control de las emisiones a la atmósfera. Cuantitativamente, los principales contaminantes emitidos a la atmósfera por las actividades de Repsol son el SO₂ y los Compuestos Orgánicos Volátiles, COVs.

- Emisiones de SO₂

La actividad que contribuye de forma principal a estas emisiones es el refino (72%), particularmente las cinco refinerías de Repsol en España.

Repsol presentó en 1996 a la Administración, de acuerdo con el Real Decreto 1800/95, un plan de reducción de emisiones de SO₂ de las instalaciones de combustión, de cada una de sus refinerías, que fueron aprobados por las correspondientes resoluciones del Ministerio de Industria y Energía. Según estos planes, las emisiones se reducirán en un 52,4% hasta el año 2003, respecto a los valores de 1992.

Durante 1998 se han consumido combustibles con menor contenido de azufre y se han puesto en marcha instalaciones que han permitido aumentar el rendimiento de las plantas de recuperación de azufre hasta alcanzar, al menos, el 97,5 %, habiéndose dado cumplimiento del RD1800/95. En relación a 1997, esto ha supuesto una reducción de las emisiones del 3%, a pesar de que el crudo destilado se ha incrementado en un 8,8%.

- Emisiones de COVs

En relación con las emisiones de compuestos orgánicos volátiles, siguen llevándose a cabo, según los planes previstos, las actuaciones y las inversiones asociadas para el control de los mismos en las refinerías, estaciones de servicio, terminales y centros de almacenamiento para el cumplimiento de la Directiva 94/63/CEE. En particular, se desarrollan tres líneas de actuación:

Refinerías. Se ha concluido la instalación de dobles sellos en los tanques de techo flotante de almacenamiento de gasolina.

Instalaciones de almacenamiento. Repsol está instalando en sus terminales de carga Unidades de Recuperación de Vapores de acuerdo con los plazos previstos en la Directiva.

En cumplimiento de dichos plazos, durante 1998 entró en funcionamiento la Unidad de Recuperación de Vapores de la Instalación de Almacenamiento de Villaverde (Madrid) y se ha iniciado la construcción de 12 Unidades más que entrarán en funcionamiento durante 1999.

Estaciones de Servicio. También en este punto Repsol está acometiendo las inversiones necesarias para cumplir con las obligaciones establecidas por la Directiva, que obliga a recuperar los vapores desplazados por la carga de tanques antes del año 2005, según un calendario concreto. En 1998 se ha realizado la adecuación de 245 puntos de venta de la Red de Repsol, Campsa y Petronor, siendo ya un total de 1.305 los que cuentan con los equipos necesarios para hacer posible la recuperación de vapores.

Fuera de España se han acometido también actuaciones relevantes, como la construcción de un nuevo cargadero en la refinería de La Pampilla, en Perú, que entró en servicio en julio de 1997. En el conjunto del Grupo, estas actuaciones han permitido una reducción del 4,4% de las emisiones de COVs en 1998 respecto al año anterior.

Gestión de las aguas residuales. Los criterios de Repsol para la gestión de las aguas residuales son minimizar la contaminación de las mismas, reducir la generación de efluentes líquidos, controlar y caracterizar los vertidos y favorecer la reutilización del agua depurada.

En el conjunto del Grupo, estos criterios de gestión han tenido como consecuencia un aumento del 165,6% en la cantidad de agua reutilizada, la cual ha pasado de suponer un 6,2% respecto al total de agua consumida en 1997 a un 16,5% en 1998.

Gestión de los residuos y los suelos. En cuanto a la gestión de los residuos, las principales actuaciones obedecen a los criterios de minimización de los residuos generados mediante su prevención en origen, reutilización y reciclado, así como el de asegurar una adecuada caracterización, segregación, almacenamiento temporal y, en su caso, tratamiento final de los mismos.

En conjunto, la producción de residuos en el Grupo Repsol se ha reducido en un 9,5% en 1998 respecto a 1997.

INVESTIGACION Y DESARROLLO

Refino y Marketing. Repsol dispone de dos centros para llevar a cabo actividades de investigación y desarrollo para la mejora de sus procesos productivos, en concreto mediante la evaluación de catalizadores, y el desarrollo de nuevos productos. Adicionalmente, estos centros facilitan asistencia técnica a los consumidores de lubricantes y especialidades químicas.

Química. Repsol realiza actividades de I+D en aplicaciones, tecnología básica y de procesos con el objetivo de garantizar que sus productos químicos sigan siendo competitivos. En el sector químico, Repsol concentra sus actividades de I+D en las áreas de aplicaciones y productos con el fin de mejorar su posición competitiva en el mercado. Estas actividades de I+D se llevan a cabo en el

campo de las poliolefinas, cauchos y productos intermedios, en el que la mayor parte del trabajo se centra en el desarrollo de procesos y catalizadores, y mejora de productos.

Además de las actividades de I+D que tienen lugar en los laboratorios, existen varias plantas piloto para los diferentes productos y procesos en los que Repsol Química está trabajando en la actualidad. Repsol también dispone de licencias y mantiene acuerdos con terceros que le permiten tener acceso a los últimos desarrollos tecnológicos en diversas líneas de producto.

A continuación se presenta un cuadro resumen de la evolución de los gastos en investigación y desarrollo así como la plantilla media empleada:

		Millones de Pesetas		
		1996	1997	1998
Refino y Marketing		2.800	3.300	3.200
Química		2.200	2.500	2.700
	Total	5.000	5.800	5.900
Promemoria				
	I + D externa	370	555	454
	Plantilla (número de personas)	254	240	250

IV.3.4 Litigios o arbitrajes

No existen reclamaciones, demandas, juicios o litigios contra Repsol, S.A. o las empresas de su Grupo, que por su cuantía afecten al equilibrio patrimonial o a la solvencia de la Entidad o del Grupo en su conjunto.

IV.3.5 Interrupciones de la actividad

De forma general, las actividades de Repsol se han desarrollado normalmente sin que se hayan producido circunstancias que interrumpiesen aquellas con una incidencia importante sobre su situación financiera.

No obstante, durante el ejercicio 1997 se produjo el cierre de la planta química de olefinas en Tarragona por un período de un mes y medio debido a trabajos realizados para su ampliación. Esta incidencia tuvo un impacto negativo en los resultados de la actividad química en 1997 de 3.400 millones de pesetas.

IV.3.6 Aspectos derivados del Efecto 2000

Históricamente, ciertos sistemas informáticos han utilizado dos dígitos en lugar de cuatro para la definición de las fechas. Los equipos, sistemas y aplicaciones informáticas que incorporan esta tecnología, podrían reconocer una fecha definida utilizando "00" como el año 1900 en lugar del año 2000. Este hecho podría provocar fallos de los sistemas y errores de cálculo que pudieran causar problemas en los negocios, tales como interrupciones operativas o financieras.

Repsol comenzó a prepararse para el problema del año 2000 a principios del año 1996, momento en el que el Departamento de Sistemas de Información de Repsol inició un estudio del Efecto 2000, con el fin de estimar el impacto potencial que pudiera causar sobre Repsol y sus filiales. A partir de este estudio, y del asesoramiento recibido de “Science Application International Corporation”, empresa consultora con experiencia en el Efecto 2000, Repsol desarrolló su plan de acción para enfrentarse al problema del año 2000, conocido internamente como el “Proyecto 2000”. El proyecto se puso en marcha en 1996 y su finalización está prevista el 30 de junio de 1999.

El “Proyecto 2000” fue aprobado por el Consejo de Administración de Repsol, y se nombró un director ejecutivo encargado del plan de acción para hacer frente al problema del año 2000, con el apoyo de la Oficina 2000 (creada especialmente a tal efecto) y del Comité Técnico, que coordina las acciones entre las distintas unidades y sociedades del Grupo Repsol. El Comité de Auditoría Interna de Repsol está llevando a cabo un seguimiento interno del “Proyecto 2000”, y adicionalmente, Repsol ha contratado a Price Waterhouse Corporate Finance, S.L., que le presta asesoramiento y emite informes periódicos de grado de avance y control de calidad del Proyecto 2000.

Los elementos que se verán afectados por la adaptación al año 2000 se pueden clasificar en las siguientes categorías: Aplicaciones informáticas, Infraestructura tecnológica de información y telecomunicaciones, Sistemas de Instrumentación y Control de Procesos y Proveedores .

El siguiente cuadro resume el calendario previsto para cada una de las fases del Proyecto 2000 y una estimación porcentual del grado de avance a la fecha de registro de este Folleto:

<u>Fases metodológicas</u>		<u>Calendario</u>	<u>Estimación % avance</u>
I.	Estudios iniciales	01/1/96-30/11/96	100%
II.	Concienciación	01/12/96-10/12/97	100%
III.	Inventario	06/03/97-31/03/98	100%
IV.	Análisis de impacto	25/07/97-31/01/99	100%
V.	Conversión	01/01/98-19/05/99	94%
VI.	Pruebas	30/04/98-04/06/99	86%
VII.	Certificación	30/04/98-25/06/99	86%
VIII.	Paso a producción	28/04/98-30/06/99	84%
IX.	Plan de Contingencias	01/01/99-30/06/99	77%

La fase de conversión y pruebas avanza según lo planificado. A finales de abril de 1999, aproximadamente el 77% de los Sistemas IT y el 85% de los Sistemas de Instrumentación y Control ya estaban adaptados al año 2000 y han sido probados por Repsol y/o por el proveedor. La fase de certificación también avanza según lo planificado y todos los elementos adaptados han sido certificados. La gran mayoría, un 98%, de los Sistemas certificados han sido ya puestos en producción.

Hasta abril de 1999 se han gastado 1.735 millones de pesetas en el Plan de Adaptación Tecnológica al Año 2000. En general, se ha constatado que la amplitud de los cambios a realizar es inferior a lo inicialmente estimado y que los proveedores de IT y de Sistemas de Instrumentación y Control están asumiendo un mayor porcentaje del coste de adaptación que lo previsto inicialmente. No se espera consumir todo el presupuesto asignado a este Plan de Adaptación.

Los Planes de Contingencia de los negocios básicos del Grupo Repsol están en plena fase de desarrollo y ya se han publicado las versiones preliminares de esos Planes.

Gas Natural SDG, S.A.

El Proyecto 2000 de Gas Natural (filial de Repsol participada en un 45,3%), se está llevando a cabo de forma separada y no está recogido en el desglose anterior relativo al Grupo Repsol. No obstante, el proyecto 2000 de Gas Natural es similar al del Grupo Repsol en las fases que lo componen, el tiempo previsto para cada fase, los procedimientos de prueba y la supervisión del proyecto. En diciembre de 1998, Gas Natural había soportado en un coste de aproximadamente 350 millones de pesetas para el desarrollo del Proyecto 2000, y la compañía prevé gastar otros 100 millones de pesetas durante el ejercicio 1999.

La descripción realizada anteriormente sobre el año 2000 contiene previsiones de la compañía, incluyendo afirmaciones sobre los planes, expectativas, intenciones y recursos de la Sociedad. Las estimaciones se basan en hipótesis sobre el futuro tales como la disponibilidad de recursos, los programas de las terceras partes y otros factores. No obstante, no hay una plena garantía de que la compañía vaya a cumplir todas sus expectativas, o que no se pueda producir ningún retraso en el desarrollo del Proyecto 2000, o que pueda suponer un coste mayor del previsto. Algunos de los factores que pueden hacer diferir la realidad de las estimaciones de la Sociedad son la disponibilidad y el coste de los recursos, la habilidad para localizar y adaptar los sistemas susceptibles de ser afectados, las adaptaciones y respuestas puntuales de las terceras partes y otras incertidumbres similares.

IV.3.7 Otras informaciones

Las compañías como Repsol, con actividad de exploración y producción, están ligadas, por contratos, con los gobiernos de los países en los que están presentes, tanto en lo referente a sus permisos de exploración como a sus concesiones de explotación. Estos contratos aseguran la propiedad de los hidrocarburos producidos y son vinculantes entre las partes (gobierno y contratista) no pudiendo ser resueltos unilateralmente, en muchos casos. La duración media de los mismos en su fase de explotación es de 20 a 25 años, prorrogables, desde el inicio de la producción en cada campo. La situación del mercado de crudo, de acuerdo con las previsiones de producción y demanda no hace pensar que haya escasez de suministro en los próximos años. Actualmente existe un excedente importante en la OPEP, sin contar con la prevista reentrada de Irak que garantiza un mercado sin tensiones.

Los aprovisionamientos de gas natural necesarios para atender la demanda se basan en contratos a largo plazo (20 a 25 años) con ajustados compromisos entre compradores y vendedores, consecuencia de la importante necesidad de financiación que requiere el desarrollo de un nuevo proyecto. En particular, suelen incluir cláusulas "take or pay" para prevenir situaciones de incumplimiento del comprador y penalizaciones en caso de fallos de suministro responsabilidad del vendedor.

En el caso español, la práctica carencia de yacimientos nacionales de gas natural implica que casi todo el suministro exterior de gas natural a España se realizase hasta 1996 con metaneros de transporte de GNL, mediante dos contratos de suministro con Argelia y Libia. En 1993 se incorporó el primer gas a través de gasoducto proveniente de Noruega y se inician suministros en régimen "spot" de gas procedente de Australia, y posteriormente de Abu-Dhabi. En 1.996 entró en servicio el gasoducto Magreb-Europa, conectando directamente los campos argelinos de Hassi R'Mel con España y Portugal a través de Córdoba.

Actualmente Repsol, a través de Gas Natural y Enagás, mantiene contratos de suministro de gas con Argelia (suministrador principal), Libia, Noruega y Oriente Medio, estando previstos suministros adicionales de Trinidad & Tobago y de Nigeria.

En relación con los condicionantes y riesgos de estos contratos, conviene indicar:

- En la experiencia española no se han producido incumplimientos por los vendedores, incluso en las situaciones más graves.
- El espectacular crecimiento de la demanda está obligando a la búsqueda de nuevos suministros en régimen “spot” (operaciones abiertas en las que únicamente se paga el producto adquirido) de pago al contado por lo que no existe riesgo apreciable de tener que efectuar pagos sin haber sido capaces de retirar todo el producto (“take or pay”) en este momento.
- El único condicionante importante es el "riesgo país". La política emprendida de diversificación de suministros y almacenamientos estratégicos persigue afrontar con mayor seguridad esta problemática.
- Por último, el transporte por GNL plantea una clara dependencia de las condiciones meteorológicas en los puertos de carga que pueden afectar puntualmente al suministro. Las opciones de gasoducto LACAL (gas Noruega) y, desde 1996, del Gasoducto Magreb-Europa, han permitido disminuir radicalmente la vulnerabilidad del sistema ante estas situaciones.

No obstante, no es posible asegurar que como consecuencia de las incertidumbres indicadas no se produzcan hechos que puedan afectar de una manera significativa a los resultados de las operaciones de la Compañía.

IV.4 INFORMACIONES LABORALES

IV.4.1 Plantilla media y su evolución en los últimos 4 años

En el ejercicio de 1998 la Plantilla media total del Grupo Repsol ascendía a 22.625 empleados, de los que 451 ocupaban puestos directivos.

La plantilla media del Grupo Repsol, por categorías profesionales, durante los cuatro últimos años ha sido la siguiente:

	<u>1995</u>	<u>1996</u>	<u>1997</u>	<u>1998</u>
Directivos	378	403	431	451
Técnicos	7.077	7.456	7.973	8.194
Administrativos	2.610	2.399	2.658	3.200
Operarios y subalternos	8.843	9.082	9.547	10.780
TOTAL	<u>18.908</u>	<u>19.340</u>	<u>20.609</u>	<u>22.625</u>

En las cifras de plantilla media se han incluido un total de 2.328 personas en 1998, 2.270 personas en 1997, 2.192 personas en 1996 y 2.175 personas en 1995 correspondiente a la participación del 45,26% del Grupo Repsol en Gas Natural.

El desglose entre personal fijo y temporal es el siguiente:

	<u>1995</u>	<u>1996</u>	<u>1997</u>	<u>1998</u>
Fijos	17.041	17.371	18.528	20.495
Temporales	1.867	1.969	2.081	2.130
TOTAL	<u><u>18.908</u></u>	<u><u>19.340</u></u>	<u><u>20.609</u></u>	<u><u>22.625</u></u>

IV.4.2 Negociación colectiva en el marco de la sociedad

La negociación colectiva se realiza en el Grupo Repsol en el ámbito de sus Empresas respetando la individualidad de cada una de ellas como unidad de negociación.

La representación sindical está mayoritariamente cubierta por la U.G.T. y CC.OO.. Otros sindicatos con representación significativa son: C.T.I., T.U., ELA-STV, SEOMN y C.I.G.

La negociación colectiva se ha caracterizado por la moderación salarial y la mejora de la productividad.

La evolución de los costes totales ha sido la siguiente:

	Millones de pesetas			
	1995	1996	1997	1998
Sueldos, salarios y asimilados	95.703	100.358	113.335	122.379
Cargas sociales	34.361	33.940	36.105	39.016
Total	<u>130.064</u>	<u>134.298</u>	<u>149.440</u>	<u>161.395</u>
 Coste medio por empleado	 6,879	 6,944	 7,251	 7,133

Las reducciones de plantilla se han llevado a cabo mediante bajas incentivadas y jubilaciones anticipadas, pactados con la representación sindical, para conseguir que cada uno de los negocios cuente con los recursos humanos necesarios para afrontar sus actividades en posición competitiva.

La reducción de plantilla se ha realizado en dos áreas de actuación principalmente: por una parte los programas de formación para la polivalencia y mejora de capacidades; por otra con el aprovechamiento de las posibilidades que permite la coexistencia de empresas y actividades del Grupo en demanda de recursos junto a otras con exceso de plantillas, fomentando la movilidad interempresas para optimizar el ajuste de recursos y facilitar el desarrollo profesional.

Los gastos extraordinarios para reestructuración de plantillas ascendieron a 5.977, 6.590 y 6.883 millones de pesetas en los ejercicios de 1996, 1997 y 1998, respectivamente.

Con fecha 11 de mayo de 1999 ha tenido lugar la firma del Acuerdo Marco del Grupo, vigente para los años 1999-2000. Con la firma de este Acuerdo Repsol consolida un modelo de relaciones laborales y sindicales, contribuyendo a la coherencia, homogeneidad y solidaridad de las condiciones de trabajo dentro del mismo.

Dicho acuerdo, que afectará a un colectivo de unos 15.000 trabajadores del Grupo aproximadamente, contempla entre otros los siguientes aspectos:

- El incremento salarial previsto para los próximos tres años será del 0,4% sobre el IPC anual, que para 1999 se estima será el 2,2.
- Política de empleo, que contempla los siguientes aspectos:
 - Garantía de estabilidad en el empleo de los trabajadores del Grupo Repsol, lo que supone el compromiso de utilización de mecanismos no traumáticos en la política de bajas para conseguir el objetivo de adaptación de las plantillas en el conjunto del Grupo.
 - Planes de Adaptación de Plantillas que contemplan bajas anticipadas obligatorias a los 59 ó 60 años de edad y voluntarias para trabajadores con 58 años. Se prevé que causen baja en el Grupo 865 trabajadores y se produzcan incorporaciones de 608 para garantizar la reposición de vacantes y atender las nuevas actividades.
 - Asimismo, se prevé una importante transformación de empleo temporal en fijo (450 contratos en total).
- La jornada laboral tendrá una reducción de 24 horas en el conjunto de los tres años.
- Otros aspectos: contratos de formación, movilidad interempresas, prevención de riesgos laborales, seguridad y salud.

IV.4.3 Ventajas al personal

Repsol tiene reconocido a determinados colectivos de sus trabajadores ciertas obligaciones por pensiones que se instrumentan como Planes de Pensiones, sistema de empleo. La aportación definida de cada una de las empresas del Grupo se estableció de acuerdo con la Ley de Planes y Fondos de Pensiones.

Las principales características de estos planes son:

- Son planes de modalidad mixta destinados a cubrir tanto las prestaciones de jubilación como los riesgos de invalidez y fallecimiento de los partícipes.
- Son planes de contribución definida en los que el promotor (Repsol) se compromete, para los partícipes en activo, a la aportación al Fondo de determinados porcentajes del salario.

Adicionalmente para otros colectivos de personal perteneciente a C.L.H. y Gas Natural SDG, S.A. en activo y jubilados existen otras obligaciones por pensiones, pero que no han sido adaptadas a la ley de Planes y Fondos de Pensiones, Repsol tiene constituidas las correspondientes provisiones internas al 31 de diciembre de 1998 basadas en los correspondientes cálculos actuariales. El tipo medio de capitalización utilizado en la determinación de estas provisiones ha sido del 6% y 5% en 1997 y 1998, respectivamente.

A continuación se detalla el coste anual en fondos de pensiones para los ejercicios 1995, 1996, 1997 y 1998:

	<u>Millones de Pesetas</u>
1.995	4.303
1.996	4.418
1.997	4.209
1.998	4.680

Al 31 de diciembre de 1998 Repsol tiene cubiertas todas sus obligaciones.

IV.5 ACTIVIDADES PRINCIPALES DE YPF

IV.5.1 Antecedentes

IV.5.1.1 Introducción

YPF, la mayor compañía argentina, es una sociedad petrolera integrada, internacional e involucrada en la exploración, desarrollo y producción de petróleo y gas natural y en el refino, marketing, transporte y distribución de petróleo y de una amplia gama de productos petrolíferos, derivados del petróleo, petroquímica y de gases licuados del petróleo, así como en las actividades de generación eléctrica. Las reservas probadas de YPF, según estimación al 1 de enero de 1999, eran aproximadamente de 1.500 millones de barriles de crudo y 10.387 miles de millones de pies cúbicos de gas natural situados en Argentina, Indonesia, Estados Unidos, Ecuador, Bolivia y Venezuela. YPF tuvo unas ventas netas de 781.825 millones de pesetas en 1998, de los cuales el 62% representaron ventas en Argentina. Entre las compañías petroleras cuyas acciones son negociadas en los mercados bursátiles de Estados Unidos, YPF es la décimo primera de las mayores en base a sus reservas probadas de crudo y gas al 1 de enero 1998.

IV.5.1.2 Consideraciones generales y riesgos de negocio

Las operaciones de YPF están afectadas principalmente por los cambios en los precios internacionales del crudo y en menor medida en las economías en las que la Sociedad tiene actividades, fundamentalmente Argentina y en menor escala Estados Unidos, Indonesia, Federación Rusa, Venezuela, Chile, Perú, Bolivia, Ecuador y Brasil.

El precio promedio por barril exportado de crudo desde Argentina obtenido por YPF fue de 18,81, 17,77 y 11,12 dólares en 1996, 1997 y 1998, respectivamente. En enero de 1999 el precio promedio fue de 9,24 dólares. Los cambios futuros en el precio internacional de crudo continuarán afectando los resultados de YPF relacionados con las exportaciones.

Los resultados de las operaciones están influenciados también por la estacionalidad, debido a que la demanda de gas natural y productos refinados es típicamente más baja en el primer trimestre, que incluye los meses de verano en Argentina, y es generalmente más alta en el tercer trimestre, que comprende los meses de invierno.

En diciembre de 1998 entró en vigor una Ley que cambió la tasa impositiva vigente del 33% al 35%. La Sociedad entiende que la nueva tasa no es aplicable al ejercicio cerrado al 31 de diciembre de

1998, no obstante, para evitar posibles contingencias, la Sociedad ha calculado el impuesto a la nueva tasa, pero interpondrá los recursos administrativos a su alcance en defensa de su posición. La tasa de impuesto a la ganancia para los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 1997 y 1996 fue del 33%.

Las operaciones de la compañía están organizadas en tres unidades de negocio: Exploración y Producción en Argentina, Exploración y Producción internacional y Refino y Marketing. En enero de 1999 se creó la unidad de negocio YPF Brasil para gestionar todas las operaciones en ese país.

IV.5.2 Evolución reciente de YPF

A continuación se presentan los Estados Financieros resumidos así como un detalle de las principales operaciones de YPF. Esta información ha sido obtenida a partir de los datos públicos de la compañía (Memoria y Estados Contables auditados e Informe Anual 20-F correspondientes al ejercicio 1998).

Los Estados Contables adjuntos han sido confeccionados de conformidad con las normas contables profesionales vigentes en la República Argentina (en adelante PCGA en Argentina).

Para mayor comodidad del lector, la información financiera se expresa en pesetas y se ha convertido a pesetas en todos los ejercicios aplicando el tipo de cambio peso argentino-dólar americano del 31 de diciembre de 1998 fijado por el Banco Central Argentino, que fue de 1 peso argentino por dólar americano. Asimismo los dólares americanos han sido convertidos en pesetas aplicando en todos los ejercicios el tipo de cambio comprador a medio día en Nueva York (Noon Buying Rate) para transferencia por cable en pesetas según su certificación a efectos de Aduanas por el Banco de la Reserva Federal de Nueva York a 31 de diciembre de 1998, que era de 142,15 pesetas por dólar. Las cantidades resultantes de la conversión no deben ser interpretadas como una afirmación de que los importes en pesetas equivalen a los pesos argentinos originales ni que se pudieran convertir a ese tipo ni a cualquier otro.

IV.5.2.1 Estados financieros abreviados

YPF SOCIEDAD ANÓNIMA Y SOCIEDADES CONTROLADAS

	Millones de Pesetas		
	<u>1996</u>	<u>1997</u>	<u>1998</u>
1. RESULTADOS CONSOLIDADOS			
Ingresos operativos	843.945	873.370	781.825
Resultado operativo	218.769	231.989	162.904
Carga financiera neta y por tenencia	(34.969)	(33.974)	(37.528)
Otros ingresos y gastos	(9.666)	(1.848)	(2.559)
Impuestos	(52.453)	(68.090)	(37.527)
Beneficio consolidado del ejercicio	121.681	128.077	85.290
Resultado atribuido a socios externos	(5.544)	(3.411)	(2.843)
Beneficio sociedad dominante	116.137	124.666	82.447
Beneficio por acción ordinaria (Bpa)			
En Pesetas	328	353	233
En Euros	1,97	2,12	1,40
Dividendo por acción ordinaria (D)			
En Pesetas	125	125	114
En Euros	0,75	0,75	0,69
% D / Bpa (Pay-out)	38,11%	35,41%	48,93%
Rentabilidad Fondos Propios (ROE)	n.d.	13,53%	8,48%
Rentabilidad Activo Neto (ROA)	n.d.	9,6%	6,6%
Cash - Flow Generado Operaciones	382.668	290.697	233.126
Inversiones	269.659	247.910	218.911
2. BALANCE CONSOLIDADO			
Inmovilizado	1.485.894	1.577.154	1.635.578
Fondo Comercio consolidación y otros	9.382	9.666	12.083
Capital Circulante	5.117	17.200	54.728
ACTIVO NETO	1.500.393	1.604.020	1.702.389
Fondos Propios	906.064	986.521	1.024.759
Socios Externos	21.322	21.749	21.465
Provisiones y otros pasivos	88.560	78.609	111.730
Deudas financieras y otros acreedores	484.447	517.141	544.435
Tesorería / Acreedores a corto plazo	3,8%	4,8%	2,9%
Activo circulante / Acreedores a corto plazo	0,66	0,54	0,64
Deudas financieras brutas / Activo Neto	32,29%	32,24%	31,98%
Deudas financieras netas / (F.Prop. + S.Ext)	50,25%	48,78%	50,46%
Deudas a corto plazo / Deudas fin. y otras	24,71%	41,04%	32,69%

Fuente: Memoria y Estados Contables de YPF auditados correspondientes a 1998, elaborados de acuerdo con PCGA en Argentina.
Tipo de cambio utilizado: 142,15 pesetas por peso argentino.

IV.5.2.2 Resultados operativos, inversiones y activos específicos por áreas geográficas

YPF SOCIEDAD ANÓNIMA Y SOCIEDADES CONTROLADAS

Los ingresos, resultados operativos y activos de las operaciones fuera de Argentina de YPF representan un 16%, 11% y 25%, respectivamente, del total del Grupo YPF en el ejercicio 1998. En el siguiente cuadro se refleja la evolución, durante el período 1996-1998, de estas magnitudes distribuidas por áreas geográficas:

(Conceptos / Segmentos)	Millones de Pesetas				
	1996	1997	1998	% 97/96	% 98/97
INGRESOS DE EXPLOTACIÓN					
Argentina	721.127	743.871	656.733	3,15%	(11,71)%
Sudamérica	32.268	39.944	53.448	23,79%	33,81%
Estados Unidos	33.121	32.837	25.303	(0,86)%	(22,94)%
Indonesia y resto del mundo	57.429	56.718	46.341	(1,24)%	(18,30)%
	843.945	873.370	781.825	3,49%	(10,48)%
RESULTADO OPERATIVO					
Argentina	186.785	201.285	144.425	7,76%	(28,25)%
Sudamérica	6.255	3.127	284	(50,01)%	(90,92)%
Estados Unidos	5.970	5.828	4.975	(2,38)%	(14,64)%
Indonesia y resto del mundo	19.759	21.749	13.220	10,07%	(39,22)%
	218.769	231.989	162.904	6,04%	(29,78)%
ACTIVOS TOTALES					
Argentina	1.341.044	1.378.855	1.402.736	2,82%	1,73%
Sudamérica	128.788	165.178	177.687	28,26%	7,57%
Estados Unidos	109.882	127.935	131.773	16,43%	3,00%
Indonesia y resto del mundo	138.028	142.008	156.507	2,88%	10,21%
	1.717.742	1.813.976	1.868.703	5,60%	3,02%

Fuente: Memoria y Estados Contables auditados e Informe Anual 20-F de YPF correspondientes a 1998, elaborados de acuerdo con PCGA en Argentina. Tipo de cambio utilizado: 142,15 pesetas por peso argentino.

IV.5.2.3 Resultados operativos, inversiones y activos específicos por actividades

Las actividades del Grupo YPF se organizan en los siguientes segmentos: (i) exploración y producción nacional, (ii) exploración y producción internacional y (iii) refino y marketing. En el cuadro siguiente se muestra la evolución de los ingresos, resultados operativos y activos totales, durante el período 1996-1998, distribuidos por áreas geográficas:

YPF SOCIEDAD ANÓNIMA Y SOCIEDADES CONTROLADAS

(Conceptos / Segmentos)	Millones de Pesetas				
	1996	1997	1998	% 97/96	% 98/97
INGRESOS DE EXPLOTACIÓN					
Exploración y Producción Nacional	514.014	502.642	361.061	(2,21)%	(28,17)%
Exploración y Producción Internacional	104.054	102.917	82.163	(1,09)%	(20,17)%
Refino y Marketing	628.019	656.164	586.511	4,48%	(10,62)%
Ajustes de consolidación	(402.142)	(388.353)	(247.910)	(3,43)%	(36,16)%
	843.945	873.370	781.825	3,49%	(10,48)%
RESULTADO OPERATIVO					
Exploración y Producción Nacional	187.780	182.805	71.359	(2,65)%	(60,96)%
Exploración y Producción Internacional	31.557	28.714	17.058	(9,01)%	(40,59)%
Refino y Marketing	18.337	43.924	92.398	139,54%	110,36%
Corporación y otros	(21.037)	(20.043)	(16.205)	(4,73)%	(19,15)%
Ajustes de consolidación	2.132	(3.411)	(1.706)	---	(49,99)%
	218.769	231.989	162.904	6,04%	(29,78)%
ACTIVOS TOTALES					
Exploración y Producción Nacional	740.459	785.805	806.133	6,12%	2,59%
Exploración y Producción Internacional	339.739	373.286	390.912	9,87%	4,72%
Refino y Marketing	616.505	616.931	592.623	0,07%	(3,94)%
Corporación y otros	40.371	49.184	78.751	21,83%	60,12%
Ajustes de consolidación	(19.332)	(11.230)	284	(41,91)%	---
	1.717.742	1.813.976	1.868.703	5,60%	3,02%

Fuente: Memoria y Estados Contables auditados e Informe Anual 20-F de YPF correspondientes a 1998, elaborados de acuerdo con PCGA en Argentina. Tipo de cambio utilizado: 142,15 pesetas por peso argentino.

IV.5.2.4 Magnitudes operativas de YPF

A continuación se muestra la evolución, en el período 1996-1998, de las principales magnitudes operativas del Grupo YPF consolidado:

YPF SOCIEDAD ANÓNIMA Y SOCIEDADES CONTROLADAS

	Millones de Pesetas		
	1996	1997	1998
RESERVAS DE CRUDO ⁽¹⁾			
En Argentina	1.202	1.193	1.146
En resto	206	257	371
RESERVAS DE GAS ⁽²⁾			
En Argentina	8.309	8.698	9.211
En resto	1.003	1.038	1.176
PRODUCCIÓN HIDROCARBUROS ⁽¹⁾			
En Argentina	215	232	233
En resto	36	31	43
CAPACIDAD DE REFINO ⁽³⁾			
En Argentina	325	325	334
CRUDO Y MATERIA PRIMA PROCESADA ⁽⁴⁾			
En Argentina	12	14	15
NÚMERO DE GASOLINERAS			
En Argentina	2.413	2.320	2.253
En resto		146	233
VENTAS PRODUCTOS PETROLÍFEROS ⁽⁴⁾			
En Argentina	267	287	310
PRODUCCIÓN DE GAS / GLP	1.000	1.130	1.126

(1) Miles de barriles de crudo.

(2) Millones de pies cúbicos de gas.

(3) Miles de barriles por día.

(4) Millones de toneladas.

(5) Millones de termias.

Conversión: 1m3 de gas = 35,3 pies cúbicos;

1m3 de gas = 10 termias

IV.5.2.5 Evolución de los negocios por áreas de actividad

Exploración y Producción en Argentina

Esta área incluye las actividades de exploración y producción en el territorio argentino.

YPF es la mayor compañía productora de petróleo y gas natural de Argentina. En este país YPF tiene, a enero de 1999, unas reservas probadas de 2.681 millones de barriles de crudo equivalente (43% de petróleo y 57% de gas). En 1998 YPF produjo 158 millones de barriles de petróleo (433.000 bpd) y 446.000 millones de pies cúbicos de gas (1.222 mpcpd), representando aproximadamente el 51% de la producción total estimada de petróleo y un 58% aproximadamente del total estimado de las ventas nacionales y exportaciones de gas natural de Argentina, respectivamente.

A continuación se detalla la evolución de los ingresos, resultados operativos y activos totales de esta actividad durante los últimos tres años:

	Millones de Pesetas				
	1996	1997	1998	% 97/96	% 98/97
Ingresos de Explotación	514.014	502.642	361.061	(2,21)%	(28,17)%
Resultado Operativo	187.780	182.805	71.359	(2,65)%	(60,96)%
Activos totales	740.459	785.805	806.133	6,12%	2,59%

Fuente: Memoria y Estados Contables de YPF auditados correspondientes a 1998, elaborados de acuerdo con PCGA en Argentina. Tipo de cambio utilizado: 142,15 pesetas por peso argentino.

El cuadro siguiente muestra la evolución de las reservas probadas estimadas de crudo y gas natural a 1 de enero de 1996, 1997, 1998 y 1999, respectivamente de YPF en Argentina.

	Crudo	Gas	Combinado ⁽¹⁾
	(Millones de barriles)	(Miles de millones de pies cúbicos)	(Millones de barriles de crudo equivalente)
Reservas probadas desarrolladas y sin desarrollar:			
Reservas al 1 de enero de 1996	1.149	8.358	2.542
Revisión de estimaciones anteriores	47	252	89
Extensiones, descubrimientos y mejoras en técnicas de recuperación	157	83	171
Producción para el año	(151)	(384)	(215)
Reservas al 1 de enero de 1997	1.202	8.309	2.587
Revisión de estimaciones anteriores	9	366	70
Extensiones, descubrimientos y mejoras en técnicas de recuperación	130	390	195
Compras de reservas	9	38	15
Producción para el año	(157)	(405)	(224)
Reservas al 1 de enero de 1998	1.193	8.698	2.643
Revisión de estimaciones anteriores	36	850	177
Extensiones, descubrimientos y mejoras en técnicas de recuperación	70	109	88
Compras de reservas	5	-	5
Producción para el año	(158)	(446)	(232)
Reservas al 1 de enero de 1999	1.146	9.211	2.681
Reservas probadas desarrolladas:			
Al 1 de enero de 1996	809	7.406	2.043
Al 1 de enero de 1997	912	7.306	2.130
Al 1 de enero de 1998	915	7.403	2.149
Al 1 de enero de 1999	949	7.385	2.180

(1) Los volúmenes de gas natural mostrados en el cuadro superior han sido convertidos a barriles de crudo equivalente a 6 millones de pies cúbicos por barril.

Fuente: Informe Anual 20-F de YPF correspondiente a 1998.

A continuación se presenta un cuadro resumen del número de los pozos perforados por YPF en Argentina y el resultado para los períodos indicados:

	Para el ejercicio terminado el 31 de diciembre		
	1996	1997	1998
Pozos perforados ⁽¹⁾			
Exploración			
Crudo	33	33	25
Gas	4	7	1
Seco	21	34	27
Total	58	74	53
Desarrollo			
Crudo	918	582	350
Gas	11	4	5
Seco	95	64	34
Total	1.024	650	389

(1) Descontados intereses de terceros.

De acuerdo con la legislación aprobada en 1992, las áreas que la Sociedad tenía asignadas fueron transformadas en concesiones de explotación y permisos de exploración. Los permisos de exploración pueden tener un plazo de hasta 17 años de duración y las concesiones de explotación tienen un plazo de 25 años, que puede ser extendido por un plazo adicional de 10 años.

El siguiente cuadro muestra las reservas probadas desarrolladas y no desarrolladas de crudo y gas natural y las reservas probadas desarrolladas de las cuencas de YPF en Argentina al 1 de enero de 1999:

	Crudo (Millones de barriles)	Gas (Miles de millones de pies cúbicos)	Combinado ⁽¹⁾ (Millones de barriles de crudo equivalente)
Reservas probadas desarrolladas y no desarrolladas:			
Neuquén	571	7.354	1.797
Golfo de San Jorge	374	361	434
Cuyana ⁽²⁾	139	37	145
Noroeste	30	874	176
Austral	32	585	129
Total	1.146	9.211	2.681
Reservas probadas desarrolladas:			
Neuquén	489	6.142	1.513
Golfo de San Jorge	287	289	335
Cuyana ⁽²⁾	127	37	133
Noroeste	20	552	112
Austral	26	365	87
Total	949	7.385	2.180

(1) Los volúmenes de gas natural mostrados en el cuadro superior han sido convertidos a barriles de crudo equivalente a 6 millones de pies cúbicos por barril.

(2) Las reservas atribuibles al área de Malargüe, situadas en la punta norte de la cuenca de Neuquén, están incluidas en las reservas indicadas para la cuenca de Cuyana.

Fuente: Informe Anual 20-F de YPF correspondiente a 1998.

El siguiente cuadro muestra la producción histórica media neta diaria de crudo y gas natural por cuencas en Argentina, así como la producción total media diaria de crudo y gas natural.

	A 31 de diciembre de:		
	1996	1997	1998
	(Miles de barriles diarios)		
Producción de crudo ⁽¹⁾			
Neuquén	209	230	244
Golfo de San Jorge	143	140	127
Noroeste	4	5	5
Austral	16	17	21
Cuyana ⁽²⁾	40	39	36
Total producción de crudo	412	431	433
	(Millones de pies cúbicos por día)		
Producción de gas natural ⁽¹⁾			
Neuquén	899	872	976
Golfo de San Jorge	74	130	127
Noroeste	24	24	23
Austral	41	73	85
Cuyana ⁽²⁾	12	9	11
Total producción de gas	1.050	1.108	1.222
Precio medio de las ventas			
Crudo (dólares USA por barril) ⁽³⁾	18,21	16,95	10,70
Gas (dólares USA por millones de pies cúbicos)	1,30	1,28	1,27
Coste de extracción medio (dólares USA por barril de crudo equivalente) ⁽⁴⁾	2,56	2,55	2,29

- (1) Las cifras de producción de crudo y gas se establecen antes de hacer algunas deducciones con respecto a royalties. Los royalties son registrados como coste de producción y no son deducidos en el cálculo de las venta netas.
- (2) La producción atribuible al área de Malargüe, situada en la punta norte de la cuenca de Neuquén, está incluida en la producción indicada para la cuenca de Cuyana.
- (3) El precio medio de las ventas por barril de crudo representa el precio de transferencia establecido por YPF, el cual refleja el precio del mercado argentino.
- (4) Incluye el coste de crudo en determinados contratos a precios por encima de los costes de producción propia de la compañía.

Fuente: Informe Anual 20-F de YPF correspondiente a 1998.

Exploración y Producción internacional

Esta área incluye las actividades de exploración y producción de YPF desarrolladas fuera del territorio argentino.

Las operaciones exploración y producción fuera de Argentina son llevadas a cabo por Maxus (empresa con base en Estados Unidos, adquirida en 1995) en Indonesia, Estados Unidos, Ecuador, Bolivia, Venezuela, Perú, Guyana, el Golfo de México, Argelia y Malasia, con reservas probadas en los cinco primeros países. En enero de 1999 las reservas probadas fuera de Argentina ascendían a 567 millones de barriles de crudo equivalente, aproximadamente un 17% de las reservas totales de YPF. En 1998 YPF produjo, a través de sus campos internacionales, 85.750 barriles de crudo por día y 197 millones de pies cúbicos de gas natural por día.

A continuación se detalla la evolución de los ingresos, resultados operativos y activos totales de esta actividad durante los últimos tres años:

	Millones de Pesetas				
	1996	1997	1998	% 97/96	% 98/97
Ingresos de Explotación	104.054	102.917	82.163	(1,09)%	(20,17)%
Resultado Operativo	31.557	28.714	17.058	(9,01)%	(40,59)%
Activos totales	339.739	373.286	390.912	9,87%	4,72%

Fuente: Memoria y Estados Contables de YPF auditados correspondientes a 1998, elaborados de acuerdo con PCGA en Argentina. Tipo de cambio utilizado: 142,15 pesetas por peso argentino.

Los cuadros siguientes muestran la evolución de las reservas probadas, desarrolladas y no desarrolladas de crudo y gas natural a 1 de enero de 1996, 1997, 1998 y 1999, respectivamente, de YPF Internacional.

	Crudo	Gas Natural ⁽¹⁾	Combinado ⁽²⁾
	(Millones de barriles)	(Miles de millones de pies cúbicos)	(Millones de barriles de crudo equivalente)
Reservas netas probadas desarrolladas y no desarrolladas:			
Reservas al 1 de enero de 1996	209,3	883	356,5
Revisión de estimaciones anteriores	(8,9)	98	7,4
Compra de reservas	-	2	0,3
Extensiones, descubrimientos y mejoras en técnicas de recuperación	27,4	103	44,6
Producción para el año	(21,5)	(83)	(35,3)
Reservas al 1 de enero de 1997	206,3	1.003	373,5
Revisión de estimaciones anteriores	47,3	(13)	45,2
Compra de reservas	1,1	23	4,9
Extensiones, descubrimientos y mejoras en técnicas de recuperación	26,7	105	44,2
Producción para el año	(24,4)	(80)	(37,8)
Reservas al 1 de enero de 1998	257	1.038	430
Revisión de estimaciones anteriores	74,7	(48)	66,7
Compra de reservas	1,3	50	9,6
Extensiones, descubrimientos y mejoras en técnicas de recuperación	68,8	210	103,8
Producción para el año	(31,3)	(72)	(43,3)
Ventas de reservas	-	(2)	(0,3)
Reservas al 1 de enero de 1999	370,5	1.176	566,5
Reservas probadas desarrolladas:			
Al 1 de enero de 1996	164,5	587	262,3
Al 1 de enero de 1997	142,8	709	261,0
Al 1 de enero de 1998	185,0	797	317,8
Al 1 de enero de 1999	256,1	752	381,4

(1) Los líquidos de gas natural se extraen de los volúmenes de gas natural de YPF International y se recuperan en las plantas de procesamiento de gas natural en arrendamiento o en instalaciones de tratamiento situadas en los campos. Los volúmenes presentados como reservas de gas natural son previos a la extracción de los líquidos de gas natural.

(2) Los volúmenes de gas natural mostrados en el cuadro superior han sido convertidos a barriles de crudo equivalente a 6 millones de pies cúbicos por barril.

Fuente: Informe Anual 20-F de YPF correspondiente a 1998.

El siguiente cuadro muestra las reservas probadas desarrolladas y no desarrolladas de crudo y gas natural y las reservas probadas desarrolladas de YPF International por áreas geográficas al 31 de diciembre de 1998.

	<u>Crudo</u>	<u>Gas Natural⁽¹⁾</u>	<u>Combinado⁽²⁾</u>
	(Millones de barriles)	(Miles de millones de pies cúbicos)	(Millones de barriles de crudo equivalente)
Reservas netas probadas desarrolladas y no desarrolladas:			
Estados Unidos	6,9	722	127,2
Indonesia	222,8	262	266,5
Sudamérica	140,8	192	172,8
Total	370,5	1.176	566,5

Reservas netas probadas desarrolladas:

Estados Unidos	5,7	581	102,5
Indonesia	194,3	134	216,6
Sudamérica	56,1	37	62,3
Total	256,1	752	381,4

(1) Los líquidos de gas natural se extraen de los volúmenes de gas natural de YPF International y se recuperan en las plantas de procesamiento de gas natural en arrendamiento o en instalaciones de tratamiento situadas en los campos. Los volúmenes presentados como reservas de gas natural son previos a la extracción de los líquidos de gas natural.

(2) Los volúmenes de gas natural mostrados en el cuadro superior han sido convertidos a barriles de crudo equivalente a 6 millones de pies cúbicos por barril.

Fuente: Informe Anual 20-F de YPF correspondiente a 1998.

El siguiente cuadro muestra la producción histórica media neta diaria de crudo y gas natural de YPF International por áreas geográficas.

	<u>A 31 de diciembre de:</u>		
	<u>1996</u>	<u>1997</u>	<u>1998</u>
	(Miles de barriles diarios)		
Producción de crudo⁽¹⁾			
Estados Unidos	1.2	1.4	1.1
Indonesia	43.6	46.6	62.9
Sudamérica	14.0	18.9	21.7
Total producción de crudo	58.8	66.9	85.7
(Millones de pies cúbicos por día)			
Producción de gas natural^{(1) (2)}			
Estados Unidos	145	144	143
Indonesia	82	74	50
Sudamérica	-	-	6
Total producción de gas	227	218	199

(1) Las cifras de producción de crudo y gas se establecen después de hacer algunas deducciones con respecto a royalties e intereses operativos de terceros.

(2) Refleja la cifra media de producción diaria del pozo principal.

Fuente: Informe Anual 20-F de YPF correspondiente a 1998.

Refino y Marketing

Esta área incluye las actividades de refino, comercialización, transporte de crudo, lubricantes, gases licuados del petróleo, petroquímica, gas natural y comercialización de otros productos obtenidos del refino del petróleo, incluyendo las exportaciones. La posición competitiva de YPF está acentuada por la situación geográfica estratégicamente favorable y las operaciones integradas de sus refinerías, su extensa red de oleoductos y sus instalaciones de almacenamiento para crudo, productos petrolíferos y GLP. Durante 1998, el área se reorganizó en seis divisiones: refino y transporte, marketing, petroquímica, lubricantes, refino/marketing internacional y refino/marketing en Brasil.

A continuación se detalla la evolución de los ingresos, resultados operativos y activos totales durante los tres últimos años:

	Millones de Pesetas				
	1996	1997	1998	% 97/96	% 98/97
Ingresos de Explotación	628.019	656.164	586.511	4,48%	(10,62)%
Resultado Operativo	18.337	43.924	92.398	139,54%	110,36%
Activos totales	616.505	616.931	592.623	0,07%	(3,94)%

Fuente: Memoria y Estados Contables de YPF auditados correspondientes a 1998, elaborados de acuerdo con PCGA en Argentina. Tipo de cambio utilizado: 142,15 pesetas por peso argentino.

A continuación se comentan las actividades de las distintas divisiones:

División de refino y transporte

YPF posee y opera tres refinerías en Argentina; la refinería de La Plata, situada en la Provincia de Buenos Aires, la refinería de Luján de Cuyo, situada en la Provincia de Mendoza y la refinería Plaza Huincul, situada en la Provincia de Neuquén. Tienen una capacidad de refino agregada de aproximadamente 334.000 barriles por día, registrando el 51% de la capacidad de refino de Argentina.

YPF transporta crudo desde sus áreas de producción hasta las refinerías o a los puertos para la exportación a través de tres oleoductos principales, dos de los cuales son propiedad exclusiva de YPF. La red de transporte de crudo incluye cerca de 2.600 kilómetros de oleoductos de crudo con una capacidad aproximada de 600.000 barriles día, según el siguiente detalle:

Desde:	Hasta:	% de participación		Capacidad diaria (6.p.d.)
		YPF	Longitud (Kms.)	
Puesto Hernández	Refinería de Luján de Cuyo	100%	528	75.000
Puerto Rosales	Refinería de La Plata	100%	585	226.000
Allen	Puerto Rosales	30%	513 (1)	238.500
Puesto Hernández	Concepción (Chile)	54%	430	109.000

(1) Incluye dos oleoductos paralelos de 513 kms. cada uno.

YPF tiene una capacidad total de almacenamiento de crudo de aproximadamente 7 millones de barriles e instalaciones en 5 puertos argentinos.

La red de oleoductos de los productos petrolíferos de YPF (aproximadamente 1.780 kilómetros) proporciona una salida fiable para la producción de sus dos principales refinerías para alcanzar los puntos de venta. El rendimiento agregado para el sistema de oleoductos es aproximadamente de 155.000 barriles por día. Las instalaciones de almacenamiento incluyen 15 terminales de productos estratégicamente situados por toda Argentina, con una capacidad agregada por encima de 5 millones de barriles de productos refinados.

División de marketing

Mediante la división de marketing, YPF comercializa gasolina, GLP y otros productos petrolíferos a clientes nacionales minoristas y al por mayor. A 31 de diciembre de 1998, la red de ventas de la división de marketing incluyó 2.253 estaciones de servicio, representando el 37% del número total de estaciones de servicio en Argentina.

YPF es el mayor productor de GLP en Argentina a través de sus operaciones en las refinerías de La Plata y Luján de Cuyo. En 1998, la producción de GLP de YPF fue de 1.126.000 toneladas y comercializó GLP a la industria petroquímica para uso como materia prima, al mercado minorista para uso doméstico y al mercado exportador.

División petroquímica

Los productos petroquímicos se producen en cuatro emplazamientos diferentes en Ensenada, el complejo petroquímico de la compañía. Las materias primas para la producción petroquímica de Ensenada son aportados principalmente por la refinería de La Plata. En 1998, el valor de las ventas en el mercado argentino representaron un 61% del total de ventas y las exportaciones el 39% restante. La mayoría de las ventas de exportación se hicieron a los países del Mercosur, con ventas también hechas a Europa, a los Estados Unidos y al Lejano Oriente.

División de lubricantes

Durante 1998, las ventas de lubricantes de YPF totalizaron 26.156 millones de pesetas. En 1997, la compañía mantuvo una condición de liderazgo en el mercado argentino de lubricantes con una cuota del 39,3% y del 38% en el mercado de lubricantes industriales. Esta división también opera en Brasil, Bolivia, Chile, Perú y Uruguay.

División Internacional de Refino y Marketing

YPF ha buscado extender sus actividades en otras áreas de Latinoamérica. Esta división vende crudo y productos petrolíferos a consumidores internacionales y compañías petroleras nacionales. YPF también posee un 25,56% en la refinería La Pampilla en Perú y desarrolla actividades minoristas en Chile y Perú donde tiene una red de 94 y 57 estaciones de servicio, respectivamente, que representa, aproximadamente un 5% y 6% de estos dos mercados, respectivamente. Finalmente, en diciembre de

1998, YPF compró un 51% en la Global Petroleum Corporation, una compañía líder en importación de productos petrolíferos para la reventa y distribución en Estados Unidos.

División de Refino y Marketing en Brasil

En 1997 YPF empezó a operar en Brasil como una compañía local. Es un operador activo y pionero en el proceso de liberalización de la industria petrolera en Brasil, tanto de manera independiente como en asociación con Petrobras, la compañía petrolera estatal de Brasil. En el sector de Refino y Marketing YPF posee un 29,25% de la refinería de Petr6leos de Manguinhos, y distribuye combustibles, lubricantes y productos petroquímicos.

Durante 1997, YPF y Petrobras firmaron un acuerdo estrat6gico de asociaci6n para abrir estaciones de servicio en Argentina y Brasil y desarrollar oportunidades de negocio adicionales en mercados de Latinoam6rica. Este acuerdo fue el primero de este tipo firmado por Petrobras. Como consecuencia de esta alianza, dos estaciones de servicio, propiedad conjunta de YPF y Petrobras, fueron abiertas en R6o de Janeiro, Brasil (bajo la marca de YPF) y Z6rate, Argentina (bajo la marca de Petrobras).

IV.5.3 Distribuci6n y comercializaci6n del gas natural

YPF vende, aproximadamente, un 72% del gas a 8 compa1as distribuidoras locales (nacidas de la privatizaci6n en 1992 de la compa1a estatal que operaba en el mercado de distribuci6n de gas "Gas del Estado") y un 28%, aproximadamente, al mercado industrial y a centrales el6ctricas. Las ventas a las distribuidoras se rigen por acuerdos que regulan precios y cantidades m6nimas y m6ximas de suministro; el que estaba en vigor en 1998 venc6a en abril de 1999 y a esa fecha estaban en negociaci6n los acuerdos que entrar6an en vigor a partir de entonces, previsiblemente, bajo condiciones similares a los anteriores. Los precios de venta de gas de YPF se determinan con referencia a 6ndices de precios de energ6a.

Los precios de los distribuidores a los consumidores finales permanecen sujetos a una tarifa variable que permite repercutir en los precios los incrementos de costes en sus compras a menos que la Agencia Reguladora no lo permita.

YPF tiene suscritos contratos de compra de gas vigentes entre los per6odos 1994-2006 por un importe m6ximo de 611 millones de pies c6bicos de gas por d6a; esta cantidad puede ser inferior bajo determinadas circunstancias (por ejemplo en 1998 bajo estos contratos s6lo se adquirieron 368 millones de pies c6bicos de gas por d6a). Los precios a los que YPF est6 obligado a comprar var6an, pero han excedido y se espera que contin6en excediendo, de los costes que soportar6a YPF si produjera dichas cantidades.

La mayor6a de las reservas de gas de YPF est6n localizadas en Neuqu6n, lugar que goza de una posici6n estrat6gica en relaci6n con el principal mercado en Buenos Aires y se apoya en gasoductos con capacidad suficiente la mayor parte del a1o.

YPF se ha involucrado en diferentes proyectos para potenciar el desarrollo y mejorar su posici6n en el mercado del gas natural, tanto en Argentina como fuera del pa6s. En 1996 comenz6 sus exportaciones a una planta de metano en Chile, localizada en Cabo-Negro Punta Arenas. En Agosto de 1997 comenz6 a suministrar gas a trav6s del gasoducto de los Andes. En 1998 el consorcio Gasoducto del Pac6fico (participado un 10% por YPF) comenz6 la construcci6n de un gasoducto que

conectará Argentina con Chile y en 1999 se espera la entrada en funcionamiento de otro gasoducto que conecta a ambos países. En la primera mitad de 1999 se prevé que YPF provea un 50% de las necesidades de aprovisionamiento de gas de la central eléctrica de Termoandes (Argentina). En la segunda mitad del año 2000 se espera que se termine un gasoducto que unirá Bolivia y Brasil a través del cual YPF espera comenzar las exportaciones de gas a Brasil. También se prevé que se firmen contratos para la construcción de un gasoducto desde Buenos Aires (Argentina) a Montevideo (Uruguay).

YPF está analizando la posibilidad de utilización de almacenamientos subterráneos naturales en zonas cercanas a los mercados para almacenar el gas en períodos de bajo consumo y comercializar ese gas en períodos de gran consumo.

IV.5.4 Mercado eléctrico

YPF se ha introducido en el mercado eléctrico mediante la construcción de centrales eléctricas que usan como materia prima el gas propio y generan electricidad primero para satisfacer las necesidades de las refinerías y plantas químicas propias, y, en caso de existir excedentes, para venderla a clientes en Argentina y en otros países de Latinoamérica.

Actualmente YPF posee 3 centrales eléctricas operativas: Los Perales, el Chuhuido de la Sierra Negra y una situada en la Refinería de Plaza Huincul con capacidad de generación de 80 megavatios la primera y 40 megavatios las dos últimas.

YPF está evaluando otros proyectos de cogeneración con una capacidad estimada de 250 megavatios de electricidad para la venta y 400 toneladas de vapor para autoconsumo.

IV.5.5 Informaciones laborales

A 31 de diciembre de 1998, YPF tenía aproximadamente 9.500 empleados, incluyendo 6.000 empleados en la División de Refino y Marketing, aproximadamente 1.400 empleados en la División de Exploración y Producción nacional y 1.800 empleados aproximadamente en la División de Exploración y Producción internacional (YPF International).

Aproximadamente el 30% de los empleados está representado por un sindicato que negocia los acuerdos laborales con la Sociedad. El actual acuerdo laboral tiene una vigencia de cuatro años y finaliza en diciembre del 2000.

La evolución de los costes de personal ha sido la siguiente:

	Millones de Pesetas ⁽¹⁾		
	1996	1997	1998
Sueldos y cargas sociales	41.081	42.361	44.066
Otros gastos de personal	5.970	7.534	5.544
Total	47.051	49.895	49.610

(1) Tipo de cambio utilizado 142,15 pesetas por peso argentino.

La sociedad otorga una serie de beneficios sociales a su personal, entre los que se pueden destacar los siguientes:

a) Programas de revalorización de acciones.

Incluye, aproximadamente, al 6% del personal (en su mayor parte personal directivo). La bonificación se basa en la revalorización de la acción entre el momento de otorgamiento del derecho y el de su ejercicio.

En marzo de 1999 el programa comprendía 1,83 millones de derechos de revalorización de acciones.

b) Programas de bonificación por resultados y objetivos.

Bonificación en efectivo: incluye, aproximadamente, al 18% de los empleados de mayor categoría y se basa en el cumplimiento de objetivos y desempeño.

Bonificación en acciones: incluye a todo el personal de la Sociedad y se basa en indicadores de creación de valor y otros factores.

El gasto registrado por estos conceptos en el ejercicio 1998 ascendió a 850 millones de pesetas, aproximadamente.

c) Plan de Pensiones.

Desde 1995 la Sociedad ha establecido un Plan de Pensiones de contribución definida mediante el cual la Sociedad se compromete a aportar una cantidad que variará entre el 2% y el 9% del salario mensual de cada empleado que decida adherirse al Plan. La responsabilidad de la administración del Fondo estará a cargo de compañías de seguro de retiro. La Dirección de YPF estima que la contribución anual de la compañía no será superior a 570 millones de pesetas.

d) Plan Selectivo de Compensación Diferida.

Incluye a los empleados de mayor categoría de la Sociedad y supone el pago de 40 sueldos mensuales en caso de cumplirse determinadas circunstancias

IV.5.6 Compromisos y contingencias

- Compromisos contractuales

En 1994, la Sociedad firmó un contrato de venta a largo plazo con la Compañía Petrolera Estatal Chilena para el suministro de petróleo a Chile durante 15 años. Adicionalmente, varias filiales del Grupo firmaron un contrato para transportar un mínimo de 60.000 barriles diarios de crudo a Chile. La Sociedad es responsable del pago del transporte de los volúmenes comprometidos, aunque este transporte no sea efectivamente realizado.

Al 31 de diciembre de 1998 la Sociedad tiene registrados 77.800 millones de pesetas, aproximadamente, de anticipos de clientes correspondientes a cantidades recibidas a cuenta de entrega futura de crudo según contratos de venta de crudo a plazo con vencimientos en los años 2003 y 2008.

La Dirección de la Sociedad no estima que se generen pérdidas materiales como consecuencia de los compromisos descritos.

- Previsión para juicios pendientes.

Como consecuencia del proceso de transformación de la Sociedad se ha reducido de manera significativa el número de personas empleadas, produciéndose demandas de algunos ex-empleados.

La Dirección de la Sociedad, así como los asesores legales externos, consideran que la provisión constituida para esta contingencia, que a 31 de diciembre de 1998 ascendía a 11.300 millones de pesetas, es adecuada y no se espera que la resolución de los juicios pendientes tenga un efecto material adverso en los resultados de la Sociedad.

- Pasivos y contingencias asumidos por el Estado Nacional.

En virtud de la Ley de Privatización de YPF, el Estado Nacional se hizo cargo de ciertas obligaciones al 31 de diciembre de 1990. El Decreto que implementa lo previsto en la Ley de Privatización (Decreto número 546/93) establece que YPF está obligada a mantener informado al gobierno nacional de cualquier acción contra YPF por estas obligaciones. Hasta el 31 de diciembre de 1998 la sociedad ha recibido reclamaciones por un importe de 104.000 millones de pesetas, y otras por importes sin determinar. Estas reclamaciones han sido, o están en proceso de ser, notificadas al gobierno nacional. Teniendo en cuenta lo estipulado por la mencionada Ley, la Sociedad considera que no deberá responder por ningún importe significativo en relación a estas obligaciones.

- Pasivos ambientales.

Al 31 de diciembre de 1998 la Sociedad tenía registradas provisiones para riesgos ambientales por importe de 17.500 millones de pesetas, aproximadamente. En opinión de la Dirección estas provisiones son adecuadas para cubrir todas las contingencias ambientales que son significativas y probables y que pueden ser estimadas de forma razonable; no obstante, cambios en las circunstancias actuales podrían resultar en incrementos de tales provisiones en el futuro.

Estas provisiones registradas por una filial de YPF International (CLH) corresponden a operaciones realizadas en el pasado por una filial de Maxus que se resumen en:

- Condado de Hudson (Nueva Jersey, Estados Unidos). Participación en los costes de saneamiento de diversos emplazamientos en los que se utilizó como material de relleno residuos de mineral de cromo. La compañía tiene registrada una provisión por este concepto de 6.200 millones de pesetas.
- Painesville (Ohio, Estados Unidos). Obligaciones relacionadas con las investigaciones y estudios de factibilidad en relación con los trabajos de limpieza ambiental en el área de una antigua planta en Painesville. La compañía ha provisionado el coste total estimado, si bien, no es posible determinar el importe de posibles medidas adicionales que pudieran ser necesarias.
- Acciones legales relacionadas con la venta de una filial química como consecuencia de las obligaciones de pago de ciertos costes medioambientales que pudieran surgir con posterioridad a la venta.

- Presuntas prácticas no competitivas.

En marzo de 1999 la Sociedad ha recibido una notificación de la Secretaría de Industria, Comercio y Minería en relación con la investigación realizada por la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia por presuntas prácticas no competitivas consistentes en la existencia de supuestas diferencias entre los precios del gas licuado del petróleo de exportación y los precios vigentes en el mercado interno. La resolución de la Secretaría impone a YPF una multa de 109,6 millones de pesos (17.000 millones de pesetas, aproximadamente) basada en la supuesta diferencia de precios entre los dos mercados desde 1993 a 1997.

La Sociedad considera esta multa sin fundamento y que existen altas probabilidades de que dicha resolución sea dejada sin efecto por la Cámara de Apelación correspondiente. YPF ha decidido apelar esta resolución ante la justicia lo que suspende el pago de la multa.

IV.5.7 Inversiones

El detalle de las inversiones realizadas en el ejercicio 1998 es el siguiente:

	<u>Millones de Pesetas</u>
Exploración y Producción en Argentina	114.000
Exploración y Producción Internacional	57.000
Refino y Comercialización	<u>43.000</u>
	<u><u>214.000</u></u>

Las inversiones en Exploración y Producción en Argentina corresponden principalmente a perforación de pozos de desarrollo y reacondicionamientos en las cuencas del golfo de San Jorge y Neuquina y la adquisición de una participación adicional en el área de Puesto Hernández.

En el área Internacional se incluyen 28.500 millones de pesetas de exploración de desarrollo en Sumatra, Venezuela, Midgard y Ecuador y 7.200 millones de pesetas para nuevos proyectos.

En refino y comercialización las principales inversiones se destinaron a:

	<u>Millones de Pesetas</u>
Mejoramiento de imagen en EE.SS. y renovación de tanques y surtidores	6.800
División petroquímica. Planta polibutenos	4.300
Automatización terminales de despacho	3.700
Ampliación y adecuación instalaciones almacenamiento y envasado gas licuado	3.500
Mejoras en la refinería de La Plata	3.500
Construcción nuevas EE.SS.	3.300

CAPÍTULO V

V EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DEL EMISOR Y DE YPF

V.1 INFORMACIONES CONTABLES INDIVIDUALES DE REPSOL, S.A. Y DEL GRUPO CONSOLIDADO

A continuación se presenta el balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias y el cuadro de financiación de Repsol, S.A. y el de Repsol, S.A. y sociedades dependientes (Grupo Consolidado) correspondientes a los ejercicios 1996, 1997 y 1998. En los Anexos I y II, respectivamente, se adjuntan los informes de auditoría del Grupo Consolidado y de Repsol, S.A. correspondientes a las Cuentas Anuales e Informe de Gestión de 1998.

Las cuentas anuales consolidadas adjuntas y las individuales de Repsol, S.A. correspondientes al ejercicio 1998 han sido aprobadas en la Junta General de Accionistas Ordinaria celebrada el 24 de marzo de 1999.

BALANCE DE SITUACIÓN
AL 31 DE DICIEMBRE

(Millones de Pesetas)

	REPSOL, S.A. Y					
	REPSOL, S.A.			SOCIEDADES PARTICIPADAS		
	1996	1997	1998	1996	1997	1998
ACTIVO						
Inmovilizado inmaterial	548	620	770	80.106	92.658	91.498
Inmovilizado material	5.176	5.188	5.204	1.294.379	1.587.935	1.714.627
Inmovilizado financiero	568.489	594.877	561.782	89.836	98.671	103.855
Total Inmovilizado	574.213	600.685	567.756	1.464.321	1.779.264	1.909.980
Fondo de comercio de consolidación	-	-	-	10.044	71.090	69.890
Gastos a distribuir en varios ejercicios	-	-	641	26.314	35.851	33.718
Existencias	-	-	-	204.208	199.887	176.503
Deudores	55.340	61.040	92.000	361.486	421.251	488.110
Inversiones financieras temporales	303.283	128.697	206.027	82.136	148.921	155.608
Tesorería	17	16	25	4.943	10.313	21.117
Ajustes por periodificación	-	-	12	5.116	4.269	4.029
Total Activo Circulante	358.640	189.753	298.064	657.889	784.641	845.367
TOTAL ACTIVO	932.853	790.438	866.461	2.158.568	2.670.846	2.858.955
PASIVO						
Capital suscrito	150.000	150.000	150.000	150.000	150.000	150.000
Prima de emisión	114.229	114.229	114.229	114.229	114.229	114.229
Otras reservas en la sociedad dominante	189.922	215.264	218.839	189.922	215.264	218.839
Reservas en sociedades consolidadas	-	-	-	293.522	335.213	398.820
Diferencias de conversión	-	-	-	4.653	10.518	6.832
Beneficio del ejercicio	79.642	63.575	78.697	119.222	126.098	145.515
Dividendo a cuenta del ejercicio	(23.700)	(26.700)	(28.800)	(23.700)	(26.700)	(28.800)
Total Fondos Propios	510.093	516.368	532.965	847.848	924.622	1.005.435
Socios externos	-	-	-	139.038	274.171	251.721
Diferencia negativa de consolidación	-	-	-	4.170	2.676	5.728
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	-	-	-	44.724	61.417	71.814
Provisiones para riesgos y gastos	45.111	47.284	52.075	104.373	130.377	138.073
Acreeedores a largo plazo	174.595	164.453	193.319	359.395	511.095	420.799
Acreeedores a corto plazo	203.054	62.333	88.102	659.020	766.488	965.385
TOTAL PASIVO	932.853	790.438	866.461	2.158.568	2.670.846	2.858.955

CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES
A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS
AL 31 DE DICIEMBRE

(Millones de Pesetas)

	REPSOL, S.A.			REPSOL, S.A. Y		
	SOCIEDADES PARTICIPADAS					
	1996	1997	1998	1996	1997	1998
Importe neto de la cifra de negocios	-	-	-	2.701.377	3.127.980	3.090.334
Otros ingresos de explotación	22.076	23.791	25.878	70.378	81.147	69.183
Total ingresos de explotación	22.076	23.791	25.878	2.771.755	3.209.127	3.159.517
Consumos	-	-	-	(1.948.589)	(2.212.377)	(2.121.514)
Gastos de personal	(6.187)	(6.648)	(7.442)	(134.298)	(149.440)	(161.395)
Tributos	(27)	(20)	(39)	(53.519)	(75.601)	(36.644)
Trabajos, suministros y servicios exteriores	(17.206)	(18.070)	(18.123)	(270.617)	(319.718)	(324.423)
Transportes y fletes	-	-	-	(46.511)	(52.660)	(64.310)
Amortizaciones	(1.079)	(1.372)	(1.576)	(119.611)	(165.644)	(175.387)
Total gastos de explotación	(24.499)	(26.110)	(27.180)	(2.573.145)	(2.975.440)	(2.883.673)
BENEFICIO DE EXPLOTACIÓN	(2.423)	(2.319)	(1.302)	198.610	233.687	275.844
Reestructuración de plantilla	-	-	-	(5.977)	(6.590)	(6.883)
Provisiones extraordinarias	(11.154)	(9.308)	(12.695)	(5.969)	(8.152)	(23.197)
Otros resultados extraordinarios	18.421	194	(33.788)	10.236	18.170	21.158
RESULTADO EXTRAORDINARIO	7.267	(9.114)	(46.483)	(1.710)	3.428	(8.922)
AMORTIZACIÓN FONDO COMERCIO	-	-	-	(887)	(3.796)	(4.022)
Ingresos financieros	100.668	104.593	148.245	19.927	23.604	28.820
Gastos financieros	(28.878)	(40.203)	(34.812)	(28.068)	(48.592)	(57.170)
RESULTADO FINANCIERO	71.790	64.390	113.433	(8.141)	(24.988)	(28.350)
RESULTADO EN SOCIEDADES PUESTAS EN EQUIVALENCIA	-	-	-	358	2.232	206
BENEFICIO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	76.634	52.957	65.648	188.230	210.563	234.756
Impuesto sobre beneficios	3.008	10.618	13.049	(55.196)	(60.865)	(66.134)
Resultado atribuido a socios externos	-	-	-	(13.812)	(23.600)	(23.107)
BENEFICIO DEL EJERCICIO ATRIBUÍDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	79.642	63.575	78.697	119.222	126.098	145.515

CUADROS DE FINANCIACION CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS

ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE

(Millones de Pesetas)

	REPSOL, S.A. Y					
	REPSOL, S.A.			SOCIEDADES PARTICIPADAS		
	1996	1997	1998	1996	1997	1998
APLICACIONES						
Adquisiciones de inmovilizado:						
- Inmaterial	299	335	434	216.075	287.253	286.770
- Material	947	1.327	1.536	8.015	7.278	6.643
- Financiero	73.166	55.840	101.740	19.818	47.584	36.232
- Gastos Plurianuales	-	-	-	4.140	12.894	6.575
Adquisición de participaciones en sociedades consolidadas	-	-	-	68.502	152.757	32.719
Total inversiones	74.412	57.502	103.710	316.550	507.766	368.939
Activos y Pasivos netos a largo plazo por la consolidación de nuevas sociedades	-	-	-	(2.557)	6.494	2.695
Variación neta en activos y pasivos a largo plazo por conversión	-	-	-	1.356	8.939	(13.979)
Dividendos de la Sociedad dominante	53.100	57.300	62.100	53.100	57.300	62.100
Dividendos de las Sociedades del Grupo atribuidos a la minoría	-	-	-	8.917	17.086	23.903
Cancelación o traspaso de deuda a largo plazo	5.844	273.495	10.401	59.402	265.675	199.460
TOTAL APLICACIONES	133.356	388.297	176.211	436.768	863.260	643.118
AUMENTO (DISMINUCIÓN) CAPITAL CIRCULANTE	62.718	(28.166)	82.542	(59.793)	19.284	(138.171)
	196.074	360.131	258.753	376.975	882.544	504.947
ORÍGENES						
Recursos generados por las operaciones	76.846	93.592	124.388	259.261	327.646	357.721
Subvenc. capital y otros ingres. a distribuir	-	-	-	16.810	18.341	15.367
Aportaciones de socios externos	-	-	-	56	127.426	1.801
Deuda a largo plazo	111.892	238.666	41.098	82.391	349.933	92.402
Enajenación de inmovilizado	7.336	27.873	93.267	18.457	59.198	37.656
	196.074	360.131	258.753	376.975	882.544	504.947

V.2 PRINCIPIOS CONTABLES MÁS RELEVANTES Y DESGLOSES DE LAS PARTIDAS MÁS SIGNIFICATIVAS DEL BALANCE DE SITUACIÓN DEL GRUPO REPSOL CONSOLIDADO

V.2.1 Principios de consolidación y normas de valoración

Las bases de presentación y principios de consolidación utilizados para la elaboración de las cuentas anuales consolidadas adjuntas se describen en la Nota 1 de la memoria. (Ver Anexo I). Asimismo, en el apartado 1.c se describen las principales variaciones ocurridas en el perímetro de consolidación y en la Nota 2 los criterios y normas de valoración seguidos por Repsol.

V.2.2. Desglose de las partidas más significativas del Balance de Situación

1) Inmovilizado inmaterial

Los saldos netos del inmovilizado inmaterial al 31 de diciembre de 1996, 1997 y 1998 son los siguientes:

	Millones de pesetas		
	1996	1997	1998
Fondo de comercio	6.218	8.808	10.355
Derechos de traspaso, superficie y usufructo			
- En estaciones de servicio	32.713	35.944	35.416
- En gasoductos	36.655	40.847	36.970
Otro inmovilizado	4.520	7.059	8.757
Total	<u>80.106</u>	<u>92.658</u>	<u>91.498</u>

Fondo de comercio. Incluye la diferencia entre el precio pagado por sociedades propietarias de estaciones de servicio y el valor en libros de sus activos netos (excluida la parte asignable a terrenos) en el momento de su disolución por fusión con la empresa matriz.

La amortización de estos fondos de comercio se realiza linealmente en un período de 10 años correspondiente a la vida útil media de las instalaciones.

Derechos de traspaso, superficie y usufructo. Se incluyen:

- a) Los costes correspondientes a los contratos de compra del derecho a la gestión de estaciones de servicio y de derechos de usufructo y de superficie relacionados con este mismo tipo de activos. Dichos costes se amortizan en el período al que se refiere cada contrato, que varía entre 15 y 25 años.
- b) Los derechos exclusivos de uso de gasoductos de transporte. Dichos derechos se valoran a su precio de adquisición o a su coste de producción, amortizándose durante el período de vigencia del derecho, que en la actualidad es de 25 años.

Otro inmovilizado inmaterial. Se incluyen otros costes, tales como los relativos a aplicaciones informáticas, propiedad industrial y concesiones administrativas. Dichos conceptos se registran al coste de adquisición y se amortizan linealmente a lo largo de la vida útil de los mismos, que varía entre 4 y 10 años, excepto las concesiones administrativas, que se amortizan a lo largo del período de concesión.

2) Inmovilizado material

Los saldos netos del inmovilizado material al 31 de diciembre de 1996, 1997 y 1998 son los siguientes:

	Millones de pesetas		
	1996	1997	1998
Terrenos, edificios y otras construcciones	160.215	181.777	189.248
Maquinaria e instalaciones	738.629	822.671	917.793
Inversión en zonas con reservas	218.906	431.535	439.989
Otros costes de exploración	9.242	9.140	9.891
Elementos de transporte	23.901	4.950	6.089
Otro inmovilizado material	143.486	137.862	151.617
	<u>1.294.379</u>	<u>1.587.935</u>	<u>1.714.627</u>

Dentro del inmovilizado material se incluyen inversiones efectuadas por el Grupo Repsol sobre concesiones administrativas, por un importe al 31 de diciembre de 1996, 1997 y 1998 de 14.885, 21.654 y 25.751 millones de pesetas, respectivamente, que revertirán al Estado en condiciones de buen uso en un plazo comprendido entre los años 2002 y 2050.

Del inmovilizado material neto total de Repsol al 31 de diciembre de 1996, 1997 y 1998, aproximadamente 365.000, 555.000 y 717.000 millones de pesetas, respectivamente, se encuentran en el extranjero y corresponden en su mayoría a las actividades de exploración y producción de hidrocarburos.

Revalorización de Balances

El 31 de diciembre de 1996 la mayoría de las sociedades españolas del Grupo Repsol actualizaron su inmovilizado material al amparo del Real Decreto Ley 7/1996 de 7 de junio con un pago de un gravamen único del 3%. Con anterioridad Repsol se había acogido a otras leyes de actualización. La actualización de 1996 se practicó en general aplicando los coeficientes máximos autorizados por el Real Decreto Ley.

Las cuentas afectadas por la actualización amparada en el Real Decreto-Ley 7/1996 y su efecto neto de amortizaciones y enajenaciones al 31 de diciembre de 1996, 1997 y 1998 es como sigue:

	Millones de Pesetas				
	Saldo a 31/12/96	Saldo a 31/12/97	Dotación	Enajenación	Saldo a 31/12/98
Terrenos, edificios y otras construcciones	25.685	24.281	(1.167)	(672)	22.442
Maquinaria e Instalaciones	96.882	87.963	(12.022)	(378)	75.563
Inversiones en exploración y producción de hidrocarburos					
. Inversiones en zonas con reservas	7.653	165	(6)	-	159
Elementos de transporte	2.409	374	(170)	(10)	194
Otros inmovilizado material	2.801	1.584	(216)	(312)	1.056
	<u>135.430</u>	<u>114.367</u>	<u>(13.581)</u>	<u>(1.372)</u>	<u>99.414</u>

Como resultado de todas las disposiciones legales de regularización y actualización, los valores del inmovilizado material se incrementaron en un importe neto de 248.858 millones de pesetas. El efecto patrimonial correspondiente al importe pendiente de amortizar, neto de socios externos, incluido en los balances de situación consolidados a 31 de diciembre de 1996, 1997 y 1998 asciende a 121.697, 101.295 y 86.188 millones de pesetas, respectivamente.

Como consecuencia de las mencionadas actualizaciones legales efectuadas, se ha producido un mayor cargo a resultados en concepto de amortizaciones, después de considerar el efecto atribuible a socios externos, por importe de 1.372, 19.324 y 13.230 millones de pesetas en 1996, 1997 y 1998, respectivamente.

Inversiones en exploración y producción de hidrocarburos

Inversiones en zonas con reservas

Bajo este epígrafe se incluyen los costes originados en la adquisición de nuevos intereses en zonas con reservas probadas y no probadas, así como los costes soportados en sondeos con resultado positivo y las inversiones efectuadas con posterioridad para el desarrollo y extracción de las reservas de hidrocarburos.

Las inversiones registradas bajo este epígrafe se amortizan de acuerdo con el siguiente método:

1. Las inversiones correspondientes a adquisición de reservas probadas se amortizan a lo largo de la vida comercial estimada del yacimiento en función de la relación existente entre la producción del año y las reservas probadas del campo.
2. Las inversiones relacionadas con reservas no probadas son evaluadas anualmente y, de producirse un deterioro, éste es reconocido con cargo a resultados del ejercicio.
3. Los costes originados en sondeos y las inversiones efectuadas con posterioridad para el desarrollo y extracción de las reservas de hidrocarburos se amortizan a lo largo de la vida comercial estimada del yacimiento en función de la relación existente entre la producción del año y las reservas probadas desarrolladas del campo.

De acuerdo con los procedimientos contables de general aceptación sobre depreciación de activos a largo plazo, la Sociedad procede, con periodicidad anual, a realizar una comparación entre los flujos futuros de caja provenientes de las reservas probadas y no probadas de cada campo propiedad de la Sociedad al cierre del ejercicio y el valor neto contable de los activos asociados a las mismas, tanto en el inmovilizado material como en el inmovilizado financiero. Como consecuencia de la aplicación de esta normativa, en 1998 Repsol ha dotado una provisión de 4.997 millones de pesetas recogida en el epígrafe “Resultados Extraordinarios” de la cuenta de Pérdidas y Ganancias (ver Notas 4 y 18 de la memoria que acompaña a este documento-Anexo I).

Otros costes de exploración

Bajo esta denominación se registran las inversiones en exploración que se encuentran en curso y aquellas financiadas por el Estado que no se hayan declarado como fallidas, y se presentan en las cuentas anuales según se explica a continuación:

1. Los costes de adquisición de participaciones en exploración se capitalizan a su precio de compra, y se amortizan con cargo a resultados en función de la evaluación técnica de los resultados de la exploración en curso, teniendo como límite la duración del contrato que regula dichas participaciones. En caso de resultados positivos en la exploración, dando lugar a un descubrimiento comercialmente explotable, se reclasifican al epígrafe “Inversiones en zonas con Reservas” por su valor neto contable en el momento que así se determine.
2. Las operaciones de exploración de hidrocarburos se registran contablemente de acuerdo con el método del “successful-efforts”. Según este método, los costes de exploración, excluido el coste de sondeos, se cargan a resultados a medida que se producen. Los costes de perforación de sondeos se capitalizan hasta determinar si dichos sondeos dan lugar a un descubrimiento positivo de reservas comercialmente explotables, en cuyo caso son reclasificados al epígrafe “Inversiones en zonas con reservas”. En caso negativo, dichos costes de perforación se cargan a resultados cuando así se determina.

Costes de futuros abandonos y desmantelamiento de campos

Los costes por los futuros abandonos y desmantelamientos de campos (medioambientales, de seguridad, etc.) están calculados, campo por campo, teniendo en cuenta normas nacionales e internacionales. Estos costes se imputan a cada ejercicio en función de la producción respecto a las reservas probadas.

3) Fondo de comercio de consolidación

Los saldos netos a 31 de diciembre de 1996, 1997 y 1998 son los siguientes:

	Millones de pesetas		
	1996	1997	1998
Sociedades consolidadas por integración global:			
EG3	-	15.493	13.690
Refinería La Pampilla, S.A.	-	10.879	9.594
Solgás, S.A.	4.876	5.984	6.661
Algás, S.A.	-	9.467	4.220
Duragás, S.A.	-	-	2.903
C.L.H., S.A.	1.654	1.269	1.077
Composán Distribución, S.A.	-	1.137	1.077
National Gaz	-	-	696
Astra	756	-	-
Corpetrol	467	-	-
Rimac	230	-	-
Sociedades consolidadas por integración proporcional:			
Compañía Estadual do gas	-	9.777	9.112
Gas Natural ESP	-	5.223	4.889
Gas Argentino, S.A.	-	-	3.644
Riogás	-	3.561	3.342
Gas Oriente, S.A.	-	-	909
Mexpetrol	676	-	-
Sociedades consolidadas por puesta en equivalencia:			
Refinería San Lorenzo, S.A.	-	6.167	5.458
Electricidad Argentina, S.A.	-	1.058	1.116
Sucar, S.A.	805	690	633
Refinería del Norte, S.A.	-	-	530
Limagás, S.A.	580	385	339
	<u>10.044</u>	<u>71.090</u>	<u>69.890</u>

Como consecuencia de la modificación de la Ley de Sociedades Anónimas introducida en la Reforma de la Ley del Mercado de Valores de 16 de noviembre de 1998, Repsol ha procedido a amortizar, a partir del 1 de enero de 1998, los fondos de comercio de consolidación linealmente

en el período de recuperación de las inversiones realizadas, con un máximo de 20 años. Hasta el 31 de diciembre de 1997 se amortizaban en un máximo de 10 años. Los importes pendientes de amortizar se incluyen en el epígrafe “Fondo de comercio de consolidación” de los balances de situación consolidados. Este hecho ha supuesto registrar en 1998 una menor amortización de fondo de comercio de 3.519 millones de pesetas, de la que hubiera correspondido de haber seguido aplicando el mismo período de 10 años que en el ejercicio 1997.

De acuerdo con las estimaciones y proyecciones de las que disponen los Administradores, las previsiones de ingresos atribuibles al Grupo por estas sociedades equivalen, como mínimo, al importe pendiente de amortización de los respectivos fondos de comercio en sus plazos correspondientes.

4) Gastos a distribuir en varios ejercicios

El detalle de los saldos netos al 31 de diciembre de 1996,1997 y 1998 es el siguiente:

	<u>Millones de pesetas</u>		
	<u>1996</u>	<u>1997</u>	<u>1998</u>
Contratos de abanderamiento	13.993	16.284	14.668
Contratos de suministro en exclusiva	11.106	11.358	10.358
Otros gastos amortizables	<u>1.215</u>	<u>8.209</u>	<u>8.692</u>
	<u><u>26.314</u></u>	<u><u>35.851</u></u>	<u><u>33.718</u></u>

Contratos de abanderamiento. Recoge el coste correspondiente a los contratos de abanderamiento de estaciones de servicio propiedad de terceros, que se amortiza linealmente en el período correspondiente al plazo medio de vinculación, siendo éste en la actualidad de 8 años.

Contratos de suministro en exclusiva. Recoge los costes derivados de los contratos de suministro en exclusiva a estaciones de servicio, distribuidores y consumidores directos firmados por Repsol, que se amortizan linealmente en el período de vinculación de cada contrato (actualmente con una media de 8 años).

Otros gastos amortizables. Bajo este epígrafe se registran los costes generados en los programas de conversión de instalaciones de gas natural, otros gastos soportados por las sociedades del Grupo hasta que proceden a iniciar las operaciones para las que fueron constituidas y los gastos de emisión de acciones preferentes. Estos costes se amortizan linealmente en un período de 5 años.

5) Subvenciones de Capital e Ingresos a Distribuir en Varios Ejercicios

El detalle de los saldos al 31 de diciembre de 1996, 1997 y 1998 es el siguiente:

	Millones de pesetas		
	1996	1997	1998
Subvenciones de capital	23.632	25.161	35.076
Otros ingresos a distribuir en varios ejercicios	<u>21.092</u>	<u>36.256</u>	<u>36.738</u>
	<u><u>44.724</u></u>	<u><u>61.417</u></u>	<u><u>71.814</u></u>

Subvenciones de capital. Corresponden básicamente a subvenciones de capital no reintegrables que se valoran por el importe concedido y se imputan a resultados en función de la vida útil del proyecto cuyo coste financian.

Otros ingresos a distribuir en varios ejercicios. Incluyen básicamente los ingresos por cesión de derechos de transporte por gasoducto, los ingresos por desplazamiento de la red de distribución de gas natural a cargo de terceros, así como los importes netos percibidos cada año en contraprestación de nuevas acometidas y ramales. Estos conceptos se imputan linealmente a resultados en el período de amortización del inmovilizado relacionado, que varía entre 20 y 50 años.

También se incluyen en este epígrafe las primas recibidas por los derivados financieros contratados en relación a la emisión de acciones preferentes, que se imputan a resultados linealmente durante la vigencia del derivado.

6) Provisiones para riesgos y gastos

El detalle de los saldos netos al 31 de diciembre de 1996, 1997 y 1998 es el siguiente:

	Millones de pesetas		
	1996	1997	1998
Provisión para pensiones	30.587	30.218	32.624
Provisión restructuración plantillas	5.707	6.550	9.036
Reparación de buques	1.496	1.227	1.106
Desmantelamiento de campos	5.541	5.572	6.029
Compromisos y pasivos contingentes	32.509	29.160	29.319
Impuestos diferidos netos	8.587	32.652	26.026
Fondos de reversión	5.000	6.346	5.234
Otras provisiones	<u>14.946</u>	<u>18.652</u>	<u>28.699</u>
	<u><u>104.373</u></u>	<u><u>130.377</u></u>	<u><u>138.073</u></u>

Provisión para pensiones: Para algunos colectivos de trabajadores, Repsol tiene reconocidos planes de aportación definida adaptados a la Ley de Planes y Fondos de Pensiones, cuyas principales características son las siguientes:

- a) Son planes de modalidad mixta destinados a cubrir tanto las prestaciones de jubilación como los riesgos por invalidez y fallecimiento de los partícipes.
- b) El promotor (Repsol) se compromete, para los partícipes en activo, a una aportación mensual a Fondos de Pensiones externos de determinados porcentajes del salario.

Por otra parte, determinados colectivos de personal (aproximadamente 4.152 trabajadores en activo y 4.254 trabajadores retirados de C.L.H. y Gas Natural) se hallan cubiertos por planes de pensiones de prestación definida pendientes de adaptación a la Ley de Planes y Fondos de Pensiones, existiendo provisiones internas registradas en el epígrafe “Fondos de Pensiones” que cubren todas las obligaciones devengadas hasta el 31 de diciembre de 1996, 1997 y 1998. Dependiendo del colectivo de empleados, las prestaciones definidas consisten en el pago de una cantidad global a la edad de jubilación, que representa 14 ó 60 mensualidades, o en una pensión anual basada en el 100% del salario percibido a la fecha de jubilación.

A efectos contables, el coste neto periódico por pensiones se determina de acuerdo con el método de la acreditación proporcional año a año (projected unit credit).

A continuación se incluye una conciliación de los saldos iniciales y finales de los compromisos por pensiones:

Cambios en los compromisos por pensiones	Millones de pesetas		
	1996	1997	1998
Compromisos por pensiones estimados al comienzo del año	28.326	31.214	29.150
Coste de servicio	339	128	268
Coste financiero	2.172	1.775	1.658
Contribuciones de los partícipes	-	-	-
Correcciones	-	-	-
Beneficio/(Pérdida) actuarial	3.157	(464)	3.467
Prestaciones pagadas	(2.780)	(3.503)	(3.877)
Compromisos por pensiones estimados al final del año	<u>31.214</u>	<u>29.150</u>	<u>30.666</u>

Los componentes del coste neto periódico por pensiones para 1996, 1997 y 1998 son los siguientes:

<u>Componentes del coste neto periódico de pensiones</u>	Millones de pesetas		
	1996	1997	1998
Coste de servicio	339	128	170
Coste financiero	2.172	1.775	1.498
Rendimiento de los activos del plan	-	-	-
Amortización del importe de transición	-	-	-
Amortización del (Beneficio)/Pérdida neto	1.052	414	1.016
Amortización del coste de servicio previo	-	-	-
Coste neto periódico de pensiones	3.563	2.317	2.684

En los últimos tres años se utilizaron las siguientes hipótesis actuariales:

	1996	1997	1998
Tasa de actualización	6%	6%	4% - 5%
Tasa de incremento salarial	3,6% - 5%	3% - 3,6%	2,5% - 5%

El coste anual de los planes de pensiones y obligaciones similares se incluye en las cuentas consolidadas de pérdidas y ganancias adjuntas bajo el epígrafe “Gastos de Personal - Cargas sociales” y ha ascendido en 1996, 1997 y 1998 a 4.418, 4.209 y 4.680 millones de pesetas, respectivamente. Dentro del epígrafe de “Gastos financieros” se han incluido 2.062, 1.934 y 1.799 millones de pesetas en 1996, 1997 y 1998 respectivamente, en concepto de actualización financiera de las provisiones existentes al 31 de diciembre de 1996 y 1997, respectivamente. Adicionalmente, se ha registrado en 1998 un gasto extraordinario por importe de 2.867 millones de pesetas como consecuencia de adaptar las tasas de actualización de dichos fondos a condiciones más cercanas a las de mercado.

Provisión para reestructuración de plantillas: Los costes estimados de los planes de reestructuración se cargan a resultados en el ejercicio en el que el correspondiente plan se acuerda y se recogen en el epígrafe “Resultados extraordinarios” de las cuentas consolidadas de pérdidas y ganancias.

Compromisos y pasivos contingentes: Este apartado recoge básicamente provisiones para cubrir los riesgos fiscales de las distintas compañías del Grupo.

Otras provisiones: Se incluyen las provisiones para riesgos y gastos correspondientes a responsabilidades probables o ciertas. Su dotación se efectúa cuando estas circunstancias se ponen de manifiesto, y en función del importe estimado de los riesgos. El detalle de las principales partidas incluidas en este apartado es el siguiente:

	Millones de Pesetas		
	1996	1997	1998
Provisión técnica de seguros	4.917	5.483	5.818
Aprovisionamientos	357	494	5.635
Obligaciones con el personal	2.534	3.954	2.135
Otras provisiones	7.138	8.721	15.111
	<u>14.946</u>	<u>18.652</u>	<u>28.699</u>

7) Impuesto sobre beneficios

El cuadro que se presenta a continuación establece la determinación del gasto devengado por Impuesto sobre Sociedades en los ejercicios 1996, 1997 y 1998:

	Millones de pesetas		
	1996	1997	1998
Resultado contable consolidado antes de impuestos	188.230	210.563	234.756
Diferencias permanentes	1.048	(5.934)	(29.554)
Resultado económico ajustado	189.278	204.629	205.202
Impuesto bruto al 35%	66.247	71.620	71.821
Deducciones			
Inversiones	(6.531)	(5.594)	(3.507)
Doble imposición	(2.676)	(4.421)	(1.579)
Otras	(1.844)	(740)	(601)
Gasto devengado por Impuesto de Sociedades	<u>55.196</u>	<u>60.865</u>	<u>66.134</u>

A continuación se muestra la conciliación entre el resultado contable consolidado y el resultado a efectos fiscales de 1996, 1997 y 1998:

	Millones de pesetas		
	1996	1997	1998
Resultado contable consolidado antes de impuestos	188.230	210.563	234.756
Diferencias permanentes	1.048	(5.934)	(29.554)
Diferencias temporales:			
a) Generadas en el ejercicio	(9.360)	(52.608)	20.077
b) Generadas en ejercicios anteriores	2.174	1.220	(4.151)
Base imponible a efectos fiscales	<u>182.092</u>	<u>153.241</u>	<u>221.128</u>

La composición por conceptos de los impuestos anticipados y diferidos a 31 de diciembre de 1996, 1997 y 1998 es el siguiente.

	Millones de pesetas		
	1996	1997	1998
Impuestos anticipados			
Por dotación a fondos de pensiones	7.110	6.962	7.552
Por dotación para planes de reestructuración de plantillas	2.464	2.292	2.863
Por amortizaciones contables en exceso de fiscales	1.746	1.620	2.497
Por dotación a provisión de insolvencias	1.323	1.862	1.943
Bases imponibles negativas	6.642	3.381	1.548
Otros impuestos anticipados	5.490	7.279	11.627
	<u>24.775</u>	<u>23.396</u>	<u>28.030</u>
Impuestos diferidos			
Amortizaciones aceleradas de activos	23.175	31.493	32.384
Diferimiento por reinversión	-	2.772	5.769
Por diferencias de cambio de préstamos que financian inversiones en el exterior	1.095	13.122	4.354
Otros impuestos diferidos	9.092	8.661	11.549
	<u>33.362</u>	<u>56.048</u>	<u>54.056</u>

En la Nota 2.n de la memoria del Grupo Repsol (Ver Anexo I) se describen los principios contables aplicados en el cálculo del impuesto sobre beneficios. Asimismo, en la Nota 17 se describe la situación fiscal del Grupo.

8) Contabilización de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se han imputado en función del criterio de devengo.

Como consecuencia del marco jurídico para la comercialización de hidrocarburos en España, Repsol refleja como gasto y como ingreso los impuestos especiales de los productos que comercializa. Este hecho ha supuesto en las cuentas de resultados consolidadas de los ejercicios anuales 1996, 1997 y 1998 un mayor gasto por importe de 679.000, 709.000 y 828.000 millones de pesetas respectivamente, registrado en el epígrafe “Consumos y otros gastos externos”, y un mayor ingreso de similar importe registrado en el epígrafe “Importe neto de la cifra de negocios”.

9) Operaciones con derivados financieros

El Grupo Repsol utiliza estos instrumentos en operaciones de cobertura de los riesgos operativos (cartera non-trading) bien en mercados organizados o con entidades financieras de primer nivel y elevada calificación crediticia, por lo que la exposición al riesgo de pérdidas por incumplimiento de las contrapartes de las obligaciones que pudieran surgir es mínima.

En la Nota 23 de la memoria que acompaña a este documento se describen las operaciones realizadas por el Grupo, así como su contabilización. En el apartado IV.1.3 de este Folleto se describen los riesgos de mercado del Grupo Repsol.

A continuación se desglosan los instrumentos de cobertura utilizados:

Operaciones de cobertura del riesgo de precio del crudo

Repsol ha firmado contratos de swap a largo plazo con instituciones financieras por cantidades fijas de crudo (grado West Texas Intermediate). Los contratos establecen que Repsol pagará un precio fijo, y la otra parte un precio medio de mercado respecto a una cantidad nocial de crudo. Si en un año determinado, el precio medio de mercado para el crudo de referencia es superior al estipulado en el contrato, la institución financiera está obligada a pagar a Repsol un importe igual al producto de dicha diferencia de precio por la cantidad nocial de crudo estipulada para ese año. Igualmente, Repsol está obligada a pagar a la institución financiera (la otra parte), cuando el precio de mercado del crudo sea menor que el precio contratado. Repsol, debido a estos contratos, recibió 304.550 dólares en 1996, y pagó 253.100 dólares en 1997 y 4.204.100 dólares en 1998. Las pérdidas del ejercicio 1998 han sido provocadas por el descenso de las cotizaciones de crudo durante el año hasta niveles sustancialmente inferiores al precio estipulado en los swaps. Estos contratos fueron firmados en 1992, sobre un total de 6,5 millones de barriles de crudo en sus 10 años de duración, y la cantidad pendiente al 31 de diciembre de 1998 eran 2,3 millones de barriles. Al 31 de diciembre de 1998, se ha dotado una provisión de 1.912 millones de pesetas bajo el epígrafe de Provisiones Extraordinarias; para hacer frente a las posibles pérdidas futuras que se pudieran producir como consecuencia de estos contratos. No obstante, no existe ninguna certeza de que las pérdidas futuras reales que surjan por estos contratos no excedan la cantidad provisionada. No hay ningún otro contrato deswap a largo plazo relativo al crudo.

Repsol no estaba expuesto a un nivel significativo de riesgo derivado de los instrumentos sensibles al precio del crudo incluidos en su cartera de “trading”, en 1996, 1997 ni en 1998.

El siguiente cuadro presenta información sobre instrumentos sensibles al riesgo del precio del crudo emitidos o mantenidos por Repsol al 31 de diciembre de 1998. Repsol no estaba expuesto significativamente a riesgo por estos instrumentos al 31 de diciembre de 1996 y 1997, salvo los contratos de futuro descritos anteriormente:

CARTERA “Non-trading”

Producto	Miles de dólares								Valor de mercado al 31-12-98
	Miles de barriles	Precio Medio Establecido	Fecha de vencimiento prevista 31 de diciembre de:					Total	
			1.999	2.000	2.001	2.002	Años posteriores		
CONTRATO DE COMPRA									
Corto plazo:									
Forward sobre Brent	500	11,390	5.695	-	-	-	-	5.695	(430,00)
Futuros sobre Brent	300	9,967	2.990	-	-	-	-	2.990	169,00
Futuros sobre WTI	450	12,250	5.513	-	-	-	-	5.513	(90,00)
CONTRATOS DE VENTA									
Corto plazo:									
Futuros sobre WTI	1.527	13,618	20.795	-	-	-	-	20.795	2.330,98
CONTRATOS DE SWAP (*)									
Corto plazo:									
Dubai	700	10,303	7.212	-	-	-	-	7.212	369,05
Brent	1.054	11,400	12.016	-	-	-	-	12.016	685,10
WTI	2.120	16,093	34.117	-	-	-	-	34.117	(4.665,80)
Brent (Dated/First line)	3.000	0,020	60	-	-	-	-	60	(1.140,00)
Largo plazo:									
Brent (Dated/First line)	3.000	0,020	-	60	-	-	-	60	(960,00)
WTI	2.300	21,544	13.948	14.093	14.244	7.268	-	49.553	(13.450,58)

(*) En todos los swaps, Repsol paga un precio fijo y recibe un precio de mercado. La columna “Precio Medio Establecido” recoge el precio pagado por Repsol en los swaps.

Operaciones de cobertura de los riesgos de tipo de cambio

Contratos a plazo sobre tipos de cambio En la puesta en práctica de la política descrita en el apartado IV.1.3 sobre riesgo de tipos de cambio, la divisa deseada para la financiación se obtiene bien directamente de los mercados de capitales, o indirectamente mediante contratos a plazo sobre tipos de cambio asociados a la financiación obtenida en otras divisas. La Sociedad no utiliza contratos a plazo sobre tipos de cambio para cubrir ventas o compras previstas.

El siguiente cuadro presenta información relacionada con instrumentos sensibles al tipo de cambio emitidos o mantenidos por Repsol al 31 de diciembre de 1998. Repsol no estaba expuesto a un nivel significativo de riesgo derivado de los instrumentos sensibles al tipo de cambio incluidos en su cartera de trading al 31 de diciembre de 1998.

Cartera “Non-trading”

Al 31 de diciembre de 1998	(En millones de pesetas equivalentes)						Años posteriores	Total	Valor de mercado
	Fecha de vencimiento prevista								
	1999	2000	2001	2002	2003				
Contratos de compra (venta) a plazo									
Dólar/Ptas.*									
Importe del contrato	(44.508)	-	-	-	-	-	(44.508)	(460)	
Tipo de cambio medio contractual	140,70	-	-	-	-	-	140,70		
\$/MXN*									
Importe del contrato	6.807	-	-	-	-	-	6.807	(159)	
Tipo de cambio medio contractual	10,137	-	-	-	-	-	10,137		
DM/Ptas.*									
Importe del contrato	55	-	-	-	-	-	55	(1)	
Tipo de cambio medio contractual	85,08	-	-	-	-	-	85,08		
Dólar/FRF*									
Importe del contrato	1.527	-	-	-	-	-	1.527	(3)	
Tipo de cambio medio contractual	5,614	-	-	-	-	-	5,614		

(*) Vencidos en enero/febrero de 1999. Repsol recibe la primera divisa citada, a menos que los pagos previstos sean negativos, en cuyo caso Repsol paga la primera divisa citada.

Opciones sobre divisas. Desde 1996 hasta el 1 de enero de 1999, la política llevada a cabo por Repsol consistía en cubrir el riesgo peseta/marco (Pta./DM) derivado de la actividad petroquímica, mediante la utilización de derivados financieros vinculados al tipo de cambio medio Pta./DM a lo largo del período. A partir del 1 de enero de 1999, esta cobertura ya no es necesaria debido a la introducción del euro. En 1996, Repsol compró una opción de venta de tipo de cambio medio (*average rate put option*) de 1.250 millones de DM, con un precio de ejercicio de 86 Ptas./DM, que venció en marzo de 1997. En 1996 y durante los tres primeros meses de 1997, este mecanismo de cobertura tuvo un efecto positivo de 1.716 y 350 millones de pesetas, respectivamente, en los resultados operativos de la actividad petroquímica, debido a la diferencia del tipo de cambio medio del período y el tipo de ejercicio de las opciones, aplicado a las ventas de productos petroquímicos del mismo período.

Para el período comprendido entre marzo de 1997 y marzo de 1999, Repsol vendió una opción de compra de tipo de cambio medio (*average rate call option*) en marcos, y compró una opción de venta de tipo de cambio medio en marcos (equivalente a la venta de un contrato a plazo de tipo medio), asegurándose un tipo de cambio fijo de 86 Ptas./DM respecto a una cantidad notional de 1.100 millones de DM (cantidad equivalente a la estimación de los cash flows futuros procedentes de la actividad petroquímica). Asimismo, Repsol compró una opción de venta estableciendo un tipo de cambio mínimo (*floor*) de 86 Ptas./DM, al que se podrían cambiar a pesetas otros 1.100 millones de DM, dejando abiertas posibles subidas del tipo de cambio en caso de que la peseta se depreciara por debajo de 86 Ptas./DM (en términos medios durante un período de 24 meses). Estos acuerdos de cobertura se obtuvieron sin coste alguno porque los gastos ocasionados por las

opciones de venta compradas fueron compensados por las primas conseguidas en la venta de la opción de compra. En los nueve últimos meses de 1997, este mecanismo de cobertura ejerció un impacto positivo en los resultados operativos de la actividad petroquímica por importe de 1.396 millones de pesetas. El 3 de marzo de 1998, Repsol finalizó la estrategia de cobertura Ptas./DM con vencimiento en marzo de 1999, ante la estabilidad experimentada por el tipo de cambio Ptas./DM durante el año 1997 y el primer trimestre de 1998, consecuencia del proceso de Unión Monetaria. Como consecuencia de dicha decisión se materializó como un ingreso en caja un resultado positivo de 2.507 millones de pesetas. De este resultado, corresponde imputar al ejercicio 1998 un importe de 1.111 millones de pesetas, ya que en el ejercicio 1997 se registró un ingreso de 1.396 millones de pesetas.

Riesgo de tipos de interés

Del total de la deuda financiera, que ascendía a 776.298 millones de pesetas al 31 de diciembre de 1998, 170.026 millones de pesetas correspondían a instrumentos de tipos de interés fijo, cuyo valor de mercado fluctúa con las variaciones de los tipos de interés.

Opciones sobre tipos de interés En octubre de 1997, Repsol International Capital Limited (“RICL”), sociedad participada al 100% por Repsol, emitió 725 millones de dólares en acciones preferentes con un dividendo no acumulativo del 7,45% pagadero trimestralmente, condicionado a la obtención de beneficios consolidados o al pago de dividendos de las acciones ordinarias. Las acciones preferentes son amortizables, a opción de RICL, en su totalidad o en parte, el 21 de octubre del año 2002 o en cualquier fecha posterior.

En diciembre de 1997, Repsol monetizó esta opción de amortización anticipada, mediante un contrato de "swaption" por el que, a cambio de una prima que recibe Repsol, los bancos que actúan como contrapartida tienen el derecho de establecer con Repsol una operación de swap de tipos de interés. Este derecho de los bancos, ejercitable desde el 21 de octubre del 2002 hasta el 21 de octubre del 2007, les permitiría realizar una operación de swap de tipos de interés por un importe nominal de 725 millones de dólares, según la cual Repsol pagaría un tipo fijo del 7,45% trimestral (el mismo tipo de interés a pagar sobre las acciones preferentes emitidas), desde la fecha efectiva de ejercicio hasta el 21 de octubre del 2027, y Repsol recibiría un interés trimestral del LIBOR a tres meses más un margen del 0,45%. La prima de 78,155 millones de dólares (11.727 millones de pesetas), recibida por la venta de esta opción de tipos de interés (Swaption), registrada como ingresos diferidos se abonará a resultados a lo largo de la vida del contrato.

El siguiente cuadro muestra cierta información en relación con instrumentos sensibles a los tipos de interés emitidos o mantenidos por Repsol al 31 de diciembre de 1997 y 1998. Todos estos instrumentos se contabilizan como instrumentos no especulativos. Al 31 de diciembre de 1998, Repsol no estaba expuesto a un nivel significativo de riesgo derivado de los instrumentos sensibles al tipo de interés incluidos en su cartera de trading.

Cartera “Non-trading”

Al 31 de diciembre de 1998	(En millones de pesetas equivalentes)						Años posteriores	Total	Valor de Mercado
	Fecha de vencimiento prevista								
	1999	2000	2001	2002	2003				
Swaption *									
Repsol pagaría 7,45% fijo (dólares)									
Repsol recibiría LIBOR 3M variable +0,45% (dólares)									
Importe del contrato (725 millones de dólares)	-	-	-	-	-	110.513	110.513	15.206	
Deuda a largo plazo									
Tipo fijo	-	18.272	14.912	15.422	18.337	103.083	170.026	175.762	
Tipo medio de interés	-	8,84%	8,22%	6,81%	6,21%	6,82%	7,09%		

* Vencimiento el 21 de octubre del 2007.

V.3 EVOLUCIÓN DEL ENDEUDAMIENTO NETO DEL GRUPO REPSOL CONSOLIDADO

En el cuadro adjunto se recoge la composición y evolución del endeudamiento neto del Grupo Repsol para los ejercicios 1996, 1997 y 1998.

	1996	1997	1998
Emisión de obligaciones y bonos a largo plazo	57.011	103.592	103.661
Deudas con entidades de crédito a largo plazo	262.086	366.557	274.911
Otras deudas a largo plazo	-	-	-
Endeudamiento Financiero a largo plazo	319.097	470.149	378.572
Emisión de obligaciones y bonos a corto plazo	70.193	65.802	196.932
Deudas con entidades de crédito a corto plazo	93.201	185.395	200.794
Endeudamiento Financiero a corto plazo	163.394	251.197	397.726
ENDEUDAMIENTO FINANCIERO BRUTO	482.491	721.346	776.298
Otras inversiones financieras a largo plazo	13.867	13.629	11.634
Inversiones Financieras temporales	82.136	148.921	155.608
Tesorería	4.943	10.313	21.117
Tesorería Disponible	87.079	159.234	176.725
ENDEUDAMIENTO FINANCIERO NETO	381.545	548.483	587.939
TOTAL ENDEUDAMIENTO NETO	381.545	548.483	587.939
% Fondos propios / Endeudamiento Financiero bruto	175,7%	128,2%	129,5%
% Fondos propios / Endeudamiento Neto total	222,2%	168,6%	171,0%
% Endeudamiento Financiero Bruto / Deudas totales	47,4%	56,5%	56,0%
% Endeudam. Financiero C.P. / Endeudamiento Financiero Bruto	33,9%	34,8%	51,2%
% Tesorería disponible / Endeudam. Financiero a corto plazo	53,3%	63,4%	44,4%

Repsol ha recibido además otros recursos ajenos a largo plazo:

	Millones de pesetas		
	1996	1997	1998
Fianzas y depósitos recibidos	29.146	29.810	30.468
Financiación del Estado para inversiones en Exploración	6.036	4.015	3.765
Otros acreedores	<u>5.116</u>	<u>7.121</u>	<u>7.994</u>
	<u><u>40.298</u></u>	<u><u>40.946</u></u>	<u><u>42.227</u></u>

El epígrafe “Fianzas y depósitos recibidos” corresponde básicamente a los depósitos recibidos por Repsol Butano, S.A. de los usuarios de envases metálicos de acuerdo con lo autorizado por la normativa legal. Estos pasivos no tienen un coste explícito.

El endeudamiento neto con coste al 31 de diciembre de 1997 aumentó en 166.938 millones de pesetas en relación con el cierre del ejercicio anterior. En el ejercicio 1998 el endeudamiento neto se incrementó en 39.456 millones de pesetas respecto al ejercicio precedente.

Los principales factores que explican estas variaciones fueron los siguientes:

	Aumento/(disminución) endeudamiento	
	Millones de pesetas	
	1997	1998
- Apreciación /(depreciación) del tipo de cambio del dólar frente a la peseta	55.591	(40.296)
- Generación neta de caja	180.120	11.218
- Dividendos pagados	71.386	83.903
- Emisión acciones preferentes	(105.898)	-
- Consolidación nuevas compañías adquiridas	50.852	35.040
- Otros pagos de deudas a largo plazo, cambios en el capital circulante no financiero, desinversiones y subvenciones recibidas	(85.113)	(50.409)
	<u><u>166.938</u></u>	<u><u>39.456</u></u>

A continuación se detalla la composición por divisas de los préstamos y deudas financieras con coste del Grupo Repsol para los ejercicios 1996, 1997 y 1998.

	Millones de Pesetas					
	1996		1997		1998	
	Corto Plazo	Largo Plazo	Corto Plazo	Largo Plazo	Corto Plazo	Largo Plazo
Dólares	96.254	212.862	191.810	381.345	296.430	286.649
Otras divisas (*)	18.356	1.897	22.282	3.161	30.827	2.993
Pesetas	48.784	104.338	37.105	85.643	70.469	88.930
TOTAL	163.394	319.097	251.197	470.149	397.726	378.572

(*) A 31 de diciembre de 1998 dentro del importe de otras divisas, 22.683 millones de pesetas en el corto plazo corresponden a deuda tomada en monedas del entorno Euro.

El detalle de la deuda al 31 de diciembre de 1998 por vencimientos es como sigue:

	(En millones de pesetas equivalentes)						Años posteriores	Total	Valor de mercado al
	Fecha de vencimiento prevista								
Al 31 de diciembre de 1998	1999	2000	2001	2002	2003				
Deuda financiera									
Dólares USA	296.430	42.667	38.053	46.867	24.441	134.621	583.079	583.079	
Otras divisas	30.827	1.519	215	360	215	684	33.820	33.820	
Pesetas	70.469	3.694	3.576	28.046	13.783	39.831	159.399	159.399	
Acciones preferentes									
Dólares USA	-	-	-	-	-	110.513	110.513	110.513	

Cabe destacar que la compañía mantiene la política de cubrir sus necesidades de financiación en las mismas divisas en que están denominados los activos financiados. Esto hace que el efecto de las variaciones de los tipos de cambio en la traducción a pesetas de la deuda denominada en divisas no repercuta en la cuenta de resultados debido a que dichas variaciones se compensan, prácticamente en su totalidad, con las producidas en el valor en pesetas de los activos también denominados en divisas.

V.4 EVOLUCIÓN DEL FONDO DE MANIOBRA DEL GRUPO REPSOL CONSOLIDADO

El cuadro adjunto recoge la composición y evolución del Fondo de Maniobra del Grupo Repsol para los ejercicios 1996, 1997 y 1998.

	1996	1997	1998
Existencias	204.208	199.887	176.503
Clientes	271.501	315.642	299.510
Acreedores comerciales	182.065	163.847	145.249
Fondo Maniobra de explotación ajustado	293.644	351.682	330.764
Otros deudores a corto plazo	95.101	109.878	192.629
Otros acreedores no financieros a corto plazo	313.561	351.444	422.410
Fondo de Maniobra de explotación	(218.460)	(241.566)	(229.781)
Tesorería disponible	87.079	159.234	176.725
Endeudamiento Financiero a corto plazo	163.394	251.197	397.726
FONDO DE MANIOBRA NETO	(1.131)	18.153	(120.018)
Fondo de Maniobra Neto / Capitales permanentes	(0,08%)	0,95%	(6,34%)
Fondo de Maniobra Neto / Stocks	(0,6%)	9,08%	(68,0%)

La significativa variación experimentada por la cifra de Fondo de Maniobra Neto en el transcurso del año 1998 es consecuencia del aumento del endeudamiento financiero a corto plazo y responde a la política de la empresa de sustituir deuda a largo plazo por deuda a corto plazo con objeto de conseguir, coyunturalmente, un grado de flexibilidad financiera adecuado al importante volumen de inversiones que tenía previsto realizar en los primeros meses de 1999.

V.5 EVOLUCIÓN DEL CASH-FLOW DEL GRUPO REPSOL CONSOLIDADO

El cuadro adjunto presenta la evolución del Cash-Flow del Grupo Repsol para los ejercicios 1996, 1997 y 1998, desglosando para cada periodo los fondos generados por operaciones, inversiones o financiación, conciliando adicionalmente la variación interanual en la Tesorería.

CUADRO DE FINANCIACIÓN

CASH-FLOW POR OPERACIONES	1996	1997	1998
Resultado Neto	119.222	126.098	145.515
Ajustes al Resultado:			
- Amortizaciones	120.498	169.440	179.409
- Provisiones Netas	11.657	8.492	29.752
- Intereses Minoritarios	13.812	23.600	23.107
- Resultado en enajenación de activos	(3.263)	(7.473)	(9.624)
- Impuestos diferidos y otros	(2.665)	7.489	(10.438)
FONDOS GENERADOS	259.261	327.646	357.721
Variación Fondo de Maniobra			
Según Balances:			
- Existencias	(35.988)	4.321	23.384
- Ajustes por periodificación	(12)	847	240
- Deudores	(40.509)	(59.765)	(66.859)
- Acreedores C.P.	28.521	19.665	52.368
Efectos contables de perímetro de consolidación y diferencias de cambio	4.618	26.465	(5.558)
	215.891	319.179	361.296
CASH-FLOW POR INVERSIONES			
Inversión en inmovilizado material	(216.075)	(287.253)	(286.770)
Inversión en inmovilizado inmaterial	(8.015)	(7.278)	(6.643)
Inversión en inmovilizado financiero	(88.320)	(200.341)	(68.951)
Inversión en gastos amortizables	(4.140)	(12.894)	(6.575)
Desinversiones	18.457	59.198	37.656
	(298.093)	(448.568)	(331.283)
CASH-FLOW POR ACTIVIDADES FINANCIERAS			
Endeudamiento a largo plazo recibido	80.076	346.644	90.593
Aportación de socios externos	56	127.426	1.801
Subvenciones recibidas	16.810	18.341	15.367
Endeudamiento cancelado	(20.736)	(220.633)	(139.192)
Dividendos	(62.017)	(74.386)	(86.003)
Aplicación de provisiones y otros	(4.065)	(3.525)	(9.229)
Variación Fondo de maniobra financiero	67.834	(59.108)	107.454
	77.958	134.759	(19.209)
Variación neta de tesorería	(4.244)	5.370	10.804
Tesorería al inicio del ejercicio	9.187	4.943	10.313
Tesorería al final del ejercicio	4.943	10.313	21.117

V.6

EVOLUCIÓN DE LOS FONDOS PROPIOS DEL GRUPO REPSOL CONSOLIDADO

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre de 1996, 1997 y 1998, así como su evolución durante dichos ejercicios ha sido la siguiente:

	Millones de Pesetas									
	Capital suscrito	Prima de emisión	Otras reservas de la sociedad dominante			Reservas en sociedades consolidadas	Diferencias de conversión	Beneficio del ejercicio	Dividendo a cuenta	Total
		Reserva legal	Reserva de revalorización	Reservas voluntarias						
Ejercicio 1996										
Saldo a 31/12/95	150.000	114.229	30.000	-	129.764	139.459	(1.227)	117.715	(21.900)	658.040
Distribución de resultados del ejercicio 1995:										
Dividendo a cuenta	-	-	-	-	-	-	-	(21.900)	21.900	-
Dividendo complementario	-	-	-	-	-	-	-	(29.400)	-	(29.400)
Reservas voluntarias	-	-	-	-	29.672	36.743	-	(66.415)	-	-
Revalorización RD 7/1996	-	-	-	486	-	119.495	-	-	-	119.981
Diferencias de conversión (moneda extranjera) y otros	-	-	-	-	-	(2.175)	5.880	-	-	3.705
Beneficio del ejercicio 1996	-	-	-	-	-	-	-	119.222	-	119.222
Dividendo a cuenta	-	-	-	-	-	-	-	-	(23.700)	(23.700)
Saldo a 31/12/96	150.000	114.229	30.000	486	159.436	293.522	4.653	119.222	(23.700)	847.848
Ejercicio 1997										
Saldo a 31/12/96	150.000	114.229	30.000	486	159.436	293.522	4.653	119.222	(23.700)	847.848
Distribución de resultados del ejercicio 1996:										
Dividendo a cuenta	-	-	-	-	-	-	-	(23.700)	23.700	-
Dividendo complementario	-	-	-	-	-	-	-	(30.600)	-	(30.600)
Reservas voluntarias	-	-	-	-	25.342	39.580	-	(64.922)	-	-
Diferencias de conversión (moneda extranjera) y otros	-	-	-	-	-	2.111	5.865	-	-	7.976
Beneficio del ejercicio 1997	-	-	-	-	-	-	-	126.098	-	126.098
Dividendo a cuenta	-	-	-	-	-	-	-	-	(26.700)	(26.700)
Saldo a 31/12/97	150.000	114.229	30.000	486	184.778	335.213	10.518	126.098	(26.700)	924.622
Ejercicio 1998										
Saldo a 31/12/97	150.000	114.229	30.000	486	184.778	335.213	10.518	126.098	(26.700)	924.622
Distribución de resultados del ejercicio 1997:										
Dividendo a cuenta	-	-	-	-	-	-	-	(26.700)	26.700	-
Dividendo complementario	-	-	-	-	-	-	-	(33.300)	-	(33.300)
Reservas voluntarias	-	-	-	-	3.575	62.523	-	(66.098)	-	-
Diferencias de conversión (moneda extranjera) y otros	-	-	-	-	-	1.084	(3.686)	-	-	(2.602)
Beneficio del ejercicio 1998	-	-	-	-	-	-	-	145.515	-	145.515
Dividendo a cuenta	-	-	-	-	-	-	-	-	(28.800)	(28.800)
Saldo a 31/12/98	150.000	114.229	30.000	486	188.353	398.820	6.832	145.515	(28.800)	1.005.435

V.7 **DIFERENCIAS ENTRE LOS PRINCIPIOS CONTABLES ESPAÑOLES Y LOS QUE RIGEN EN ESTADOS UNIDOS**

Las acciones de Repsol cotizan en la Bolsa de Nueva York mediante ADS (American Depositary Shares) y en la información requerida por las autoridades de Estados Unidos se debe incluir una conciliación del resultado neto y del patrimonio de la compañía de acuerdo con principios contables generalmente aceptados en España y en Estados Unidos.

Las principales diferencias entre los principios contables que rigen en España y los vigentes en Estados Unidos (US General Accepted Accounting Principles, en adelante US GAAP) aplicables al grupo Repsol son las siguientes:

Tratamiento de las revalorizaciones legales del inmovilizado

El Plan General de Contabilidad permite revalorizar los bienes comprendidos en el inmovilizado material al amparo de leyes de revalorización destinadas a compensar el efecto de la inflación. Según los US GAAP los activos nunca se pueden revalorizar.

Esta diferencia de valor obliga a desglosar en la Memoria que se presenta en Estados Unidos cual sería el efecto en el Patrimonio y Cuenta de Resultados de no haber actualizado el valor de los activos.

Efectos de un cambio de criterio contable

Siguiendo los principios americanos cuando se produce una variación de criterio contable respecto a algún elemento, se debe reconstruir la cuenta de resultados a partir de entonces como si el nuevo criterio adoptado hubiera sido aplicado desde el principio.

Durante 1988, 1989 y 1990, los gastos de abanderamiento de las estaciones de servicio propiedad de terceros en que incurría Repsol eran cargados como gasto en el ejercicio en que se celebraban los contratos con las mismas. A partir de 1991 siguiendo las directrices del nuevo marco comercial, se decidió cambiar el criterio y capitalizar estos gastos como “Gastos Amortizables” amortizándolos linealmente en 5 años, lo que provocó una diferencia entre el valor del patrimonio y de la cuenta de resultados según normas contables españolas y americanas.

Planes de reestructuración de plantillas

Con fecha 4 de marzo de 1997 la dirección de Repsol firmó un preacuerdo con las centrales sindicales CCOO y UGT, sujeto a ratificación por la representación sindical en cada una de las empresas afectadas. El preacuerdo estableció un plan de bajas de carácter forzoso por criterio de edad (prejubilaciones) en algunas empresas.

Según US GAAP el gasto por este concepto se debía registrar, por la parte atribuible a bajas forzosas, en 1996. Siguiendo las normas contables españolas este gasto se registró en 1997.

Tratamiento de los impuestos anticipados y diferidos

Según normas estadounidenses los impuestos anticipados y diferidos se registran siempre, con independencia de la posibilidad y del periodo de recuperación. Según normas españolas los impuestos anticipados sólo se contabilizan cuando se considera que su recuperación es probable, y en un periodo máximo de 10 años. Este efecto genera una diferencia en el patrimonio y en el resultado del grupo.

Clasificación de partidas

Según US GAAP determinados conceptos (amortización del fondo de comercio de consolidación, determinados resultados extraordinarios, etc.) son considerados dentro del epígrafe “ Resultado Operativo”. Esta diferencia afecta a algunos epígrafes de la cuenta de resultados, si bien el resultado final no varía.

Consolidación de estados financieros por el método de integración proporcional

Según las normas españolas la consolidación de los estados financieros de las sociedades multigrupo se debe realizar por el método de integración proporcional. Según US GAAP la consolidación de estas compañías se debe realizar por puesta en equivalencia.

Un cambio en el método de consolidación no produce ningún efecto en el patrimonio ni en el resultado del grupo, si bien en el resto de las líneas que componen los estados financieros sí tiene incidencia.

Incentivo a medio plazo

El Comité de Selección y Retribuciones del Consejo de Administración de Repsol ha aprobado en 1998 una modalidad de incentivo a medio plazo para un colectivo de altos directivos del Grupo Repsol cuyo importe está ligado a la cotización bursátil de las acciones de Repsol (véase capítulo VI).

Para hacer frente a los posibles desembolsos que se originarán, el Grupo Repsol ha contratado una opción de compra sobre acciones de Repsol, S.A. que, en su caso, se liquidará por diferencias, que cubriría totalmente dichos desembolsos. El coste de estas opciones se periodifica linealmente hasta su vencimiento.

Según los principios contables americanos este plan se considera un plan de retribución variable que implica registrar separadamente el gasto de personal (por diferencia entre la cotización de cierre de las acciones y el coste comprometido por la opción) y el resultado financiero que genera la operación (por registrar las opciones a valor de mercado). La diferencia entre la contabilización con criterios españoles y americanos arroja en 1998 un mayor resultado bajo U.S. GAAP de 35 millones de pesetas.

A continuación se detalla el efecto en el patrimonio y en la cuenta de resultados de 1997 y 1998 de las diferencias anteriormente descritas:

	Millones de pesetas			
	Resultado D.D.I.		Fondos Propios	
	1997	1998	1997	1998
Importe según normas españolas	126.098	145.515	924.622	1.005.435
Efecto de los ajustes para adaptarse a US GAAP:				
Eliminación de las revalorizaciones legales de inmovilizado	1.202	624	(624)	-
Eliminación de las revalorización legal efectuada en 1996	19.310	14.483	(100.671)	(86.188)
Efecto del cambio de criterio en los gastos de abanderamiento	(1.157)	-	-	-
Plan de adaptación de plantillas	4.826	-	-	-
Impuestos anticipados y diferidos (SFAS n° 119)	(5.585)	(3.584)	36.174	32.590
Incentivo a medio plazo	-	35	-	35
Efecto fiscal de los ajustes anteriores	(1.705)	(231)	120	(111)
Importes con criterios US GAAP	<u>142.989</u>	<u>156.842</u>	<u>859.621</u>	<u>951.761</u>

V.8 INFORMACIÓN FINANCIERA SOBRE YPF SOCIEDAD ANÓNIMA

A continuación se presentan los Estados Contables y otra información financiera de YPF. Esta información ha sido obtenida a partir de los datos públicos de la compañía (Memoria y Estados Contables auditados e Informe Anual 20-F, presentado ante la "Securities and Exchange Commission" de Estados Unidos, SEC, correspondientes al ejercicio 1998).

Los Estados Contables adjuntos han sido confeccionados de conformidad con las normas contables profesionales vigentes en la República Argentina (en adelante PCGA en Argentina). Las diferencias entre los principios contables en Argentina y los principios generalmente aceptados en Norteamérica se exponen en el apartado V.8.5.

Para mayor comodidad del lector, la información financiera se expresa en pesetas y se ha convertido a pesetas en todos los ejercicios aplicando el tipo de cambio peso argentino-dólar americano del 31 de diciembre de 1998 fijado por el Banco Central Argentino, que fue de 1 peso argentino por dólar americano. Asimismo los dólares americanos han sido convertidos en pesetas aplicando en todos los ejercicios el tipo de cambio comprador a mediodía en Nueva York (Noon Buying Rate) para transferencia por cable en pesetas según su certificación a efectos de Aduanas por el Banco de la Reserva Federal de Nueva York a 31 de diciembre de 1998, que era de 142,15 pesetas por dólar. Las cantidades resultantes de la conversión no deben ser interpretadas como una afirmación de que los importes en pesetas equivalen a los pesos argentinos originales ni que se pudieran convertir a ese tipo ni a cualquier otro.

V.8.1 Estados Contables de YPF

**YPF SOCIEDAD ANÓNIMA
Y SOCIEDADES CONTROLADAS**

**BALANCE DE SITUACIÓN
AL 31 DE DICIEMBRE**

ACTIVO

	Millones de Pesetas		
	1996	1997	1998
Inmovilizado material e inmaterial	1.402.452	1.474.096	1.494.423
Inversiones	37.812	52.880	71.786
Activos intangibles (Fondo de Comercio)	9.382	9.666	12.083
Créditos por ventas	3.980	2.132	3.411
Otros créditos a largo plazo	41.650	48.047	65.958
Total activos fijos	1.495.276	1.586.821	1.647.661
Existencias	34.400	40.939	37.243
Clientes	124.381	108.176	107.181
Inversiones	5.686	5.117	6.539
Otros créditos	45.204	52.738	60.129
Tesorería	12.793	20.185	9.951
Total activo circulante	222.464	227.155	221.043
TOTAL ACTIVO	1.717.740	1.813.976	1.868.704

Fuente: Memoria y Estados Contables de YPF auditados correspondientes a 1998, elaborados de acuerdo con PCGA en Argentina.
Tipo de cambio utilizado: 142,15 pesetas por peso argentino.

**YPF SOCIEDAD ANÓNIMA
Y SOCIEDADES CONTROLADAS**

**BALANCE DE SITUACIÓN
AL 31 DE DICIEMBRE**

PASIVO

	Millones de Pesetas		
	1996	1997	1998
Capital suscrito	501.790	501.790	501.790
Ajustes al capital	165.036	165.036	165.036
Reserva legal	19.190	25.018	31.273
Reservas para futuros dividendos	-	2.985	2.985
Resultados no asignados	220.048	291.692	323.676
FONDOS PROPIOS	906.064	986.521	1.024.760
Socios externos	21.322	21.749	21.465
Previsiones	32.837	30.847	30.562
Anticipos de clientes a largo plazo	44.493	36.675	65.673
Remuneraciones y cargas sociales a largo plazo	7.534	6.823	7.960
Préstamos a largo plazo	364.757	304.912	366.463
Cuentas a pagar a largo plazo	3.696	4.264	7.534
Deudas por rescate de acciones	8.955	-	-
Previsiones a corto plazo	7.392	4.122	4.122
Anticipos de clientes a corto plazo	7.818	7.392	12.083
Dividendos a pagar	10.093	11.514	11.088
Cargas fiscales	53.022	53.022	20.043
Remuneraciones y cargas sociales	7.960	8.529	6.965
Préstamos a corto plazo	119.690	212.230	177.972
Cuentas a pagar a corto plazo	122.107	125.376	112.014
PASIVO CIRCULANTE	337.037	422.185	344.287
TOTAL PASIVO	1.717.740	1.813.976	1.868.704

Fuente: Memoria y Estados Contables de YPF auditados correspondientes a 1998, elaborados de acuerdo con PCGA en Argentina.
Tipo de cambio utilizado: 142,15 pesetas por peso argentino.

**YPF SOCIEDAD ANÓNIMA
Y SOCIEDADES CONTROLADAS**

**ESTADOS DE RESULTADOS CONSOLIDADOS
POR LOS EJERCICIOS FINALIZADOS EL 31 DE DICIEMBRE**
(expresados en millones de pesetas,
excepto las cifras de utilidad neta por acción expresadas en pesetas)

	1996	1997	1998
Ingresos operativos	843.944	873.370	781.825
Coste de ventas	(514.014)	(530.220)	(510.887)
Utilidad bruta	329.930	343.150	270.938
Gastos de administración	(26.297)	(24.592)	(20.043)
Gastos de comercialización	(55.439)	(61.835)	(65.105)
Gastos de exploración	(29.425)	(24.734)	(22.886)
Resultado operativo	218.769	231.989	162.904
Resultados de sociedades vinculadas	3.554	5.259	3.696
Resultados extraordinarios	(13.220)	(7.108)	(6.255)
Resultados financieros y por tenencia:			
Generados por activos	10.235	6.255	(995)
Generados por pasivos	(45.204)	(40.228)	(36.532)
Resultado neto antes de impuestos, de minoritarios y de reparto de dividendos al capital preferente	174.134	196.167	122.818
Impuestos	(52.453)	(68.090)	(37.528)
Intereses minoritarios	(1.706)	(2.132)	(1.564)
Utilidad neta antes de dividendos al capital preferente	119.975	125.945	83.726
Dividendos al capital preferente de sociedades controladas	(3.838)	(1.279)	(1.279)
Resultado neto	116.137	124.666	82.447
Resultado neto por acción	328,37	352,53	233,13

Fuente: Memoria y Estados Contables de YPF auditados correspondientes a 1998, elaborados de acuerdo con PCGA en Argentina. Tipo de cambio utilizado: 142,15 pesetas por peso argentino.

**YPF SOCIEDAD ANÓNIMA
Y SOCIEDADES CONTROLADAS**
ESTADOS DE ORIGEN Y APLICACIÓN DE FONDOS CONSOLIDADOS
POR LOS EJERCICIOS FINALIZADOS EL 31 DE DICIEMBRE
(expresados en millones de pesetas,
excepto las cifras de utilidad neta por acción expresadas en pesetas)

	1996	1997	1998
FONDOS GENERADOS POR LAS OPERACIONES			
Beneficio neto	116.137	124.666	82.447
Ajustes para conciliar el beneficio neto con los fondos generados por las operaciones:			
Participación de terceros en los resultados de sociedades controladas	1.706	2.132	1.564
Resultado por la venta de activos fijos	-	(1.279)	-
Resultados por inversiones permanentes	(5.260)	(6.255)	(4.549)
Depreciación de activos	151.390	155.370	150.821
Amortización de activos intangibles (fondo de comercio)	1.279	1.421	1.990
Consumo de materiales y bajas de activos neto de las respectivas provisiones	19.190	15.637	14.357
Aumento de provisiones de activos	11.656	7.250	6.539
Diminución neta de provisiones	(3.980)	(5.260)	(284)
Cambios en activos y pasivos:			
Clientes	(32.268)	18.195	(284)
Otros créditos	12.652	(14.499)	(28.999)
Existencias	5.686	(6.539)	3.696
Cuentas a pagar	(1.422)	4.265	(10.093)
Remuneraciones y cargas sociales	142	(142)	(427)
Cargas fiscales	57.429	995	(23.028)
Anticipos de clientes	52.311	(8.245)	33.690
Intereses y otros	(3.980)	2.985	5.686
Fondos netos generados por las operaciones	382.668	290.697	233.126
FONDOS APLICADOS A LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Adquisiciones de activos	(258.287)	(226.445)	(192.045)
Pagos por la adquisición de Maxus	(568)	-	-
Aportes de capital, adquisiciones de inversiones permanentes y activos intangibles	(10.803)	(21.465)	(17.342)
Ingresos netos por venta y/o asociación en áreas y activos no corrientes	-	5.402	-
Inversiones no consideradas fondos	6.681	1.706	(9.524)
Dividendos cobrados	3.980	5.544	4.407
Fondos netos aplicados a las actividades de inversión	(258.997)	(235.258)	(214.504)
FONDOS APLICADOS A LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN			
Préstamos obtenidos	279.183	415.504	320.264
Pagos de préstamos	(321.401)	(408.113)	(303.917)
Dividendos pagados	(41.650)	(45.346)	(46.341)
Rescate de acciones preferidas	(39.944)	(8.955)	-
Fondos netos aplicados a las actividades de financiación	(123.812)	(46.910)	(29.994)
(DISMINUCIÓN) AUMENTO NETO DE LOS FONDOS	(142)	8.529	(11.372)
Fondos al inicio del ejercicio	16.489	16.347	24.876
Fondos al cierre del ejercicio	16.347	24.876	13.504

Fuente: Memoria y Estados Contables de YPF auditados correspondientes a 1998, elaborados de acuerdo con PCGA en Argentina. Tipo de cambio utilizado: 142,15 pesetas por peso argentino.

V.8.2 Otra información contable

a) Inmovilizado material e inmaterial

VALOR NETO

	Millones de Pesetas		
	1996	1997	1998
Terrenos y edificios	81.310	80.030	86.427
Pozos y equipos de exploración	851.336	931.083	964.061
Equipamiento de destilerías	155.796	170.011	167.737
Equipos de transporte	69.796	67.095	62.688
Materiales y equipos en depósito	43.924	31.984	25.302
Perforaciones y obras en curso	146.130	129.499	106.044
Muebles, útiles e instalaciones	16.916	19.475	20.896
Equipos de comercialización	35.111	42.645	53.307
Otros bienes	10.093	9.098	11.799
Provisiones perforaciones exploraciones improductivas	(4.975)	(3.270)	(853)
Provisiones para obsolescencia de materiales	(2.274)	(2.843)	(2.274) (711)
Provisiones para bienes de uso a desafectar	(711)	(711)	
TOTAL	<u>1.402.452</u>	<u>1.474.096</u>	<u>1.494.423</u>

Fuente: Memoria y Estados Contables de YPF auditados correspondientes a 1998, elaborados de acuerdo con PCGA en Argentina. Tipo de cambio utilizado: 142,15 pesetas por peso argentino.

El inmovilizado material se valora al coste de adquisición reexpresado menos las amortizaciones acumuladas. (Los estados contables según PCGA en Argentina reconocen los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda en forma integral hasta el 31 de agosto de 1995 mediante la reexpresión en moneda constante establecido por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas).

Pozos y equipos de exploración

La Sociedad utiliza el método del “successful effort” para contabilizar las operaciones relacionadas con las actividades de exploración y producción de petróleo y gas. En consecuencia, los costes de exploración, excluidos los costes de los pozos exploratorios, han sido imputados a resultados del ejercicio en que se soportaron. Los costes de perforación de los pozos exploratorios, incluidos los pozos de prueba estratigráfica, se capitalizan hasta que se determina si existen reservas probadas que justifiquen su desarrollo comercial. Si no se encuentran tales reservas, los costes de perforación mencionados se imputan a gastos de exploración.

Los costes intangibles de perforación aplicables a los pozos productivos y a los pozos secos de desarrollo y los costes tangibles de equipos relacionados con el desarrollo de las reservas de petróleo y gas han sido activados.

Los costes activados relacionados con actividades productivas, incluidos los costes tangibles e intangibles, han sido depreciados campo por campo, utilizando el método de las unidades de

producción, mediante la aplicación de la relación entre el petróleo y el gas producido y las reservas de petróleo y gas probadas y desarrolladas que se estima recuperar.

Los costes futuros estimados de abandono y desmantelamiento de campos se tienen en cuenta al determinar las depreciaciones.

b) Inversiones

Los saldos de inversiones al 31 de diciembre de 1996, 1997 y 1998 son los siguientes:

	Millones de Pesetas					
	1996		1997		1998	
	C.P.	L.P.	C.P.	L.P.	C.P.	L.P.
Colocaciones transitorias y fondos restringidos	5.686	3.838	5.117	3.838	6.539	10.804
Sociedades controladas y vinculadas (apartado c)	-	34.258	-	49.042	-	60.982
Previsión para desvalorización de las participaciones en sociedades controladas y vinculadas	-	(284)	-	-	-	-
	5.686	37.812	5.117	52.880	6.539	71.786

Fuente: Memoria y Estados Contables de YPF auditados correspondientes a 1998, elaborados de acuerdo con PCGA en Argentina. Tipo de cambio utilizado: 142,15 pesetas por peso argentino.

c) Sociedades controladas y vinculadas

Las sociedades que componen el inmovilizado financiero de la sociedad son:

Denominación	Millones de Pesetas		
	1996	1997	1998
Controladas:			
Agroquímica Latinoamericana, S.A.	284	-	-
Vinculadas:			
Refinerías del Norte, S.A.	4.691	5.117	4.975
Oleoductos del Valle, S.A.	3.127	3.412	3.554
Oiltanking Ebytem, S.A.	-	142	142
Transportes Marítimos Petroleros, S.A.	1.848	-	-
Terminales Marítimos Patagónicos, S.A.	995	995	1.137
Petroken Petroquímica Ensenada, S.A.	9.240	8.671	8.245
Petroquímica Bahía Blanca, S.A. I.C.	4.122	5.544	8.955
Concecuyo, S.A.	284	284	284
Polisur, S.A.	1.990	3.128	3.412
Refinadores del Perú, S.A.	5.971	6.397	5.971
Profertil, S.A.	-	-	142
Andina Corporativa	-	15.352	15.352
Bitech Petroleum Corporation	-	-	2.132
Refinería de Petróleos de Manguinhos	-	-	3.980
Global Companies LLC	-	-	1.279
Montello Oil LLC	-	-	569
Chelsea Sanwich LLC	-	-	284
Otras compañías:			
Derivados Petroquímicos Sociedad de Inversión	1.706	-	-
Mercobank, S.A.	-	-	569
	<u>34.258</u>	<u>49.042</u>	<u>60.982</u>

Fuente: Memoria y Estados Contables de YPF auditados correspondientes a 1998, elaborados de acuerdo con PCGA en Argentina. Tipo de cambio utilizado: 142,15 pesetas por peso argentino.

d) Préstamos a corto y largo plazo

La sociedad tiene las siguientes deudas a corto y largo plazo a 31 de diciembre de 1996, 1997 y 1998:

	Tasa de interés	Vencimiento del capital	Millones de Pesetas					
			1996		1997		1998	
			Corto Plazo	Largo Plazo	Corto Plazo	Largo Plazo	Corto Plazo	Largo Plazo
The Export Import Bank of Japan	5,25%	1999-2003	5.260	25.161	4.549	18.337	5.117	16.063
The Chase Manhattan Bank N.A.	-	-	5.686	29.851	-	-	-	-
Swap financiero Interés adicional	7,28%	-	426	-	284	-	142	-
Swaps financiero y forwards	-	-	-	-	-	-	-	-
Diferencias de cambio	-	-	426	2.559	5.970	8.103	569	4.122
Obligaciones negociables	-	-	15.779	154.659	21.465	217.063	23.597	280.604
Obligaciones negociables de sociedades controladas	9,37-9,87%	2002-2003	1.848	76.903	142	8.671	284	8.671
Obligaciones negociables a medio plazo	8,42-11,08%	2001-2004	2.701	13.789	-	569	-	569
Obligaciones y bonos	-	-	569	26.582	-	-	-	-
Facilidades crediticias de Maxus	5,88-6,25%	1999-2002	-	-	42.076	33.547	142	33.548
Prefinanciación de exportaciones	0,69-7,25%	1999-2001	45.630	2.843	78.325	7.108	104.054	14.926
Otras deudas bancarias y otros acreedores	1,24-9,35%	1999-2002	41.365	32.410	59.419	11.514	44.067	7.960
			119.690	364.757	212.230	304.912	177.972	366.463

Fuente: Memoria y Estados Contables de YPF auditados correspondientes a 1998, elaborados de acuerdo con PCGA en Argentina. Tipo de cambio utilizado: 142,15 pesetas por peso argentino.

Al 31 de diciembre de 1998, los vencimientos de los préstamos son los siguientes:

Millones de Pesetas						
1999	2000	2001	2002	2003	Años Posteriores	Total
177.972	35.537	80.599	85.148	58.281	106.898	544.435

En relación con las Obligaciones Negociables la Sociedad debe cumplir ciertas cláusulas, incluyendo entre otras, pagar todos sus pasivos a su vencimiento y no crear gravámenes que excedan el 15% del total de activo. Adicionalmente, en relación con las Obligaciones Negociables por importe de 200 millones de dólares emitidas en 1997, la Sociedad ha acordado mantener un endeudamiento inferior al 55% del total del endeudamiento más el patrimonio neto. En caso de incumplimiento de alguna de las cláusulas pactadas, el poseedor de al menos el 25% de los títulos en circulación podrá declarar exigible y pagadero el capital e intereses devengados de todas las obligaciones de forma inmediata.

Algunos de los acuerdos de préstamos de la Sociedad contienen cláusulas por las cuales debe informar previamente a sus prestamistas respecto de todo cambio significativo en el curso de su actividad, disposición o venta de activos o cualquier otro hecho que pudiera modificar significativamente su posición económica o financiera.

Activos de disponibilidad restringida y garantías otorgadas.

Al 31 de diciembre de 1998 YPF International tenía activos de disponibilidad restringida que ascendían, según valor de mercado, a 11.200 millones de pesetas, aproximadamente. De este total, activos con un valor de mercado de 2.600 millones de pesetas, aproximadamente, estaban garantizando determinadas pólizas de seguro y otros activos con un valor de mercado de 8.600 millones de pesetas garantizaban los contratos relacionados con los programas de revalorización de acciones.

Adicionalmente, a 31 de diciembre de 1998, YPF ha garantizado ciertos préstamos bancarios otorgados a YPF Gas, S.A., Petroken Petroquímica Ensenada, S.A. y Oleoducto Trasandino (Argentina), S.A. por un total de, aproximadamente, 46 millones de dólares. Asimismo, YPF ha

garantizado la financiación de la expansión de las plantas de Petroquín Bahía Blanca, S.A.I.C. y Polisor, S.A. por un importe de hasta aproximadamente 144 millones de dólares. Adicionalmente, la sociedad ha realizado depósitos en garantía por 39 millones de dólares en relación con los contratos de swap de precio del crudo mencionados en el apartado V.8.3 y con las Obligaciones Negociables por 100 millones de dólares.

La Sociedad ha acordado mantener un porcentaje mínimo de participación del 51% en YPF Gas, S.A. hasta la finalización de un contrato de leasing de dicha sociedad, como así también su participación en YPF Chile, S.A. y en Petroken Petroquímica Ensenada, S.A., no pudiendo disponer de las mismas sin previa autorización de los bancos acreedores. Adicionalmente, en relación con el acuerdo de préstamos en el Eximbank, la Sociedad se ha comprometido a mantener su porcentaje de participación del 30% en Refinería del Norte, S.A. y a evitar que esta sociedad disponga de sus principales activos operativos durante la vigencia del plazo del préstamo.

En relación con los préstamos obtenidos para la adquisición de las acciones ordinarias de Maxus y la reestructuración de su deuda, la Sociedad ha garantizado el pago de dichos préstamos, los cuales ascendían a 67 y 237 millones de dólares, respectivamente, al 31 de diciembre de 1998.

V.8.3 Instrumentos financieros destinados a compensar riesgos futuros. Concentración del riesgo crediticio

La Compañía utiliza periódicamente instrumentos financieros derivados que tienen por objeto establecer una protección frente a la exposición del tipo de cambio de monedas extranjeras (distintas de dólares estadounidenses). YPF no establece usualmente protecciones para cubrir los efectos de la variación de otros precios de mercado, sin embargo ha acordado ciertos contratos de cobertura que se detallan a continuación. YPF no posee ni emite instrumentos financieros derivados con fines especulativos.

Las ganancias o pérdidas generadas en contratos de cobertura sobre operaciones financieras o de venta de crudo se difieren hasta que la transacción relacionada es reconocida y se registran como parte integrante de resultados financieros o ventas netas en la cuenta de resultados, respectivamente.

El detalle de los instrumentos financieros derivados utilizados por la Sociedad al 31 de diciembre de 1998 es el siguiente:

a) Contratos de cobertura de tipo de cambio:

Swap financiero de cobertura frente al préstamo en yenes a través del cambio de dólares estadounidenses por yenes a un tipo de cambio fijo de 105,65 yenes/dólar. El importe de la deuda al 31 de diciembre de 1998, considerando el efecto del swap financiero mencionado y del interés adicional devengado, asciende a 164 millones de dólares.

Swap financiero de cobertura frente a las Obligaciones Negociables por 300.000 millones de liras italianas de valor nominal, a través del cambio de dólares estadounidenses por liras italianas a un tipo de cambio fijo de 1.507 liras italianas/dólar. El importe de la deuda al 31 de diciembre de 1998, considerando el efecto del swap financiero, asciende a 200 millones de dólares.

Forwards de cobertura frente a las prefinanciaciones de exportaciones y otras deudas bancarias en yenes, a través del cambio de dólares estadounidenses por yenes a tipos de cambio fijos de aproximadamente 123,44 a 141,36 yenes/dólares. El importe de las prefinanciaciones de exportaciones y otras deudas bancarias en yenes al 31 de diciembre de 1998, considerando el efecto de los mencionados contratos, asciende a 321 millones de dólares.

Forwards de cobertura frente a los préstamos en marcos alemanes, a través del cambio de dólares estadounidenses por marcos alemanes a tipos de cambio fijo de aproximadamente 1,783 marcos/dólares. El importe de la deuda al 31 de diciembre de 1998, considerando el efecto de los mencionados contratos, asciende a 23 millones de dólares.

Estas operaciones no implican la sustitución de los acreedores originales ni la generación de un nuevo pasivo.

b) Opciones de precio del crudo

Dado que YPF ha garantizado las emisiones de las Obligaciones Negociables por 400 millones de dólares correspondientes a los programas globales de 500 y 700 millones de dólares, respectivamente, con los ingresos provenientes de las exportaciones relacionadas con un contrato de venta de crudo a largo plazo con ENAP (compañía petrolera estatal chilena), la Sociedad ha acordado opciones de cobertura sobre el precio del mencionado contrato. Dichas opciones pueden ser ejercidas en el caso de que el precio de mercado sea inferior a 14 dólares por barril de crudo. Al 31 de diciembre de 1998, aproximadamente 45 millones de barriles de crudo se encuentran protegidos bajo dichas opciones. El beneficio bajo estos contratos en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 1998 asciende, aproximadamente, a 3 millones de dólares.

c) Contratos de swap de precio del crudo

En noviembre de 1996 y junio de 1998, la Sociedad acordó contratos de swap de precio sobre ciertos compromisos correspondientes a entregas de petróleo crudo por aproximadamente 27,8 millones y 23,9 millones de barriles a ser entregados durante el término de siete y diez años, respectivamente, de acuerdo con los contratos de venta de petróleo crudo a futuro mencionados en el apartado IV.5.6. Bajo estos contratos de swap de precio, la Sociedad recibirá precios variables que dependerán de los precios de mercado.

La exposición a pérdidas por incumplimiento de las contrapartes de las obligaciones que puedan surgir de los instrumentos financieros derivados es mínima, debido a que las mismas son instituciones financieras con alta calificación crediticia. Adicionalmente, la cartera de clientes de la Sociedad se encuentra altamente atomizada, por consiguiente, la concentración del riesgo crediticio es limitada.

V.8.4 Evolución de los Fondos Propios

Millones de Pesetas							
<u>Aportes de los propietarios</u>			Reserva Legal	Reservas para futuros dividendos	Resultados no asignados	Total del Patrimonio Neto	
Capital suscrito	Ajustes de los aportes	Total					
Saldos al 31 de diciembre de 1995	501.790	165.036	666.826	13.504	-	149.684	830.014
Disposiciones de la Asamblea General Ordinaria de Accionistas del 30 de abril de 1996:							
Aportación a Reserva Legal	-	-	-	5.686	-	(5.686)	-
Dividendos en efectivo (\$0,80 por acción)	-	-	-	-	-	(40.086)	(40.086)
Resultado del ejercicio 1996	-	-	-	-	-	116.136	116.136
Saldos al 31 de diciembre de 1996	501.790	165.036	666.826	19.190	-	220.048	906.064
Disposiciones de la Asamblea General Ordinaria de Accionistas del 29 de abril de 1997:							
Aportación a Reserva Legal	-	-	-	5.828	-	(5.828)	-
Aportación a Reserva para futuros dividendos	-	-	-	-	2.985	(2.985)	-
Dividendos en efectivo (\$0,88 por acción)	-	-	-	-	-	(44.209)	(44.209)
Resultado del ejercicio 1997	-	-	-	-	-	124.666	124.666
Saldos al 31 de diciembre de 1997	501.790	165.036	666.826	25.018	2.985	291.692	986.521
Disposiciones de la Asamblea General Ordinaria de Accionistas del 28 de abril de 1998:							
Desafectación de Reservas para futuros dividendos 1997	-	-	-	-	(2.985)	2.985	-
Aportación a Reserva Legal	-	-	-	6.255	-	(6.255)	-
Aportación a Reserva para futuros dividendos	-	-	-	-	2.985	(2.985)	-
Dividendos en efectivo (\$0,88 por acción)	-	-	-	-	-	(44.208)	(44.208)
Resultado del ejercicio 1998	-	-	-	-	-	82.447	82.447
Saldos al 31 de diciembre de 1998	501.790	165.036	666.826	31.273	2.985	323.676	1.024.760

Fuente: Memoria y Estados Contables de YPF auditados correspondientes a 1998, elaborados de acuerdo con PCGA en Argentina. Tipo de cambio utilizado: 142,15 pesetas por peso argentino.

V.8.5 Diferencias entre los principios contables argentinos y los que rigen en Estados Unidos

Las principales diferencias entre los principios contables que rigen en Argentina y los vigentes en Estados Unidos (U.S. GAAP) aplicables a YPF, según su Memoria auditada, son los siguientes:

Impuesto sobre beneficios

Según las normas argentinas el gasto por impuesto está generalmente basado en la estimación del impuesto a pagar a la Administración Pública; las diferencias temporales no se consideran en el gasto por impuesto del período.

Siguiendo los U.S. GAAP las diferencias temporales se tienen en cuenta en el cálculo del gasto por impuesto y se reconocen como impuestos anticipados y diferidos.

Valoración de las existencias

YPF valora sus existencias al coste de reposición; según los U.S. GAAP deberían ser valorados al coste de adquisición.

Capitalización de gastos financieros

Según PCGA en Argentina se deben capitalizar los intereses y las diferencias de cambio de los proyectos en construcción netos del efecto de la inflación. De acuerdo con los U.S. GAAP sólo se permite la capitalización de intereses.

Depreciación de activos fijos

Según PCGA en Argentina, YPF ha seguido históricamente la política de analizar la recuperabilidad de sus activos de manera global. Respecto a las operaciones pendientes de venta, la política de YPF era registrar estos activos por un valor que no excediera el valor neto de venta.

De acuerdo con los U.S. GAAP, la recuperabilidad de los activos se debe analizar por grupos de activos homogéneos, y no de forma global. Si los flujos de caja que se espera generen los activos son menores que su valor en libros se debe dotar la correspondiente provisión.

Contabilidad de instrumentos derivados y operaciones de cobertura

Los U.S. GAAP establecen que todos los instrumentos derivados deben registrarse como un activo o un pasivo en el Balance de situación por su valor de mercado y las variaciones del valor de mercado se deben registrar en la Cuenta de Resultados. En el caso de operaciones de cobertura se permitiría compensar las pérdidas o beneficios del derivado con los resultados del elemento cubierto.

A continuación se presenta un cuadro con los ajustes que hubiese sido necesario realizar sobre el resultado neto de los años finalizados el 31 de diciembre de 1996, 1997 y 1998 y sobre el patrimonio neto a esa misma fecha para obtenerlos de acuerdo con las normas U.S. GAAP.

	Millones de Pesetas		
	1996	1997	1998
Resultado neto de acuerdo con los estados financieros según normas argentinas	116.137	124.666	82.447
Aumento (disminución) debido a:			
- Impuestos diferidos netos (Nota 16.a)	(8.955)	995	6.681
- Otros ajustes para adaptar las inversiones en sociedades participadas según normas U.S. GAAP	2.132	(1.848)	(142)
- Depreciación de activos	-	(7.818)	(15.636)
- Otros ajustes netos	(995)	(2.274)	(569)
Resultado aproximado de acuerdo con U.S. GAAP	<u>108.319</u>	<u>113.721</u>	<u>72.781</u>
Resultado aproximado por acción (ptas. por acción)	<u>307,04</u>	<u>322,68</u>	<u>206,12</u>
Patrimonio neto de acuerdo con los Estados Financieros consolidados según normas argentinas	906.064	986.521	1.024.760
Aumento (disminución) debido a:			
- Impuestos diferidos netos (Nota 16.a)	(66.526)	(68.090)	(61.409)
- Otros ajustes para adaptar las inversiones en sociedades participadas según normas U.S. GAAP	52.738	53.448	52.453
- Depreciación de activos	(15.068)	(22.886)	(38.523)
- Otros ajustes netos	(3.270)	(274)	(2.843)
Patrimonio neto aproximado según U.S. GAAP	<u>873.938</u>	<u>948.719</u>	<u>974.438</u>

Fuente: Memoria y Estados Contables auditados e Informe Anual 20-F de YPF correspondientes a 1998. Tipo de cambio utilizado: 142,15 pesetas por peso argentino.

V.8.6 Diferencias entre los principios contables generalmente aceptados en España y las normas contables profesionales de Argentina

Los aspectos más significativos de las diferencias entre las mencionadas normas son los siguientes:

Conversión de estados financieros en moneda extranjera

A efectos de elaborar los estados financieros de las entidades participadas denominados en moneda extranjera están expresados en pesetas utilizando el criterio de convertir los activos y pasivos al cambio de cierre, el capital y reservas al cambio histórico y los ingresos y gastos al cambio medio del periodo en el que se produjeron.

De acuerdo con los principios contables en España la diferencia de conversión resultante se incluye en el epígrafe "Diferencias de conversión" dentro de los Fondos Propios en el balance de situación consolidado. Sin embargo, de acuerdo con los principios contables en Argentina, dicha diferencia debe imputarse al resultado del ejercicio correspondiente.

Existencias

Las existencias, de acuerdo con principios contables en España, se valoran a precio de coste, básicamente coste medio o a valor de mercado si este fuera menor, dotando en su caso la correspondiente provisión por depreciación de existencias.

Según los principios contables en Argentina las existencias se valoran a su coste de reposición a la fecha a la que se refiere la valoración considerando su valor recuperable.

Impuesto sobre beneficios

De acuerdo con los principios contables en España el impuesto sobre beneficios se calcula por el método del efecto impositivo. De acuerdo a estas normas los impuestos anticipados por créditos fiscales por pérdidas a compensar se reconocen únicamente cuando su realización futura este asegurada “más allá de toda duda razonable”.

Por otra parte, las diferencias temporales cuya reversión se espera que se produzca en un plazo superior a diez años a partir de la fecha del balance de situación, no se registran como impuestos anticipados.

Si bien las normas contables en Argentina aceptan este método, la mayoría de sociedades utilizan el método del impuesto a pagar. Este es el criterio utilizado por YPF según se indica en la Nota 2.f de su memoria correspondiente al ejercicio 1998.

Otros ajustes y reclasificaciones

Podrían surgir otras diferencias por la aplicación de criterios contables distintos. En particular:

- Amortización de gastos. Según información disponible YPF amortiza los fondos de comercio en diez años. El criterio de Repsol es de veinte años a partir de 1998. De acuerdo con la información analizada, YPF utiliza el mismo criterio de Repsol en cuanto a amortización de reservas de crudo. No obstante, debe revisarse la aplicación de criterios homogéneos.
- Consolidación proporcional de participaciones gestionadas conjuntamente. En Argentina se registran por puesta en equivalencia. No se utiliza el método de integración proporcional, excepto en filiales participadas al 50%.
- Presentación de epígrafes en la cuenta de resultados. En la información analizada se observa una presentación diferente a la utilizada en España.

Por otra parte sería necesario conocer el valor contable de los activos con objeto de analizar la posibilidad de imputar individualmente el fondo de comercio de consolidación. La amortización de este fondo se realizaría de acuerdo a la del activo al que se haya asignado.

CAPÍTULO VI

VI ADMINISTRACIÓN, DIRECCIÓN Y CONTROL DE LA SOCIEDAD

VI.1 IDENTIFICACIÓN Y FUNCIÓN DE PERSONAS CON ACTIVIDAD RELEVANTE EN LA SOCIEDAD

VI.1.1 Identificación y función en la entidad de las personas que se mencionan

Repsol está administrada por un Consejo de Administración que de acuerdo con sus Estatutos Sociales ha de estar integrado por un número de miembros no inferior a nueve ni superior a dieciséis. Los miembros del Consejo de Administración son elegidos por la Junta General de Accionistas por un período de cuatro años. El Consejo de Administración elige de entre sus miembros al Presidente y a los miembros de la Comisión Delegada.

En la actualidad el Consejo de Administración de Repsol está integrado por las siguientes personas:

	MIEMBROS	Fecha de Nombramiento	Carácter (*)
Presidente	D. Alfonso Cortina de Alcocer ^{(1) (2)}	7-6-1996	Ejecutivo
Vicepresidente	D. Emilio de Ybarra y Churruca ^{(1) (3)}	27-3-1990	Institucional
Vocales	D. Antonio Hernández-Gil Alvarez Cienfuegos ⁽⁴⁾	6-6-1997	Externo
	D. Ignacio Bayón Mariné ⁽⁴⁾	6-6-1997	Externo
	D. Gonzalo Anes Alvarez Castrillón ⁽⁴⁾	6-6-1997	Externo
	PMI Holdings BV ^{(1) (5)}	27-3-1990	Institucional
	PEMEX Services Europe Ltd ⁽⁵⁾	25-11-1998	Institucional
	D. Juan Molins Amat ^{(1) (4)}	25-7-1994	Externo
	D. Robert Malpas ⁽⁴⁾	3-6-1991	Externo
	D. Ramón Blanco Balín ⁽⁴⁾	23-7-1996	Externo
	D. Antonio Brufau Niubó ⁽⁶⁾	23-7-1996	Institucional
	D. José Vilarasau Salat ^{(1) (6)}	23-7-1996	Institucional
	D. José María Abril Pérez ⁽³⁾	23-7-1996	Institucional
	D. José Antonio Pérez-Nievas Heredero ⁽³⁾	23-7-1996	Institucional
	D. Enrique de Aldama y Miñón ⁽⁴⁾	23-7-1996	Externo

(*) El Reglamento del Consejo de Administración de Repsol establece la categoría de Consejero Institucional que equivale a lo que se conoce como Consejero Dominical. Con el nombre de Consejero Externo hace referencia a lo que se suele denominar Consejero Independiente.

(1) Miembro de la Comisión Delegada.

(2) Miembro de la Comisión Ejecutiva.

- (3) Consejero propuesto por el Banco Bilbao Vizcaya, S.A.
- (4) Consejeros no vinculados a accionistas significativos.
- (5) D. Adrián Lajous y D. Pablo Espresate representan a PMI Holdings, B.V. y a PEMEX Services Europe Ltd., respectivamente, en el Consejo de Administración de Repsol.
- (6) Consejero propuesto por La Caixa.

La Junta General Ordinaria de la Sociedad, celebrada el día 24 de marzo de 1999, nombró consejero a Repsol Exploración, S.A., nombramiento que no ha tenido efectividad al no haberse producido, a la fecha del presente Folleto, ni la aceptación ni la designación del representante persona física.

El Consejo de Administración y los Consejeros

El Consejo de Administración de Repsol es titular de la representación orgánica de la Sociedad en los términos legal y estatutariamente establecidos.

Está integrado por un número máximo de dieciséis miembros y un mínimo de nueve, correspondiendo a la Junta General la determinación del número de miembros así como el nombramiento y separación de los mismos.

El Reglamento del Consejo de Administración de Repsol aprobado por el propio Consejo en 1997 establece tres categorías de Consejeros: ejecutivos (con competencias ejecutivas y de alta dirección de la sociedad, cuyo número no puede exceder de tres), institucionales (propuestos por quienes son titulares de participaciones significativas estables en el capital de la Sociedad) y externos (no incluidos en las categorías anteriores).

No existe en el Reglamento una regla específica sobre la proporción que debe existir entre los diversos tipos de Consejeros (a excepción de la mencionada regla relativa al número máximo de Consejeros ejecutivos). No obstante, en los últimos años ha tendido a ser similar la presencia en el Consejo de Consejeros institucionales y de Consejeros externos, sin que resulte previsible que esta situación pueda verse alterada.

Todos los Consejeros tienen los mismos derechos, deberes y responsabilidades. La distinción afecta fundamentalmente a su asignación a los Comités del Consejo.

El Reglamento del Consejo dispone en relación con los Consejeros lo siguiente:

1. Requisitos para su nombramiento

El nombramiento habrá de recaer en personas que, además de cumplir los requisitos legales y estatutarios que el cargo exige, gocen de reconocido prestigio y posean los conocimientos y experiencia profesionales adecuados al ejercicio de sus funciones.

No podrán ser propuestos o designados como Consejeros externos quienes desempeñen o hayan desempeñado en los dos últimos años puestos de Alta Dirección en la Sociedad, los familiares directos de quien sea o haya sido en los últimos dos años Consejero interno o Alto Directivo de la Sociedad, las personas que directa o indirectamente hayan realizado o percibido pagos de la Sociedad que pudieran comprometer su independencia y, en general, cuantas personas tengan alguna relación con la gestión ordinaria de la Compañía o se hallen vinculadas por razones

profesionales o comerciales con los Consejeros ejecutivos u otros Altos Directivos de la Sociedad.

No se establece ningún requisito especial para el acceso al cargo de Presidente o Vicepresidente.

2. Edad hasta la que se puede desempeñar el cargo de Consejero

Los Consejeros deberán formalizar su dimisión cuando alcancen la edad de 70 años. Para los cargos de Presidente y Consejero Delegado, la edad será de 65 años, pero podrán continuar como Consejeros.

3. Derechos y deberes de los Consejeros

El Reglamento regula los derechos y deberes de los Consejeros, entre ellos su deber de abstención en caso de conflictos ocasionales de interés y la limitación para ejercer determinadas actividades que puedan suponer conflictos de interés con la Sociedad.

El Consejo de Administración tiene los máximos poderes en la sociedad de conformidad con lo dispuesto en la Ley de Sociedades Anónimas y en los Estatutos de la Sociedad. En concreto, el Reglamento señala que corresponde al Consejo de Administración la realización de cuantos actos resulten necesarios para la prosecución del objeto social previsto en los Estatutos.

El artículo 4.3 del Reglamento del Consejo de Administración establece las funciones indelegables del Consejo de Administración, que son las siguientes:

- a) Proceder al nombramiento de Consejero, en caso de vacantes hasta que se reúna la primera Junta General, dentro de los límites legales y estatutarios y los expresamente establecidos en el Reglamento del Consejo de Administración.
- b) Aceptar la dimisión de Consejeros.
- c) Designar y revocar al Presidente, Vicepresidentes, Secretario y Vicesecretario del Consejo de Administración.
- d) Delegar facultades en cualquiera de sus miembros, en los términos establecidos por la Ley y los Estatutos, y su revocar la delegación.
- e) Nombrar y destituir los Consejeros que hayan de formar las distintas comisiones previstas por el Reglamento del Consejo.
- f) Formular las cuentas anuales y presentarlas a la Junta General.
- g) Presentar los informes y propuestas de acuerdos que, conforme a lo previsto en la Ley y los Estatutos, debe elaborar el Consejo de Administración para el conocimiento y la aprobación, en su caso, por la Junta General.
- h) Establecer los objetivos económicos de la Sociedad y aprobar, a propuesta de la Alta Dirección, las estrategias, planes y políticas destinadas al logro de aquéllos, quedando sometido a su control el cumplimiento de tales actividades.

- i) Aprobar las adquisiciones y enajenaciones de aquellos activos de la Sociedad o de sus filiales que, por cualquier circunstancia, resulten especialmente significativos.
- j) Elaborar su propia organización y funcionamiento así como de la Alta Dirección de la Sociedad y, en especial, modificar el Reglamento del Consejo.
- k) Desempeñar las facultades que la Junta General haya concedido al Consejo de Administración (que sólo podrá delegar si lo prevé de forma expresa el acuerdo de la Junta General).

El Consejo se reúne, al menos, una vez cada dos meses así como cuantas otras lo convoque el Presidente o cuando de éste lo solicite la mayoría de los Consejeros.

Presidente Ejecutivo

El Reglamento establece la existencia de un Presidente Ejecutivo limitado en sus poderes por la existencia de un núcleo de facultades indelegables y la toma en consideración en el ejercicio de sus funciones más sensibles de las opiniones de los Comités especiales (Auditoría y Control y Selección y Retribuciones). Es Presidente Ejecutivo del Consejo D. Alfonso Cortina de Alcocer.

Comisiones especiales

Sin perjuicio de la capacidad estatutaria del Consejo para crear otras comisiones, con facultades delegadas o no, se constituirán en todo caso las siguientes: la Comisión Delegada, con carácter de órgano delegado del Consejo; el Comité de Auditoría y Control y el Comité de Selección y Retribuciones, estas dos últimas sin facultades delegadas y con simples funciones de estudio y propuesta.

Comisión Delegada

La Comisión Delegada tiene delegadas permanentemente todas las facultades del Consejo excepto las legalmente indelegables y las configuradas como indelegables por el Reglamento.

La Comisión Delegada celebra sus sesiones ordinarias con periodicidad mensual. El Secretario levantará acta de los acuerdos adoptados en la sesión, de los que se dará cuenta al siguiente pleno del Consejo de Administración.

En aquellos casos en los que a juicio del Presidente o de tres de los miembros de la Comisión Delegada la importancia del asunto así lo aconseje, los acuerdos adoptados por la Comisión se someterán a ratificación del pleno del Consejo. Otro tanto será de aplicación en relación con aquellos asuntos que el Consejo hubiese remitido para su estudio a la Comisión Delegada reservándose la última decisión sobre los mismos. En cualquier otro caso, los acuerdos adoptados por la Comisión Delegada serán válidos y vinculantes sin necesidad de ratificación posterior por el pleno del Consejo.

La Comisión Delegada está compuesta por el Presidente del Consejo de Administración y un máximo de siete Consejeros pertenecientes a las tres categorías existentes. La designación de sus miembros requiere el voto favorable de al menos los dos tercios de los miembros del Consejo con nombramiento vigente.

Los miembros de la Comisión Delegada en la actualidad son D. Alfonso Cortina de Alcocer, D. Emilio de Ybarra y Churruca, D. Adrian Lajous como representante persona física de PMI Holdings, BV, D. Juan Molins Amat y D. José Vilarasau Salat.

Comité de Auditoría y Control

El Comité de Auditoría y Control, constituido el 27 de febrero de 1995, tiene la función de servir de apoyo al Consejo de Administración en sus cometidos de vigilancia, mediante la revisión periódica del proceso de elaboración de la información económico-financiera, de sus controles ejecutivos y de la independencia del Auditor externo, así como de la revisión del cumplimiento de todas las disposiciones legales y normas internas aplicables a la Sociedad. Este Comité es competente para formular la propuesta de acuerdo al Consejo de Administración sobre designación de los Auditores de cuentas externos, prórroga de su nombramiento y cese y sobre los términos de su contratación.

El Comité se reúne una vez cada dos meses coincidiendo con la celebración del Consejo de Administración de Repsol y cada vez que la convoque su Presidente o lo soliciten dos de sus miembros. El Comité elaborará anualmente un plan de actuación para el ejercicio del que dará cuenta al pleno del Consejo. Las conclusiones obtenidas en cada sesión se llevarán a un acta de la que se dará cuenta al pleno del Consejo.

Forman parte del Comité de Auditoría y Control un mínimo de tres Consejeros. La designación de sus miembros se efectúa a propuesta de Presidente del Consejo y cesan en sus cargos cuando lo hacen en su condición de Consejero o cuando así lo acuerde el Consejo. El Comité se renueva por cuartas partes anualmente siguiendo pautas análogas a la renovación estatutaria del Consejo. Son miembros del Comité de Auditoría los Consejeros D. Ramón Blanco Balín, que lo preside, D. Antonio Brufau y PEMEX Services Europe Ltd.

El Comité de Selección y Retribuciones

A este Comité, cuya constitución se produjo el 27 de febrero de 1995, le corresponden funciones de propuesta o informe al Consejo de Administración sobre nombramientos y retribuciones y, en particular, la propuesta del régimen de retribuciones del Presidente, informe sobre los nombramiento de Altos Directivos de la Compañía y la política general de retribuciones e incentivos para dichos Altos Directivos; el informe sobre la retribución de los Consejeros, y, en general, propuestas e informe sobre cualesquiera otros asuntos relacionados con los anteriores que fueran solicitados por el Presidente o por el Consejo de Administración.

El Comité de Selección y Retribuciones se reúne cada vez que el Consejo o el Presidente de éste solicite la emisión de informes o la adopción de propuestas en el ámbito de sus funciones.

Forman parte de este Comité el Presidente del Consejo de Administración y un mínimo de otros tres Consejeros. Los miembros del Comité cesan cuando lo hacen en su condición de Consejeros o cuando así lo acuerde el Consejo de Administración. No puede ser designado como Presidente del mismo el Presidente del Consejo de Administración, quien no puede participar en las deliberaciones que se celebren para fijar su retribución. En la actualidad integran este Comité D. Alfonso Cortina de Alcocer, D. Juan Molins Amat, D. Emilio Ybarra y Churruca y D. Antonio Hernández-Gil Alvarez-Cienfuegos.

Repsol cuenta con un Reglamento interno de conducta en el Mercado de Valores, aprobado en 1993 y depositado en la CNMV.

VI.1.2

El Comité Ejecutivo del Grupo Repsol está integrado por el Presidente de Repsol y por los Presidentes de las principales filiales del Grupo y desarrolla importantes funciones de coordinación entre las empresas y de apoyo al Presidente en la gestión de Repsol al más alto nivel. No existe remuneración a los miembros de este Comité diferente de la que perciben por el ejercicio del cargo que representan en el mismo. Está constituido por los siguientes miembros:

Miembros	Cargos
D. Alfonso Cortina de Alcocer	Presidente de Repsol, S.A.
D. Juan Badosa Pagés	Presidente de Repsol Butano, S.A.
D. Jesús Fernández de la Vega Sanz	Dtor. Gral. de Recursos Humanos de Repsol, S.A.
D. Antonio González-Adalid y García Zozaya	Presidente de Repsol Exploración, S.A. Presidente de Repsol Química, S.A.
D. Miguel Angel Remón Gil	Dtor. Gral. de Planificación y Control de Repsol, S.A.
D. Juan Sancho Rof	Presidente de Repsol Petróleo, S.A. Presidente de la Compañía Logística de Hidrocarburos, S.A. Presidente de Repsol Comercial de Productos Petrolíferos, S.A. Presidente de Petróleos del Norte, S.A.
D. Guzmán Solana Gómez	Consejero Delegado de Gas Natural SDG, S.A.
D. José Manuel Revuelta Lapique	Director Adjunto al Presidente

El Comité de Dirección de Repsol está integrado por el Presidente y los principales Directores Generales de la Sociedad y colabora con el Comité Ejecutivo en la gestión de las actividades empresariales de Repsol. No existe remuneración a los miembros de este Comité diferente de la que perciben por el ejercicio del cargo que representan en el mismo. Está compuesto por los siguientes miembros:

Miembros	Cargos
D. Alfonso Cortina de Alcocer	Presidente
D. Francisco Carballo Cotanda	Director General de Asuntos Jurídicos y Secretario del Consejo
D. Jesús Fernández de la Vega Sanz	Director General de Recursos Humanos
D. Carmelo de las Morenas López	Director General Financiero
D. Ramón Pérez Simarro	Director General de Ingeniería, Sistemas y Medio Ambiente
D. Miguel Angel Remón Gil	Director General de Planificación y Control
D. José Manuel Revuelta Lapique	Director Adjunto al Presidente
D. Jorge Segrelles García	Director General de Relaciones Externas

VI.1.3

Repsol fue fundada en 1986 y adoptó su actual carácter como cabecera del Grupo Repsol en 1987, cuando pertenecía al Instituto Nacional de Hidrocarburos (INH) la totalidad de su capital.

VI.2 CONJUNTO DE INTERESES EN LA SOCIEDAD DE LAS PERSONAS QUE COMPONEN LOS ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN

VI.2.1 El computo total de las acciones de las que los actuales Consejeros eran titulares a título individual a la fecha de registro del presente Folleto asciende a 423.948 acciones, que representan el 0,05% del capital social de la compañía.

MIEMBROS	Acciones poseídas	Representadas	Total %
D.Alfonso Cortina de Alcocer	139.800		0,016
D. Emilio de Ybarra y Churruca	165.480		
D. José María Abril Pérez	1.500	85.705.347	9,5
D. José Antonio Pérez-Nievas Heredero	92.910		
D. Gonzalo Anes Alvarez Castrillón	0	0	0
PMI Holdings BV (*)	15.000		
PEMEX Services Europe Ltd (*)	0	45.000.000	5%
D. Juan Molins Amat	234	0	0
D. Robert Malpas	2.100	0	0
D. Ramón Blanco Balín	8.214	0	0
D. Antonio Brufau Niubó	0	67.988.610	
D. José Vilarasau Salat	0		7,6%
D. Ignacio Bayón Mariné	6.600	0	0
D. Antonio Hernández-Gil Alvarez Cienfuegos	0	0	0
D. Enrique de Aldama y Miñón	2.160	0	0

(*) El tenedor final de las acciones es Petróleos Mexicanos, único accionista de ambas sociedades.

El porcentaje de capital representado por el Consejo de Administración en la Junta General de 24 de marzo de 1999 fue de 38,22%.

VI.2.2 Ninguna de las personas relacionadas en los apartados VI.1.1 y VI.1.2 han tenido o tienen relación con transacciones inhabituales y relevantes de la actividad de Repsol.

VI.2.3 El último párrafo del artículo 30 de los Estatutos de Repsol dispone lo siguiente: “*La Sociedad destinará en cada ejercicio a retribuir a los miembros del Consejo de Administración una cantidad equivalente al 1,5% del beneficio líquido, que sólo podrá ser detraída después de estar cubiertas las atenciones de la reserva legal y otras que fueren obligatorias, y de haberse reconocido a los accionistas, al menos, un dividendo del 4%. Dicha suma será distribuida por acuerdo del propio Consejo teniendo en cuenta los cargos desempeñados por cada Consejero, su dedicación efectiva y su asistencia a las reuniones de los órganos sociales. El Consejo podrá no aplicar la totalidad de la participación en beneficios los años en que así lo estime oportuno, en cuyo caso no se devengarán derechos para los Consejeros sobre la parte no aplicada*”

De acuerdo con lo establecido en este precepto, la remuneración global abonada a los miembros del Consejo de Administración de la compañía durante 1998 ascendió a 281 millones de pesetas,

abonados en concepto de percepciones estatutarias. Los miembros de Consejo no han recibido importe alguno en concepto de sueldos, dietas y remuneraciones.

Durante el ejercicio 1998 y hasta el 31 de mayo de 1999 los importes de los sueldos, dietas y remuneraciones abonados por Repsol a los miembros del Comité Ejecutivo han sido los siguientes:

	Millones de Pesetas	
	1998	1999 ⁽¹⁾
Sueldos	303.318	156.057
Dietas	-	-
Remuneración variable	126.919	83.037
Remuneración en especie	28.081	13.119
T O T A L	458.318	252.213

(1) Hasta 31 de mayo de 1999.

Los miembros del Comité de Dirección de Repsol han recibido, durante el ejercicio 1998 y hasta el 31 de mayo de 1999, los siguientes importes en concepto de sueldos, dietas y remuneraciones:

	Millones de Pesetas	
	1998	1999 ⁽¹⁾
Sueldos	253.652	132.726
Dietas	-	-
Remuneración variable	97.236	69.366
Remuneración en especie	33.910	13.204
T O T A L	384.798	215.296

(1) Hasta 31 de mayo de 1999.

El Comité de Selección y Retribuciones del Consejo de Administración de Repsol ha aprobado en 1998 una modalidad de incentivo a medio plazo para un colectivo de altos directivos, entre los que no se encuentra ningún consejero, basado en un plan de derechos sobre la apreciación de las acciones que se pagará en efectivo. Dicho plan proporciona a estos directivos el derecho a recibir una cantidad en efectivo equivalente al 100% de la apreciación de las acciones en el mercado, con respecto a unos valores específicos. Todos los derechos se conferirán al finalizar el periodo de tres años que finaliza en marzo del 2001. Este incentivo a medio plazo está ligado a la permanencia de los directivos en la Sociedad durante la vigencia del plan.

El importe pagado como compensación estará constituido por los siguientes tramos.

- Un importe en efectivo equivalente a la apreciación registrada en la cotización de mercado de las acciones de Repsol en febrero del 2001 con respecto al valor de referencia tomado, que es de 6.700 pesetas por acción, multiplicada por el número de derechos correspondiente. Este primer tramo de acuerdo de compensación ha sido garantizado con un total de 500.000 derechos.
- Un importe en efectivo equivalente a la apreciación registrada en la cotización de mercado de las acciones de Repsol en febrero del 2001 con respecto a un valor de referencia tomado, que es de 10.050 pesetas por acción, multiplicada por el número de derechos correspondiente. Este tramo también ha sido garantizado con 500.000 derechos.

Para hacer frente a los posibles desembolsos que se originarán, Repsol ha contratado una opción de compra sobre acciones de Repsol, S.A., que se liquidará al vencimiento. El detalle de esta operación a 31 de diciembre de 1998 es el siguiente:

Precio de ejercicio (pesetas)	Tipo de Opción	Número de opciones	Fecha de contratos	Fecha de vencimiento	Prima neta (MM. de Ptas.)
6.700	De compra (call)	500.000	3 junio 1998	1 marzo 2001	651
10.050	De compra (call)	<u>500.000</u> 1.000.000	3 junio 1998	1 marzo 2001	<u>310</u> 961

La prima pagada por las opciones se amortiza linealmente en un periodo de tres años. En 1998, se han registrado 320 millones de pesetas como un gasto de personal en la cuenta de pérdidas y ganancias.

VI.2.4 Las obligaciones contraídas por Repsol en materia de pensiones con los miembros del Consejo de Administración consisten en una aportación anual a los Fondos de Pensiones de 950.000 pesetas, las del Comité Ejecutivo en 6.650.000 pesetas, y las del Comité de Dirección 6.650.000 pesetas, todas ellas en términos globales. Las cantidades por servicios pasados están provisionadas en su totalidad. El Fondo de Pensiones de los directivos de Comité Ejecutivo de Repsol consiste en un Fondo de Pensiones de aportación definida.

El importe de las primas netas abonadas por Repsol, correspondiente al seguro de los Directivos miembros del Comité Ejecutivo, que cubre las contingencias de muerte o invalidez en activo, ascendió en 1998 a 5.821.000 pesetas. Esta cantidad está incluida en el concepto de "Remuneración en especie" del apartado VI.2.3.

VI.2.5 A 31-12-98 el saldo global de los créditos concedidos a los Directivos miembros del Comité Ejecutivo ascendía a 44.244.043 pesetas, con un interés del 4%.

Las garantías exigidas para la concesión de los créditos son las siguientes:

- Patrimonio personal
- Derechos consolidados del Plan de Pensiones
- Seguro de vida

VI.2.6 Las actividades más significativas que los miembros del Consejo de Administración ejercen fuera de Repsol, son las que a continuación se relacionan:

D. Alfonso Cortina de Alcocer: Consejero de Banco de Bilbao Vizcaya.

D. Emilio de Ybarra y Churruca: Presidente del Banco Bilbao Vizcaya (B.B.V.).

D. Antonio Hernández-Gil Álvarez-Cienfuegos: Catedrático de Derecho civil, Abogado en ejercicio. Consejero-Secretario del Banco Zaragozano.

D. Ignacio Bayón Mariné: Presidente de Grucyca S.A, Presidente de Citroën Hispania S.A., Presidente de FCC Inmobiliaria.

D. Gonzalo Anes Alvarez Castrillón: Consejero de Cementos Portland.

D. Robert Malpas: Expresidente de Eurotunnel, Expresidente de Cookson Group.

D. Juan Molins Amat: Director General y Vicepresidente de Cementos Molins S.A., Presidente de Cementos Avellaneda S.A., Presidente de Corporación Moctezuma.

D. Ramón Blanco Balín: Inspector de Finanzas del Estado (excedente), Consejero de Ercros, Consejero de NH Hoteles S.A., Consejero de Prima Inmobiliaria.

D. José M^a Abril Pérez: Director General Areal de Diversificación del BBV, Consejero de Gas Natural SDG S.A., Consejero de Metrovacesa S.A., Consejero de Bodegas y Bebidas.

D. José Antonio Pérez-Nievas Heredero: Presidente de Iberfomento, Consejero de APD.

D. Enrique de Aldama y Miñón: Presidente de OHL, Vicepresidente de la CEOE, Consejero de Corporación IB-MEI.

D. Antonio Brufau Niubo: Director General del Grupo la Caixa, Presidente de Gas Natural SDG S.A., Presidente de Enagas, Consejero de Acesa, Banco Herrero y Aguas de Barcelona.

D. José Vilarasau Salat: Presidente de la Caixa, Presidente de la Sociedad de Aparcamientos de Barcelona S.A.

D. Adrián Lajous: Director General de Pemex, Miembro del Consejo de International Association for Energy Economics, Miembro del Consejo del Instituto Mexicano del Petróleo.

D. Pablo Espresate: Managing Director Pemex Services Europe Ltd., Presidente de Pemex Intenacional España S.A.

VI.3 PERSONAS O ENTIDADES QUE EJERCEN UN CONTROL SOBRE LA SOCIEDAD

De acuerdo con los criterios establecidos en la legislación mercantil, no existe ninguna persona física o jurídica que ejerza un control sobre Repsol.

El Real Decreto 3/1996, de 15 de enero, aplicó a Repsol el régimen de autorización administrativa previa (“golden share”) establecido por la Ley 5/1995, de 23 de marzo. En su virtud, se requiere autorización administrativa previa en relación con determinados actos societarios: la disolución voluntaria, la escisión o la fusión de la Compañía; la sustitución del objeto social; la enajenación o gravamen de los activos, partes o cuotas indivisas de los mismos determinados en el Anexo II del Real Decreto, tales como reservas petrolíferas o de gas, instalaciones de refino, de almacenamiento de gas natural, etc., o la enajenación de títulos representativos del capital social de determinadas filiales enumeradas en el Anexo I del citado Real Decreto (Repsol, S.A., Repsol Petróleo S.A., Repsol Comercial de Productos Petrolíferos S.A., Repsol Butano S.A., Petróleos del Norte S.A., Repsol Investigaciones Petrolíferas, S.A. Repsol Exploración Alga, S.A).

Queda igualmente sometida al régimen de autorización administrativa previa la adquisición, directa o indirecta, incluso a través de terceros fiduciarios o interpuestos, de acciones de Repsol o de cualquiera de las restantes entidades incluidas en el Anexo I del Real Decreto 3/1996 u otros valores que puedan dar derecho, directa o indirectamente, a la suscripción o adquisición de aquéllas, cuando tenga por consecuencia la disposición sobre, al menos, el 10% del capital social correspondiente.

La autorización administrativa previa, relativa a los actos societarios anteriormente expuestos, se solicitará mediante acuerdo adoptado por el órgano social competente, que se acreditará por certificación.

En el supuesto de adquisición de acciones de Repsol o de las entidades referidas cuando tenga por consecuencia la disposición de, al menos, el 10% del capital social correspondiente, la autorización será solicitada por las personas físicas y jurídicas que pretendan realizar los actos de disposición. En ambos casos, la solicitud se dirigirá al Secretario General de la Energía y Recursos Minerales, que será el órgano competente para resolver sobre la misma. La resolución pondrá fin a la vía administrativa.

VI.4 LIMITACIONES A LA ADQUISICIÓN DE PARTICIPACIONES IMPORTANTES EN LA SOCIEDAD

En la actualidad no existen preceptos estatutarios que supongan o puedan llegar a suponer una restricción o limitación a la adquisición de participaciones importantes en la Sociedad por parte de terceros ajenos a la misma.

No obstante, el citado Real Decreto 3/1996, de 15 de enero, dictado en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 4.5 del Real Decreto 1525/1995, de 15 de septiembre, de desarrollo reglamentario de la Ley 5/1995, de 23 de marzo, preveía la introducción de ciertas restricciones a libre transmisibilidad de las acciones de Repsol si la participación de la Administración Pública en Repsol, a través de SEPI, quedase por debajo del 15% de la cifra del capital social, lo que efectivamente aconteció como consecuencia de la Oferta Pública de Acciones de Repsol llevada a cabo por SEPI durante los meses de enero y febrero de 1996.

Dichas restricciones son las siguientes:

- La adquisición por cualquier título, directa o indirectamente, incluso a través de fiduciarios o interpuestos, de acciones de Repsol u otros valores que puedan dar derecho directa o indirectamente a la suscripción o adquisición de aquellas cuando tenga por consecuencia la disposición sobre, al menos, el 10% del capital social de Repsol, estará sujeta al régimen de autorización administrativa previa previsto en la normativa citada.
- El incumplimiento del trámite de obtención de la pertinente autorización administrativa lleva aparejado como sanción la imposibilidad legal de ejercitar, por parte del adquirente o adquirentes, los derechos políticos correspondientes a las acciones adquiridas en exceso sobre el 10% de la cifra del capital social. En todo caso se consideran como derechos políticos a los que alcanza la sanción el de asistir y votar en las Juntas Generales, el derecho de información, el derecho de suscripción preferente, el derecho de formar parte de los órganos de administración de la sociedad, el derecho a impugnar los acuerdos sociales, salvo que éstos sean contrarios a la Ley y, en general, todos los que no tengan un contenido exclusivamente económico.
- Caso de producirse una ulterior transmisión de la totalidad o parte del exceso no autorizado de las acciones a un tercero, la citada prohibición de ejercicio le será aplicable respecto de aquellas acciones en tanto en cuanto no obtenga la correspondiente autorización administrativa previa.
- El mencionado régimen de autorización administrativa previa tiene una vigencia de diez años a contar desde la fecha de perfección de la venta a que dio lugar la citada Oferta Pública (6 de febrero de 1996), esto es, hasta el día 6 de febrero del 2006.

La Junta General Extraordinaria de la Sociedad celebrada el 5 de junio de 1999 ha modificado el artículo 27 de los Estatutos sociales, para acoger el criterio de la Ley 5/1995, de 23 de marzo de régimen jurídico de enajenación de participaciones públicas en determinadas empresas, con la finalidad de limitar al 10% del capital social con derecho a voto el número máximo de votos que puede emitir en la Junta General de Accionistas un mismo accionista o las sociedades pertenecientes al mismo Grupo.

VI.5 PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS EN EL CAPITAL SOCIAL DE LA SOCIEDAD

Las participaciones significativas en el capital social de Repsol (superiores al 3%) de las que tiene conocimiento la Sociedad a la fecha de registro del presente Folleto son las siguientes:

Entidad	Directas	Indirectas (*)	%
BBV	85.705.347	0	9,5
Repinves (**)	54.900.000	0	6,1
Petróleos Mexicanos	0	45.000.000	5
Endesa	32.772381	0	3,6
Caixa	67.988.610	0	7,6
Iberdrola	31.500.000	0	3,5

(*) El titular directo de estas acciones es PMI Holdings B.V. (300 acciones) y The Strategic Management Company (44.985.000 acciones).

(**) Son socios de Repinves: Caixa (39,28%), Caixa D'Estalvis de Catalunya (33,42%) y Caja Guipúzcoa San Sebastián (27,30%).

VI.6 ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD

De acuerdo con la estimación realizada con ocasión de la celebración de la última Junta General de Accionistas de Repsol el 24 de marzo de 1999, el número aproximado de accionistas es de 650.000.

VI.7 PRESTAMISTAS EN MÁS DEL 20% DE LA DEUDA A LARGO PLAZO DEL GRUPO

El 26,5% del endeudamiento total a largo plazo del Grupo Repsol corresponde a préstamos concedidos por el Banco Europeo de Inversiones (B.E.I.) a diferentes empresas del Grupo. El contravalor en pesetas del total de dichos préstamos ascendía al 31 de diciembre de 1998 a 100.434 millones de pesetas, siendo el tipo medio de interés del 6,9%. El cuadro de vencimientos de dichos préstamos abarca desde el año 2000 hasta el año 2011.

Con ocasión de la OPA formulada por Repsol para adquirir el control de YPF (ver capítulo III) Repsol ha suscrito una línea de crédito sindicada con un grupo de instituciones financieras para proveer líneas de crédito de una cantidad global que asciende a 9.000 millones de dólares americanos (aproximadamente, 1,4 billones de pesetas), sobre unas bases no aseguradas, en los términos que se detallan en el capítulo III, punto III.9.4.

VI.8 CLIENTES O SUMINISTRADORES SIGNIFICATIVOS

No existen clientes o suministradores cuyas operaciones de negocio con el Grupo supongan al menos un 25% de las ventas o compras totales del mismo.

VI.9 ESQUEMAS DE PARTICIPACION DEL PERSONAL

No existe ningún porcentaje del capital social de Repsol reservado a empleados. No obstante, en las Ofertas Públicas de Venta realizadas hasta ahora ha habido un tramo de acciones reservado a empleados del Grupo Repsol. La ampliación de capital acordada por la Junta General Extraordinaria celebrada el día 5 de junio de 1999 (ver capítulo III, punto III.3.4.2) se realizará siguiendo básicamente el esquema de las Ofertas Públicas de Venta de valores, y se prevé en la misma la existencia de un tramo que puede ser suscrito por empleados.

VI.10 AVALES

Los avales prestados a terceros por Repsol a 31 de diciembre de 1998 ascendían a 20.692 millones de pesetas consecuencia fundamentalmente del tráfico comercial de las sociedades del Grupo.

VI.11 RETRIBUCIÓN DE LOS AUDITORES DE LA SOCIEDAD

Durante 1998, las retribuciones a Arthur Andersen por trabajos adicionales distintos de los servicios de auditoría para las sociedades del Grupo Repsol ascendieron a 155,4 millones de pesetas. El porcentaje facturado por Arthur Andersen por trabajos adicionales a la auditoría supone un 29,4% del total facturado en 1998.

CAPITULO VII

VII EVOLUCIÓN RECIENTE DE LOS NEGOCIOS Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR

VII.1 RESULTADOS DEL PRIMER TRIMESTRE DE 1999

En los cuadros siguientes se recoge, de forma separada, la evolución de las principales magnitudes financieras del Grupo Repsol consolidado y de los indicadores operativos más representativos de las distintas actividades desarrolladas por el Grupo durante el primer trimestre de 1999, y su comparación con el mismo trimestre del ejercicio anterior.

DATOS FINANCIEROS SELECCIONADOS DEL GRUPO REPSOL CONSOLIDADO

(Millones de pesetas)	1 ^{ER} TRIMESTRE 1998	1 ^{ER} TRIMESTRE 1999	% 99/98
1. RESULTADOS CONSOLIDADOS			
Ingresos operativos	789.488	762.879	(3,37)
Resultado operativo	71.245	70.427	(1,15)
Carga financiera neta	(5.638)	(14.296)	153,57
Otros ingresos y gastos	(3.358)	4.581	-
Impuestos	(18.708)	(18.466)	(1,29)
Beneficio consolidado del ejercicio	43.541	42.246	(2,97)
Resultado atribuido a socios externos	(5.258)	(3.817)	(42,95)
Beneficio sociedad dominante	38.283	38.429	0,38
Beneficio por acción ordinaria (Bpa) ⁽¹⁾			
En Pesetas	128	128	
En Euros	0,77	0,77	
Cash - Flow Generado Operaciones	95.495	102.425	7,26
Inversiones	65.781	368.532	460,24
2. BALANCE CONSOLIDADO			
Inmovilizado	1.820.892	2.312.161	26,98
Fondo Comercio consolidación y otros	106.908	112.042	4,80
Capital Circulante	299.301	278.080	(7,09)
ACTIVO NETO	2.227.101	2.702.283	21,34
Fondos Propios	965.535	1.013.095	4,93
Socios Externos	278.336	260.720	(6,33)
Provisiones, otros pasivos y otros acreedores	239.350	282.560	18,05
Deudas financieras	743.880	1.145.908	54,04
Tesorería / Acreedores a corto plazo	23,66%	16,99%	
Activo circulante / Acreedores a corto plazo	1,05%	0,80%	
Deudas financieras / Activo Neto	33,40%	42,41%	
Endeudamiento neto / (F. Prop. + S. Externos)	44,95%	73,79%	
Deudas a corto plazo / Deudas financieras	35,50%	44,38%	

(1) Datos calculados considerando 300 millones de acciones existentes antes del desdoblamiento del valor nominal realizado en Abril de 1999.

RESULTADOS OPERATIVOS, INVERSIONES Y ACTIVOS ESPECÍFICOS DEL GRUPO REPSOL POR ACTIVIDADES

(Millones de Pesetas)

(Conceptos / Segmentos)

	1 ^{ER} TRIMESTRE	1 ^{ER} TRIMESTRE	%
	1998	1999	99/98
<u>INGRESOS DE EXPLOTACIÓN</u> ⁽¹⁾	789.488	762.879	(3,37)
Exploración y Producción ⁽²⁾	45.704	36.725	(19,65)
Refino y Marketing ⁽³⁾	595.498	571.677	(4,00)
Química ⁽⁴⁾	52.373	38.536	(26,42)
Gas ⁽⁵⁾	113.849	133.413	17,18
Ajustes y otros ⁽⁶⁾	(17.936)	(17.472)	(2,59)
<u>RESULTADO OPERATIVO</u>	71.245	70.427	(1,15)
Exploración y Producción	6.794	1.759	(74,11)
Refino y Marketing	31.833	34.059	6,99
Química	9.800	3.491	(64,38)
Gas	23.264	31.657	36,08
Corporación y Otros	(446)	(539)	20,85
<u>CASH -FLOW OPERATIVO</u>	117.061	111.992	(4,33)
Exploración y Producción	19.553	14.555	(25,56)
Refino y Marketing	51.811	50.495	(2,54)
Química	12.016	5.839	(51,41)
Gas	33.200	42.103	26,82
Ajustes y Otros	481	(1.000)	-
<u>INVERSIONES</u> ⁽⁷⁾	65.781	368.532	460,24
Exploración y Producción	25.511	238.805	836,09
Refino y Marketing	14.781	94.751	541,03
Química	4.907	6.954	41,72
Gas	19.726	26.977	36,76
Corporación y Otros	856	1.045	22,08

- (1) Incluye en la actividad de Refino y Marketing 179.290 y 200.734 millones de pesetas en el 1^{er} Trimestre de 1998 y 1999, respectivamente, por impuestos especiales.
- (2) Incluye Repsol Exploración y la actividad de exploración en Astra.
- (3) Incluye C.L.H. y refino y comercialización de Repsol Petróleo, Petronor, Repsol Comercial de Productos Petrolíferos, Refinería La Pampilla y Eg3.
- (4) Incluye petroquímica básica de Repsol Petróleo, Petronor y petroquímica derivada de Repsol Química.
- (5) Incluye Repsol Butano, Solgás, la participación del 45,3% en el Grupo Gas Natural y gas y electricidad en Astra. En el primer trimestre de 1999 incluye Duragás.
- (6) Incluye ajustes por operaciones intergrupo y costes de estructura de Repsol.
- (7) Inversiones inmateriales, materiales, financieras y otras imputadas como gastos a distribuir en varios ejercicios.

Comentarios de los resultados e inversiones correspondientes al primer trimestre de 1999

- Estos resultados se han obtenido en un entorno internacional muy difícil, con fuertes caídas de resultados de todas las petroleras y precios del crudo en niveles mínimos históricos. Por otro lado, la actividad química está atravesando la parte baja del ciclo, con márgenes muy bajos tanto en química básica como derivada y se ha registrado en el periodo una caída de los márgenes internacionales de refino.

- Los menores resultados en el área de **Exploración y Producción**, han sido consecuencia, fundamentalmente, de la caída del precio del crudo, que en el primer trimestre de 1999 se ha situado en 10,67 \$/barril, un 24% inferior al del primer trimestre del año anterior. La producción neta de hidrocarburos durante el primer trimestre ha ascendido a 3,17 millones de toneladas equivalentes de petróleo, un 3,6% superior al mismo periodo del año pasado.

- La actividad de **Refino y Marketing** ha registrado un resultado operativo, un 7% superior al obtenido en 1998. La actividad de refino se ha visto afectada por una importante caída de los márgenes internacionales en el periodo, tanto en los mercados europeos como en los latinoamericanos. En cuanto a la actividad de marketing, hay que señalar el aumento de las ventas de gasolinas y gasóleos, que se han incrementado en un 4,6% respecto al mismo trimestre del año anterior.

- El resultado operativo de la actividad de **Química** ha sido un 64,4% inferior al del primer trimestre del año anterior. Este descenso se debe, fundamentalmente, a la caída generalizada de los márgenes internacionales tanto de la química básica como de la derivada, como consecuencia de la crisis económica que atraviesan los países emergentes. Este efecto negativo se ha podido compensar, en parte, por un incremento de las ventas del 8%.

- En el área del **Gas y Electricidad**, el resultado operativo se ha incrementado un 36,1% en relación al mismo periodo de 1998. Este crecimiento de los resultados se debe, principalmente, al buen comportamiento de las ventas tanto de GLP como de gas natural como consecuencia de una climatología más fría que la del primer trimestre de 1998. Es destacable la creciente aportación de las ventas de GLP en el exterior. Asimismo, hay que destacar en el área del gas natural, el incremento de las ventas y del número de clientes. En términos consolidados, el Grupo Gas Natural distribuye a más de 4.819.000 clientes domésticos y comerciales, lo que supone un incremento de más de 91.000 clientes a lo largo del trimestre, de los cuales 62.000 corresponden a España, 12.000 a Argentina y el resto a incrementos en Colombia, Méjico y Brasil.

- Las **inversiones** realizadas por Repsol durante el primer trimestre de 1999 han alcanzado los 368.532 millones de pesetas (2.214,92 millones de euros) frente a los 65.781 en el primer trimestre de 1998. Este importante aumento se debe, principalmente, a la compra del 14,99% de YPF el pasado mes de enero.

En los cuadros siguientes se recoge, de forma separada, la evolución de las principales magnitudes financieras del Grupo YPF consolidado y de los indicadores operativos más representativos de las distintas actividades desarrolladas durante el primer trimestre de 1999, y su comparación con el mismo trimestre del ejercicio anterior.

DATOS FINANCIEROS SELECCIONADOS DEL GRUPO YPF CONSOLIDADO

(Millones de pesetas)	<u>1^{ER} TRIMESTRE 1998</u>	<u>1^{ER} TRIMESTRE 1999</u>	<u>% 99/98</u>
1. RESULTADOS CONSOLIDADOS			
Ingresos operativos (Vtas netas)	194.319	196.025	0,88
Resultado operativo	41.792	35.395	(15,31)
Carga financiera neta	(9.951)	(14.215)	42,85
Otros ingresos y gastos (1)	853	1.848	116,65
Impuestos	(10.803)	(7.108)	(34,20)
Beneficio consolidado del ejercicio	21.891	15.920	(27,28)
Resultado atribuido a socios externos	(710)	(568)	(20,00)
Beneficio sociedad dominante	21.181	15.352	(27,52)
Beneficio por acción ordinaria (Bpa)			
En Pesetas	60	44	(26,60)
En Euros	0,36	0,26	(27,78)
Cash - Flow Generado Operaciones	51.600	31.699	(38,57)
Inversiones	49.610	38.380	(22,64)
2. BALANCE CONSOLIDADO			
Inmovilizado	1.597.197	1.629.892	2,05
Fondo Comercio consolidación y otros	9.240	14.641	58,45
Capital Circulante	26.724	83.726	213,30
ACTIVO NETO	1.633.161	1.728.259	5,82
Fondos Propios	1.007.701	1.040.112	3,22
Socios Externos	21.749	20.612	(5,23)
Provisiones, otros pasivos y otros acreedores	76.334	107.750	41,16
Deudas financieras	527.377	559.785	6,15
Tesorería / Acreedores a corto plazo	6,0%	6,1%	
Activo circulante / Acreedores a corto plazo	0,59	0,74	
Deudas financieras / Activo Neto	32,3%	32,4%	
Endeudamiento neto /(F. Prop. + S. Externos)	49,12%	50,91%	
Deudas fin. a corto plazo / Deudas financieras	33,21%	30,09%	

(*) Tipo de cambio utilizado 142,15 Pts./Dólar

(1) Incluye los epígrafes "Otros ingresos y gastos" y "Resultado de Inversiones permanentes".

Comentarios de los resultados correspondientes al primer trimestre de 1999 - YPF

- El precio promedio del crudo WTI (crudo intermedio del Oeste de Texas) cayó un 18%, pasando de 15,98\$/barril en el primer trimestre de 1998 a 13,07 \$/barril en el mismo trimestre de 1999.
- La producción de petróleo y gas aumentó un 12% alcanzando 760.000 barriles de petróleo equivalente por día.
- El incremento de la carga financiera neta es consecuencia del impacto del nuevo impuesto sobre los intereses generados principalmente por las obligaciones negociables emitidas, los mayores niveles promedio de deuda y las diferencias de cambio generadas en la conversión de las inversiones en

Brasil, Chile y Perú como consecuencia de las devaluaciones de sus monedas respecto al peso argentino.

- En el análisis de los resultados trimestrales hay que tener en cuenta la estacionalidad de las ventas ya que la demanda de gas natural y productos refinados es típicamente más baja en el primer trimestre del año al corresponder con los meses de verano en Argentina y generalmente más alta en el tercer trimestre, que comprende los meses de invierno.

VII.2 ADQUISICIÓN DE YPF

Con la adquisición de YPF, Repsol se convertirá en una de las compañías líderes del sector petróleo y gas en Latinoamérica, complementando la posición de liderazgo de la compañía en el mercado doméstico de España. La combinación de los negocios de Repsol e YPF tendría de forma estimada al 31 de diciembre de 1998 un 49% de sus activos totales en Latinoamérica un 39% en España y Europa y un 12% en el resto del mundo. La combinación de YPF y Repsol constituiría la mayor compañía privada del sector de la energía en Latinoamérica y la tercera de todas las compañías energéticas en Latinoamérica, en ambos casos en términos de activos totales. Asimismo, dentro del conjunto de compañías petroleras no estatales, la combinación de Repsol e YPF se convertiría en una de las principales compañías según diversos parámetros: la octava en reservas de petróleo, quinta en reservas de gas, novena en producción de hidrocarburos y séptima en capacidad de refino, tal y como se puede apreciar en el siguiente cuadro:

NUEVE MAYORES COMPAÑÍAS PETROLERAS NO ESTATALES

RESERVAS					
CRUDO	(Bbbl)	GAS	(Tcf)	TOTAL	(Bboe)
1 BP AMOCO / ARCO	12,1	EXXON / MOBIL	59,1	EXXON / MOBIL	20,1
2 EXXON / MOBIL	10,3	RD SHELL	56,1	BP AMOCO / ARCO	19,2
3 RD SHELL	9,7	BP AMOCO / ARCO	42,8	RD SHELL	19,0
4 CHEVRON	4,5	TOTAL / FINA	12,8	CHEVRON	6,2
5 TOTAL / FINA	3,5	REPSOL / YPF	12,7	TOTAL / FINA	5,6
6 TEXACO	3,3	ENI	12,7	ENI	5,0
7 ENI	2,8	CHEVRON	10,0	TEXACO	4,3
8 REPSOL / YPF	2,2	TEXACO	6,2	REPSOL / YPF	4,2
9 ELF	1,1	ELF	6,2	ELF	2,2

PRODUCCIÓN Y CAPACIDAD DE REFINO			
PRODUCCIÓN	(MM Boe/d)	CAPACIDAD	
		REFINO	(MM Boe/d)
1 EXXON / MOBIL	4,5	EXXON / MOBIL	6,0
2 BP AMOCO / ARCO	4,1	RD SHELL	4,0
3 RD SHELL	3,8	BP AMOCO / ARCO	3,0
4 CHEVRON	1,4	TEXACO	1,5
5 TEXACO	1,2	TOTAL / FINA	1,5
6 ENI	1,1	CHEVRON	1,5
7 TOTAL / FINA	1,0	REPSOL / YPF	1,2
8 ELF	1,0	ENI	1,1
9 REPSOL / YPF	1,0	ELF	0,9

(*) Fuente Reuters 30/04/99.

A continuación, se comentan aspectos significativos de la combinación de las dos compañías por actividades, especialmente en su presencia en Latinoamérica. En el siguiente cuadro se resumen las magnitudes económicas y operativas más relevantes de ambas compañías.

PRINCIPALES MAGNITUDES ECONÓMICAS

En millones de US\$

(31 de diciembre de 1998)

	<u>REPSOL</u>	<u>YPF⁽¹⁾</u>
Ingresos operativos	22.227	5.500
Resultado operativo	1.941	1.146
Resultado Neto	1.024	580
Activos totales	20.112	13.146
Fondos propios	7.073	7.209

(1) Fuente de los datos: Informe anual 20-F correspondiente al ejercicio 1998.

PRINCIPALES MAGNITUDES FÍSICAS

(31 de diciembre de 1998)

	<u>REPSOL</u>	<u>YPF⁽¹⁾</u>
RESERVAS		
Petróleo doméstico (millones de barriles)	3	1.146
Gas doméstico (miles de millones de pies cúbicos)	37	9.211
Petróleo internacional (millones de barriles)	641	371
Gas Internacional (miles de millones de pies cúbicos).....	1.969	1.176
RESERVAS TOTALES (millones de bep) (2)	978	3.248
PRODUCCIÓN		
Petróleo doméstico (miles de barriles/día)	5	433
Gas doméstico (millones de pies cúbicos/día)	57	1.222
Petróleo internacional (miles de barriles/día)	199	86
Gas Internacional (millones de pies cúbicos/día)	209	199
Producción total (millones bep)	248	756
Refino y Marketing		
Capacidad de refino (miles de barriles/día)	872	334
Número de estaciones de servicio	4.643	2.491
Distribución de gas natural (millones de termias).....	88.545	-
Gases licuados del petróleo		
Producción (millones de toneladas)	1.028	1.126
Ventas (millones de toneladas)	3.100 (3)	221

(1) Fuente de los datos: Informe anual 20-F correspondiente al ejercicio 1998.

(2) Corresponde a las reservas probadas desarrolladas y no desarrolladas.

(3) Incluye la adquisición de Ecuador.

Exploración y Producción.- Repsol históricamente ha tenido una producción de gas y petróleo muy inferior a sus necesidades de refino. Como consecuencia de ello, la contribución del resultado operativo de la actividad de exploración y producción al resultado operativo conjunto de la compañía ha sido relativamente modesta, un 19% del total en 1997 y un 5% en 1998. La adquisición de YPF, si se termina con éxito, elevará las reservas de crudo y gas de 978 millones de barriles de petróleo equivalente al 31 de Diciembre de 1998 a 4.226 millones de barriles según las estimaciones realizadas a la misma fecha. La producción de hidrocarburos de Repsol se incrementaría de 248.093 barriles petróleo equivalente por día (boepd) como media en 1998 a 1,0 millones boepd. Estos mayores niveles de producción, hubieran hecho que la proporción del resultado operativo de la actividad de Exploración y Producción de Repsol dentro del total pro forma de 1998 hubiera ascendido al 24 %. A la vista de los relativamente bajos precios del petróleo durante casi todo el año 1998, esta proporción tendería a subir en los próximos años, asumiendo que el precio del petróleo permanezca a los niveles actuales o se incremente.

Aunque la adquisición de YPF aumentará la sensibilidad de los beneficios de Repsol a los cambios en el precios del crudo, se estima que esto será beneficioso porque equilibrará la contribución al resultado operativo de las actividades de “exploración y producción” y “refino y marketing”. Repsol espera que este equilibrio reducirá la volatilidad de sus beneficios, porque el resultado operativo de las operaciones de las actividades de exploración y el de las operaciones de comercialización normalmente tienen sensibilidades contrapuestas a los cambios de precio del crudo. Durante los últimos 4 años, los cambios anuales en el resultado operativo de YPF han sido generalmente complementarios a los registrados por el resultado operativo de Repsol. Las disminuciones en el resultado operativo de Repsol hubieran sido, al menos parcialmente, compensadas por los aumentos en el resultado operativo de YPF y los incrementos en el resultado operativo de Repsol hubieran compensado al menos parcialmente las disminuciones en el resultado operativo de YPF. Como los resultados de años anteriores pueden no ser indicativos necesariamente de la actuación futura, Repsol no puede asegurar que su resultado operativo sea menos volátil en el futuro incluso si toma el control de YPF.

Refino y Marketing.- La combinación de Repsol e YPF tendrán una capacidad de refino de 1,2 millones de barriles día (bpd) y más de 7.100 estaciones de servicio. De estos totales, en Latinoamérica se encuentran localizados una capacidad de refino de 466.500 bpd y 3.319 estaciones de servicio. Repsol pretende consolidar sus operaciones de marketing en Latinoamérica bajo la marca YPF y eliminar las redundancias existentes en las operaciones de logística de YPF y Repsol, particularmente en Argentina y Perú donde se solapan las operaciones de refino y marketing. Las actividades de las dos compañías en Latinoamérica se utilizarán como plataforma para posibles oportunidades de crecimiento en otros países de Latinoamérica. Además, históricamente Repsol ha tenido unos costes de refino inferiores a los de YPF en Latinoamérica y cree que se pueden reducir los costes de determinadas operaciones de refino de YPF.

Distribución de gases licuados de petróleo (GLP) y gas natural.- Repsol e YPF tienen operaciones altamente complementarias en las áreas de distribución de GLP y de gas natural en Latinoamérica porque mientras que YPF tiene una fuerte capacidad de producción en la región, Repsol tiene una fuerte presencia en el mercado. Como una entidad combinada, Repsol podría crear valor añadido aprovechándose de la ventaja de sus eficientes canales de distribución para así aumentar las ventas y la distribución de la producción existente de GLP y gas natural por parte de YPF. Repsol pretende aprovechar la aplicación de sus altos estándares de productividad en las operaciones integradas en Latinoamérica, y las sinergias entre el proyecto de producción de gas natural licuado (Atlantic LNG) los intereses en la infraestructura brasileña y las reservas de gas de YPF.

YPF tiene una capacidad de producción de GLP de 1.126 miles de toneladas por año, pero, en 1998, sus ventas minoristas fueron de sólo 221 mil toneladas en Argentina. Por el contrario, Repsol, que tiene una capacidad de producción limitada en Latinoamérica tuvo unas ventas estimadas de 610 mil toneladas de GLP en 1998, incorporando la adquisición, en septiembre de

1998, de un distribuidor de GLP en Ecuador. Repsol cree que la combinación de las operaciones complementarias de producción y ventas de YPF y Repsol supondrá un incremento de las ventas y una más eficiente integración de sus operaciones en el área del GLP, mediante la aplicación de los eficientes procedimientos aplicados por Repsol en España, donde la productividad por empleado es considerablemente mayor que la media de la industria. Hasta la fecha, Repsol ha tenido éxito en la implantación de dicha tecnología en sus operaciones en Perú, Argentina y Ecuador.

Las operaciones de Repsol e YPF en el área del gas natural son complementarias por las mismas razones. Mientras que Repsol tiene una producción reducida de gas natural en Latinoamérica, sus ventas totales de gas natural en el mercado minorista ascendieron a 9.900 millones de metros cúbicos en 1998 (excluyendo las ventas para los proyectos de generación eléctrica en los cuales Repsol participa). Por otra parte, en 1998 YPF tuvo una producción total de 12.600 millones de metros cúbicos, los cuales fueron vendidos en su mayor parte en el mercado argentino. Se estima que la combinación de la producción de gas natural de YPF con el acceso y la presencia de Repsol en mercados minoristas clave de Latinoamérica será altamente beneficioso.

Química.- La adquisición de YPF permitirá la racionalización de las operaciones de las compañías y la transferencia de tecnología a las operaciones de YPF. En particular, se considera que la tecnología del caucho hidrogenado y estireno / óxido de polipropileno podría ser implantada en YPF y que hay oportunidades para una mayor integración de las operaciones de refino y química del grupo. Por último, la combinación de YPF y Repsol permitiría la utilización mutua de las respectivas redes de ventas, lo que facilitaría la comercialización de los productos químicos de YPF en Europa y eliminaría la necesidad de importar los productos químicos de Repsol en Latinoamérica.

Sinergias operativas. Se estima que la adquisición de YPF hará posible alcanzar una significativas sinergias operativas y de inversiones a partir del año 2000. Se prevén ahorros en costes operativos principalmente como resultado de la consolidación de las operaciones de exploración y producción de las dos compañías, la concentración de la marca YPF en Latinoamérica, la coordinación de las actividades de refino y marketing en Latinoamérica, y la combinación de ciertas funciones corporativas de ambas compañías. Adicionalmente, se considera que se puede crear valor centrándose en compartir los mejores procesos y conocimientos tecnológicos y en oportunidades comerciales conjuntas, permitiendo a YPF beneficiarse de las fortalezas de Repsol en las operaciones refino y comercial en el mercado español, y a Repsol de las fortalezas de YPF en las operaciones de exploración y producción en Argentina.

Escala de negocio Al 31 de diciembre de 1998, los activos y el patrimonio neto estimados del combinado Repsol e YPF ascenderían a 39.800 millones de dólares y a 11.700 millones de dólares, respectivamente, y el resultado operativo y el beneficio neto estimados para el ejercicio finalizado a la fecha anterior ascenderían a 1.900 millones de dólares y 635 millones de dólares, respectivamente. Repsol cree que las economías de escala y el mayor tamaño del nuevo Grupo permitirán llevar a cabo inversiones que hubieran sido demasiado grandes para cada una de las dos compañías individualmente y que pueden ser esenciales para mantener la competitividad y la rentabilidad en el futuro.

En el apartado VII.4 se presenta un análisis de la estructura de capital y endeudamiento objetivo del nuevo Grupo.

Transacciones y operaciones posteriores a la oferta pública. Si Repsol adquiere el control de YPF, pretende consolidar sus operaciones a la mayor brevedad. Tan pronto como sea posible una vez

concluida con éxito la oferta pública, Repsol buscará la máxima representación en el Consejo de Administración. Repsol animará a la actual dirección de YPF a continuar en sus cargos, si bien es posible que se produzcan cambios individuales durante el proceso de combinación de ambas empresas.

El grupo combinado va a contar con una organización de empresa única tanto funcional como por negocios. Se unificarán las funciones clave, como las de Planificación y Control, Finanzas, Recursos Humanos, etc., así como la dirección estratégica de los negocios. Sin embargo, la operativa se descentralizará con un criterio regional.

La asignación de los puestos responderá a las capacidades. No existirá a este respecto una empresa que absorbe ni otra que es absorbida, sino que para cada puesto se contará con los más idóneos.

Si Repsol toma el control de YPF, las autoridades argentinas encargadas de la defensa de la competencia podrían requerir a Repsol para vender algunos activos del nuevo Grupo. Las conversaciones con la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia, autoridad antimonopolio argentina, están todavía en una etapa preliminar y Repsol no tiene certidumbre sobre qué ventas (si existiera alguna) serán requeridas. En el caso de que Repsol tuviera que vender alguno de los activos mencionados anteriormente podría adquirir activos similares en otros países de Latinoamérica. Sin embargo, Repsol no puede asegurar la sustitución de estos activos a un coste razonable.

Venta de activos no estratégicos. Tras la adquisición de YPF, los principales negocios de Repsol continuarán siendo las actividades de exploración y producción, refino y marketing, química y gas y electricidad (GLP, gas natural y generación de electricidad). Las áreas geográficas estratégicas para estos negocios son España, Latinoamérica y el norte de África. Después de la toma de control de YPF, Repsol pretende vender activos no estratégicos por un valor de mercado estimado de 2.500 millones de dólares aproximadamente, y aplicar el importe obtenido por dichas ventas a la reducción de la financiación asumida en relación con la adquisición de YPF.

Aproximadamente dos tercios de las ventas esperadas procederán de activos situados fuera de las zonas estratégicas de Repsol. Los restantes activos que se prevé vender corresponden principalmente a negocios no estratégicos gestionados desde Latinoamérica y puede incluir ciertos activos de YPF, siempre que estuvieran relacionados con negocios no estratégicos. No se puede asegurar que Repsol pueda vender dichos activos en el plazo y por unos precios suficientes para generar el importe esperado. Los resultados obtenidos pueden estar afectados por los movimientos del mercado, actuaciones de competidores, u otros factores que escapen al control de Repsol.

Entre estos activos se podrían incluir Edenor, Entre Ríos, Gas Natural México, como negocios no estratégicos; Exploración y Producción en Java, Estados Unidos y campos marginales de crudo en Argentina, Refino y Marketing del Reino Unido, como negocios en áreas geográficas no estratégicas y Eg3 y empresas de gas en Argentina, en caso de que existieran condicionantes regulatorios.

Efectos tras la Oferta Pública de Adquisición sobre el mercado de las acciones de YPF. Repsol se ha comprometido con el Gobierno argentino a mantener en el mercado bursátil las acciones de YPF en el caso de que como resultado de la OPA su participación no supere el 90%. Este compromiso fue anunciado por el Ministerio de Economía de la República Argentina en una carta dirigida a la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA) con fecha de 21 de enero de 1999 y publicada en el Boletín de cotización de la BCBA en la misma fecha.

De conformidad con el Estatuto de YPF, cualquier suspensión de la cotización de las acciones que se negocian en la BCBA requiere el voto del 75 % del capital social con derecho a voto.

Adicionalmente la Resolución 330 de la Comisión Nacional de Valores de la República Argentina, de fecha de 18 de marzo de 1999, establece que la suspensión de la cotización requiere una Junta Extraordinaria de Accionistas y una resolución aprobada por la mayoría requerida bajo las reglamentaciones de la BCBA. A la fecha actual, la BCBA no había indicado cuál era la mayoría requerida, y es posible que exija una mayoría superior a la indicada en el Estatuto de YPF.

Con respecto a la cotización de las acciones de YPF en la Bolsa de Buenos Aires es propósito de Repsol que dicha Bolsa no se vea perjudicada en su volumen y liquidez por la operación de OPA planteada. En este sentido, con posterioridad a la OPA, Repsol analizará las distintas posibilidades de actuación incluyendo la cotización de las acciones o de certificados de depósitos argentinos (CEDEARS) de Repsol o la adopción, en la medida necesaria y conveniente, de medidas razonables para apoyar un mercado de negociación líquido para las acciones. Estas medidas podrían incluir, sin que la mención sea limitativa, actuaciones dirigidas a aumentar la atención a YPF por parte de los analistas, la oferta de una parte de las acciones adquiridas en la OPA y la financiación de cualquier proyecto de expansión futura con emisiones de valores. No existe garantía alguna de que de producirse una venta de acciones de YPF, se obtenga un precio igual o superior al de la OPA.

VII.3 INFORMACIÓN FINANCIERA ABREVIADA CONSOLIDADA PRO FORMA NO AUDITADA

Introducción

La información financiera pro forma no ha sido presentada de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados (en adelante PCGA) en España, porque no se dispone de información financiera de YPF elaborada según los PCGA en España, ni se ha podido transformar con la información pública disponible. En el apartado V.8.6 se incluye un resumen de las principales diferencias entre los PCGA en España y en Argentina.

La información financiera abreviada consolidada pro forma no auditada ha sido preparada para reflejar las siguientes transacciones:

1. La adquisición de una participación del 14,99% en la sociedad YPF por Repsol, S.A., el 20 de enero de 1999, a un precio de compra total de 2.011 millones de dólares.
2. La propuesta de adquisición del restante 85,01% del capital de la sociedad YPF por parte de Repsol, S.A. por un importe total de 13.438 millones de dólares, y
3. La financiación a corto y medio plazo y la posterior refinanciación a largo plazo del importe pagado por las acciones de YPF. Esta refinanciación comprende una oferta pública de acciones ordinarias de Repsol, acciones preferentes garantizadas de una filial de Repsol y bonos a largo plazo de Repsol, una parte de los cuales podrán ser canjeables por acciones ordinarias.

Las cuentas de pérdidas y ganancias pro forma no auditadas correspondientes al ejercicio terminado al 31 de diciembre de 1998, han sido preparadas para recoger estas transacciones como si se hubieran realizado a partir del 1 de enero de 1998. El balance de situación proforma recoge las mismas transacciones como si se hubieran realizado a 31 de diciembre de 1998.

La información financiera abreviada consolidada pro forma ha sido preparada a partir de los estados financieros consolidados correspondientes al ejercicio terminado al 31 de diciembre de

1998 y auditados, de Repsol y de YPF, que han sido ajustados de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Estados Unidos.

La información financiera abreviada consolidada pro forma no auditada es facilitada con propósito únicamente informativo y no pretende representar los resultados de las operaciones o la posición financiera que Repsol hubiera tenido si las transacciones hubiesen ocurrido en las fechas indicadas y no es, necesariamente, indicativa de los resultados operativos futuros o de la posición financiera consolidada futura de Repsol. Los ajustes pro forma reflejados en la información de los estados financieros que se adjuntan representan estimaciones o suposiciones hechas por la dirección de Repsol, que considera son razonables.

Los estados financieros históricos de Repsol e YPF están expresados en pesetas y pesos argentinos, respectivamente. Con el propósito de presentar la información financiera abreviada, el balance de situación de YPF a 31 de diciembre de 1998, ha sido convertido en pesetas aplicando el tipo de cambio peso argentino - dólar americano, del 31 de diciembre de 1998, fijado por el Banco Central Argentino, que fue de 1 peso por dólar americano. Asimismo, los dólares americanos han sido convertidos en pesetas aplicando el tipo de cambio comprador de las 12 de la mañana de la ciudad de Nueva York para transferencias por cable en pesetas certificado para propósitos aduaneros, fijado a 31 de diciembre de 1998 por la Reserva Federal de Banco de Nueva York, que fue de 142,15 pesetas por dólar americano. La cuenta de pérdidas y ganancias de YPF ha sido convertida en pesetas aplicando el tipo de cambio peso argentino - dólar americano fijado por el Banco Central Argentino, como tipo medio para 1998, a un valor de 1 peso por dólar americano. Asimismo, los dólares americanos han sido convertidos en pesetas tomando la media de los tipos de cambio comprador de las 12 de la mañana del último día de todos los meses de 1998, el cual fue de 149,42 pesetas por dólar americano.

No hay ajustes pro forma en la información de las cuentas consolidadas de pérdidas y ganancias abreviadas que se adjuntan para eliminar las transacciones entre Repsol e YPF, porque los importes de los mismos se consideran inmateriales. Además, no se han tenido en cuenta las sinergias (incluyendo ahorro de costes) ni costes de reestructuración o despido, que pudieran ocurrir como resultado de la compra de YPF.

BALANCE DE SITUACION CONSOLIDADO ABREVIADO PRO FORMA NO AUDITADO

Al 31 de diciembre de 1998

PCGA en EEUU

	Importes históricos		Ajustes Pro forma				Pro forma		
	YPF (1)	Repsol (2) (en millones de pesetas)	Compra 14,99%	O.P.A. 85,01%	Pro forma antes de la refinanciación	Refinanciación	Ptas.	Euros (12) (en millones)	U.S.S (12)
ACTIVO									
ACTIVO FIJO									
Inmovilizado material	3.273.572	2.445.045	122.441 (3)	694.375(6)	6.535.433	-	6.535.433	39.279	45.976
Amortizaciones y provisiones	<u>(1.815.682)</u>	<u>(1.283.679)</u>	-	-	<u>(3.099.361)</u>	-	<u>(3.099.361)</u>	<u>(18.628)</u>	<u>(21.803)</u>
Total inmovilizado material	1.457.890	1.161.366	122.441	694.375	3.436.072	-	3.436.072	20.651	24.172
Inmovilizado inmaterial	<u>131.347</u>	<u>483.161</u>	<u>60.885 (3),(5)</u>	<u>647.459(6)</u>	<u>1.322.852</u>	<u>5.232 (11)</u>	<u>1.328.084</u>	<u>7.982</u>	<u>9.343</u>
Total Inmovilizado	1.589.237	1.644.527	183.326	1.341.834	4.758.924	5.232	4.764.156	28.633	33.515
ACTIVO CIRCULANTE									
Existencias	37.243	158.706	-	-	195.949	-	195.949	1.178	1.378
Deudores	167.311	405.764	-	-	573.075	-	573.075	3.444	4.031
Tesorería e inv. financ. temp.	16.489	157.219	(711) (5)	(16.987)(9)	156.011	(38.708)(10),(11)	117.303	705	825
Otros	-	4.029	-	-	4.029	-	4.029	24	28
Total activo circulante	<u>221.043</u>	<u>725.718</u>	<u>(711)</u>	<u>(16.987)</u>	<u>929.063</u>	<u>(38.708)</u>	<u>890.355</u>	<u>5.351</u>	<u>6.263</u>
TOTAL ACTIVO	<u><u>1.810.280</u></u>	<u><u>2.370.245</u></u>	<u><u>182.615</u></u>	<u><u>1.324.847</u></u>	<u><u>5.687.988</u></u>	<u><u>(33.476)</u></u>	<u><u>5.654.511</u></u>	<u><u>33.984</u></u>	<u><u>39.778</u></u>

BALANCE DE SITUACION CONSOLIDADO ABREVIADO PRO FORMA NO AUDITADO

Al 31 de diciembre de 1998

PCGA en EE.UU

	Importes históricos		Ajustes Pro forma				Pro forma		
	YPF (1)	Repsol (2)	Compra 14,99%	O.P.A. 85,01%	Pro forma antes de la refinanciación	Refinanciación	Ptas.	Euros (12)	U.S.S. (12)
	(en millones de pesetas, excepto información por acción)								
PASIVO									
PATRIMONIO NETO									
Capital Social	501.790	150.000	(75.218)(7)	(426.571)(7)	150.000	47.919(10)	197.919	1.190	1.392
Reservas	399.868	673.719	(59.940)(7)	(339.928)(7)	673.719	657.037(10)	1.330.756	7.998	9.362
Pérdidas y ganancias	72.781	156.842	(10.910)(7)	(61.871)(7)	156.842	-	156.842	943	1.103
Menos dividendo a cuenta	-	(28.800)	-	-	(28.800)	-	(28.800)	(173)	(203)
Total Patrimonio Neto	974.438	951.761	(146.068)	(828.370)	951.761	704.956	1.656.717	9.957	11.655
INTERESES MINORITARIOS									
(Incluyendo las acciones preferentes)									
garantizadas de la filial)	21.465	231.887	-	-	253.352	139.239(11)	392.591	2.360	2.762
PASIVO A LARGO PLAZO	100.784	106.314	42.854(3)	243.031(6)	492.984	(11.717)(10)	481.267	2.892	3.386
DEUDAS A LARGO PLAZO	366.463	224.628	218.485(4)	-	809.575	896.130(11)	1.705.705	10.251	11.999
PASIVO A CORTO PLAZO	347.130	855.655	67.345(4)	1.910.186(8)	3.180.316	(1.762.085)(11)	1.418.232	8.524	9.977
TOTAL PASIVO	1.810.280	2.370.245	182.615	1.324.847	5.687.988	(33.476)	5.654.512	33.984	39.778

CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS ABREVIADA CONSOLIDADA PRO FORMA NO AUDITADA

Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 195

	PCGA en EE.UU.									
	Importes históricos		Ajustes Pro forma				Pro forma			
	YPF (1)	Repsol (2)	Compra 14,99%	O.P.A. 85,01%	Pro forma antes de la refinanciación	Refinanciación	Ptas.	Euros (12)	U.S.S (12)	
	(en millones de pesetas, excepto información por acción)								(en millones, excepto información por acción)	
INGRESOS OPERATIVOS										
Ventas	1.090.76€	2.859.88€	-	-	3.950.64€	-	3.950.64€	23.744	26.44€	
Otros ingresos operativos	299	82.114	-	-	82.413	-	82.413	495	552	
	<u>1.091.06€</u>	<u>2.941.99€</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>4.033.05€</u>	<u>-</u>	<u>4.033.05€</u>	<u>24.239</u>	<u>26.991</u>	
GASTOS OPERATIVOS	<u>943.438</u>	<u>2.713.53€</u>	<u>11.207 (3)</u>	<u>78.754 (6)</u>	<u>3.746.92€</u>	<u>-</u>	<u>3.746.92€</u>	<u>22.519</u>	<u>25.07€</u>	
RESULTADO OPERATIVO	147.627	228.464	(11.207)	(78.754)	286.131	-	286.131	1.72€	1.915	
RESULTADO FINANCIERO										
(GASTO)	(39.447)	(21.026)	(17.904) (4) (5)	(130.595) (8)(9)	(208.971)	49.684 (10)(11)	(159.288)	(957)	(1.066)	
PARTICIPACION EN RESULTADOS DE SOCIEDADES PUESTAS EN EQUIVALENCIA	<u>10.161</u>	<u>27.205</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>37.36€</u>	<u>-</u>	<u>37.36€</u>	<u>225</u>	<u>250</u>	
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS E INTERESES MINORITARIOS	118.341	234.643	(29.110)	(209.349)	114.525	49.684	164.209	987	1.095	
IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS	(38.849)	(56.222)	9.082	61.674	(24.315)	(14.926)	(39.241)	(236)	(263)	
INTERESES MINORITARIOS Y OTROS	<u>(2.988)</u>	<u>(21.579)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(24.567)</u>	<u>(5.453) (11)</u>	<u>(30.021)</u>	<u>(180)</u>	<u>(201)</u>	
RESULTADO NETO	<u>76.50€</u>	<u>156.842</u>	<u>(20.029)</u>	<u>(147.675)</u>	<u>65.642</u>	<u>29.304</u>	<u>94.947</u>	<u>571</u>	<u>635</u>	
Número medio de acciones (13).....		900					1.188	1.188	1.188	
Beneficio por acción		174,27					79,92	0,48	0,53	

Notas a la información financiera abreviada consolidada pro forma no auditada

1. Ajustes para la conversión de los estados financieros de YPF, preparados de acuerdo con el PCGA en Argentina al PCGA en EE.UU. Estos ajustes se explican en el apartado V.8.5.

Además, se ha hecho un ajuste en la contabilización de los impuestos especiales sobre combustibles para hacerlo consistente con la contabilidad de Repsol. Repsol incluye tanto en las ventas como en los gastos operativos los impuestos especiales sobre combustibles, mientras que YPF presenta las ventas netas de estos impuestos. Para reflejar este ajuste, se han incluido en el informe de ventas y gastos operativos de YPF un importe de 268.956 millones de pesetas. Este ajuste, que refleja la mejor estimación de Repsol, no ha afectado al resultado neto.

2. Ajustes para la conversión de los estados financieros de Repsol, preparados de acuerdo con el PCGA en España, al PCGA en Estados Unidos. En el apartado V.7 se describen las diferencias entre los principios contables vigentes en España y los que rigen en Estados Unidos.

Adquisición del 14,99% del capital social de YPF

3. El 20 de enero de 1999, Repsol adquirió una participación del 14,99% en la sociedad YPF por un importe total de 2.011 millones de dólares (285.830 millones de pesetas) más unos costes de 5 millones de dólares (711 millones de pesetas). La conciliación del exceso del importe total de adquisición sobre el valor real de los activos netos adquiridos se detalla a continuación:

	Millones de pesetas
Precio de compra.....	285.830
Valor real de los activos netos adquiridos.....	225.656
Fondo de Comercio.....	60.174

Composición del valor real de los activos netos adquiridos:

	Millones de pesetas
Valor en libros de los activos netos adquiridos	146.068
Ajuste de las propiedades de petróleo y gas	122.442
Ajuste por impuestos diferidos	(42.854)
Valor real de los activos netos adquiridos.....	225.656

El método utilizado para determinar el valor real de los activos netos adquiridos se describe en la nota. 6. La dotación a la amortización pro forma total para el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 1998 fue de 11.207 millones de pesetas, de las cuales 3.138 corresponden a la amortización del fondo de comercio y 8.069 a la amortización de las propiedades de petróleo y gas.

4. Representa la deuda contraída para financiar la compra del 14,99% de la sociedad YPF. El Grupo Repsol emitió unos bonos denominados en euros a un interés de 3,75% con vencimiento en el 2004 y por un importe de 1.400 millones de euros. Repsol realizó un swap de tipo de interés y moneda para convertir estos bonos en dólares americanos (218.485 millones de pesetas) para una financiación de 1.537 millones de dólares americanos a un interés efectivo del 6%. La diferencia entre la cantidad pagada por el 14,99% y la cantidad financiada mediante la emisión de bonos mencionada anteriormente, que en conjunto ascendió a 67.345 millones de pesetas, se financió con las actuales líneas de financiación del circulante a un tipo medio del 6%. La operación de refinanciación posterior permitirá reducir el coste financiero de este último tramo al 5,61%.
5. Los gastos, por importe de 711 millones de pesetas, relativos a la emisión de bonos han sido clasificados como gastos diferidos en el epígrafe del activo "Inmovilizado Inmaterial" y se amortizarán usando el método del interés efectivo sobre la vida de los bonos. El importe total de los gastos financieros, incluida la amortización de los gastos diferidos, suponiendo que la adquisición se hubiera realizado el 1 de enero de 1998, se estima en 17.904 millones de pesetas. Este importe incluye la amortización en 1998 de 149 millones de pesetas.

Oferta Pública de adquisición del 85,01% de YPF

6. Presenta los ajustes relativos a la oferta en efectivo del restante 85,01% del capital de YPF, el cual, actualmente, no es propiedad de Repsol y la asignación del valor real de los activos netos adquiridos. Se estima que el resto de las acciones de YPF pendientes de ser adquiridas, incluidas aquéllas que son propiedad del Gobierno Argentino, serán adquiridas mediante oferta por efectivo, por un importe total de 13.438 millones de dólares (1.910.186 millones de pesetas).

El precio total de compra y la primera asignación del valor real del capital, los activos y pasivos adquiridos a YPF se resumen a continuación:

	Millones de Pesetas		
	Valor en libros del 85,01% de los activos netos adquiridos	Ajustes	Valor real
Inmovilizado material	1.239.352	694.375 (a)	1.933.727
Otro inmovilizado material	111.658	(b)	111.658
Activo circulante	187.909	(b)	187.909
Pasivo circulante	295.095	(b)	295.095
Pasivo a largo plazo y otros	415.454	243.031 (a),(b)	658.485
Activos netos adquiridos	828.370	451.344	1.279.714
Fondo de Comercio			630.472 (c)
Efectivo pagado	1.910.186		1.910.186

- (a) A la vista de la limitada información disponible, Repsol ha estimado el valor real de los activos netos adquiridos en base al valor de mercado de las acciones de YPF, que es de 30 dólares americanos por acción. Esto representa el precio medio por acción en el período de enero y febrero de 1999. Dado que YPF es, principalmente, una compañía de exploración y producción, todo el exceso del valor de mercado sobre el valor neto en libros, a 31 de diciembre de 1998 (última fecha para la cual la información elaborada de acuerdo al PCGA en Estados Unidos está disponible) se ha asignado a las propiedades de petróleo y gas. Se ha hecho también un ajuste para recoger los impuestos diferidos adicionales, por importe de 243.031 millones de pesetas, sobre el ajuste del valor real de las propiedades de petróleo y gas utilizando el tipo de gravamen del 35%.

Las propiedades de petróleo y gas son amortizadas por el método de la unidad de producción, que se basa en las reservas desarrolladas probadas, y el ajuste a las propiedades de petróleo y gas se amortizará de la misma manera. De cara a la cuenta de pérdidas y ganancias pro forma, Repsol ha amortizado el ajuste usando el método lineal sobre una vida útil de 16 años. Suponiendo que la adquisición de YPF se hubiera realizado el 1 de enero de 1998, Repsol estima que el gasto por amortización del ajuste del valor real de las propiedades de petróleo y gas para 1998 hubiera sido de 45.573 millones de pesetas. Este importe incluye una cantidad de 15.988 millones de pesetas de la amortización del impuesto bruto diferido.

- (b) Debido a la falta de información pública disponible, no se ha hecho ningún otro ajuste. Repsol considera que en estos momentos no es necesario hacer ajustes significativos sobre el valor real, pero no excluye la posibilidad de que sean necesarios hacerlos en un futuro si la adquisición se lleva a cabo.
 - (c) El Fondo de Comercio refleja la diferencia entre el precio de compra y el patrimonio neto de YPF después de ajustar el valor real en sus propiedades de petróleo y gas descrito en el punto (a). El ajuste de "Inmovilizado inmaterial" por importe de 647.459 millones de pesetas recoge un ajuste del Fondo de Comercio de 630.472 millones de pesetas más un ajuste por la capitalización de los gastos del préstamo de financiación descrito en la nota 9. El Fondo de Comercio se amortizará sobre su vida útil esperada, que Repsol estima de 20 años. Sobre esta base, el gasto por amortización será de 33.181 millones de pesetas. El ajuste de los "gastos operativos", de 78.754 millones de pesetas, recoge el gasto por amortización del Fondo de Comercio, de 33.181 millones de pesetas, más el ajuste de la amortización del valor real, de 45.573 millones de pesetas, descrito en la nota (a).
7. A efectos sólo de presentación, el patrimonio neto de YPF se elimina en el balance de situación pro forma consolidado en la proporción de la participación adquirida en cada tramo.
 8. La compra de las acciones pendientes de adquirir de YPF asciende a un total de 13.438 millones de dólares (1.910.186 millones de pesetas), que serán obtenidos como se detalla en el apartado VII.4, cuyo interés efectivo sería una media ponderada del 6,5% por año. Repsol piensa refinanciar este préstamo a corto plazo como se describe en las notas 10 y 11, y a un coste medio ponderado del 5,61%
 9. Representa los gastos de la línea de crédito sindicado por importe de 16.987 millones de pesetas que serán asignados a cada tramo de la línea y que serán amortizados al final de cada tramo usando el método del tipo de interés efectivo. La cantidad total de los gastos, considerando que la adquisición de YPF ha tenido lugar el 1 de enero de 1998, representaría la cantidad de 130.595 millones de pesetas. Esta cifra incluye la amortización cargada en 1998 por los costes relativos al préstamo, que se amortizan íntegramente en el ejercicio 1998 al cancelarse totalmente el préstamo puente en la operación de refinanciación.

Refinanciación

10. Representa el importe estimado de la oferta global de 288 millones de acciones ordinarias al precio estimado de 17,68 dólares por acción (un total de 5.092 millones de dólares). Este valor es una estimación previa que no condiciona en ningún modo el precio al que se va a realizar la oferta y se presenta únicamente a efectos de estimación de los estados financieros pro forma. Los gastos relativos a esta oferta están estimados, antes de impuestos, en 204 millones de dólares (28.999 millones de pesetas) y han sido deducidos del importe bruto estimado. Como resultado, el capital social y las reservas han sido aumentados en 704.956 millones de pesetas, después de tener en cuenta un beneficio impositivo de 10.150 millones de pesetas, que han sido abonados al patrimonio neto por el efecto fiscal de los gastos de la oferta, que son deducibles de acuerdo con la Ley española.

El importe estimado de la oferta global de acciones ordinarias será utilizado para amortizar parte del crédito sindicado, lo que supondrá una reducción de los gastos por intereses por importe de 42.719 millones de pesetas (antes de impuestos).

11. Representa el importe estimado, en la elaboración de estos estados financieros pro forma, de las acciones preferentes y la deuda a largo plazo emitidos (obligaciones convertibles, bonos a largo plazo y floating rate notes), por un importe aproximado de 1.000 (antes de gastos de emisión que ascienden aproximadamente a 32 millones de dólares) y 6.300 millones de dólares, respectivamente, (142.150 y 896.130 millones de pesetas), que han sido registrados como intereses minoritarios y deuda a largo plazo, respectivamente, en el balance consolidado pro forma no auditado. Se estima que los fondos serán facilitados a un interés medio ponderado del 5,61%. El pago de dividendos de las acciones preferentes, calculados a un tipo medio del 3,65%, deducidos los impuestos a un tipo de gravamen del 35%, por importe de 5.453 millones de pesetas, han sido incluidos en el epígrafe "Intereses minoritarios y otros" en la cuenta de pérdidas y ganancias pro forma. Los gastos relacionados con estas operaciones se estiman en 37 millones de dólares antes de impuestos (5.232 millones de pesetas). Estos gastos son amortizados durante la vigencia de las emisiones (hasta cinco años), utilizando el método de interés efectivo. El importe de la amortización por estos gastos es de 1.425 millones de pesetas.
12. Tipo de cambio convenido. Los importes han sido convertidos en dólares americanos y euros, para mejor comprensión del lector, al tipo de cambio de 142,15 Ptas/USD (cambio del 31 de diciembre de 1998) y 166,386 Ptas/euro. Estas conversiones no deben llevar a asumir que la divisa local ha sido, podría haber sido o podrá ser en el futuro convertida en dólares americanos a éste o a cualquier otro tipo de cambio.
13. Beneficio por acción. El beneficio por acción ha sido calculado para reflejar la adquisición de YPF como si la adquisición y la oferta de las acciones por parte de Repsol hubiera tenido lugar el 1 de enero de 1998 y habiendo tenido en cuenta el split de acciones de 3 por 1 realizado el 19 de abril de 1999.

Análisis de sensibilidad

La información financiera pro forma ha sido preparada asumiendo que Repsol adquiere el importe total de acciones de YPF que actualmente no posee. El impacto sobre el ingreso neto, ganancia por acción y el patrimonio neto de Repsol adquiriendo una cantidad menor en YPF se resume en la tabla siguiente:

Sensibilidad de la participación de Repsol en el capital de YPF

	Resultado neto (en MM. Pts.)	Ganancia por acción (Pesetas)	Número de acciones	Patrimonio neto (en MM. Pts.)
51%	117.013	114,49	1.022	1.239.524
75%	106.203	96,26	1.103	1.443.798
100% (*)	94.947	79,92	1.188	1.656.717

(*) Hipótesis recogida en la información financiera abreviada consolidada pro forma no auditada.

Para adquisiciones inferiores al 100% se ha considerado que la ampliación de capital se reduce en la misma proporción.

A continuación se presenta el efecto en diversas magnitudes de considerar un tipo de cambio peseta/dólar distinto al utilizado en la elaboración de la información financiera pro forma:

Sensibilidad al tipo de cambio del \$/Pts. de la operación de compra del 85,01% de YPF

Tc (Pts./\$)	Importe Compra (mm. Pts.)	Ampliación Capital	Endeudamiento	Patrimonio adquirido	Fondo de Comercio Puro	Asignación a activos
142,15	1.910.186	723.579	1.186.607	828.370	630.472	451.344
150	2.015.673	723.579	1.292.094	874.115	665.289	476.269
155	2.082.862	723.579	1.359.283	903.253	687.465	492.144
160	2.150.051	723.579	1.426.472	932.390	709.642	508.020

Impacto en resultados de la mayor financiación (neta de efecto fiscal), amortización de fondo comercio en 20 años y amortización de los activos asignados a 16 años.

	Millones de pesetas			
	Tipo de cambio Peseta/Dólar			
	142,15	150	155	160
Coste financiero	43.270	47.116	49.566	52.016
Amortización de activos	28.209	29.767	30.759	31.751
Amortización F.Comercio	31.524	33.264	34.373	35.482
	<u>103.003</u>	<u>110.147</u>	<u>114.698</u>	<u>119.249</u>

VII.4 ANÁLISIS DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL Y ENDEUDAMIENTO OBJETIVO

Repsol ha suscrito una línea de crédito sindicado con un sindicato de bancos organizado por BBV, La Caixa, Citibank N.A., Goldman Sachs, Merrill Lynch y Warburg Dillon Read por importe de hasta 9.000 millones de dólares USA, para financiar parte de la compra del 85,01% de las acciones de YPF (Ver Apartado III.9.4). Repsol tiene la intención de utilizar solo parcialmente esta facilidad crediticia y, en cualquier caso, reembolsar la parte utilizada tan pronto le sea posible en la medida que consiga generar fondos mediante:

- La emisión de acciones y ADS's en una oferta compuesta por distintos tramos, incluido un tramo especial destinado a empleados. Mediante dicha emisión de acciones y ADS's Repsol espera obtener unos ingresos aproximados de 5.000 millones de dólares USA, netos de descuentos, comisiones de aseguramiento y colocación y de otros gastos relacionados con la operación. (Ver apartado III.3.4.2)
- La emisión de obligaciones convertibles en acciones de Repsol por un importe total de hasta 2.000 millones de euros (Ver apartado III.3.5). Repsol estima poder emitir dichas obligaciones convertibles con una tasa de interés del 2,5% anual.
- La emisión por parte de una filial de Repsol de hasta un total de 1.000 millones de dólares USA en acciones preferentes de Repsol. Se espera que dichas acciones preferentes sean emitidas en condiciones similares a las actualmente en circulación (7,45% de dividendo anual, antes de impuestos)
- La emisión por parte de Repsol International Finance, BV, filial de Repsol, de bonos a medio plazo por un importe de 750 millones de euros ampliable hasta 1.500 millones de euros, emisión con respecto a la que con fecha 9 de junio de 1999 ha sido presentada ante la CNMV la correspondiente Comunicación Previa.

Por otra parte Repsol, a través de su filial Repsol International Finance, B.V., ha llevado a cabo, con fecha 19 de mayo de 1999, una emisión de bonos a tipo de interés variable (“floating rate notes”), referido al Euribor más un margen de 0,15%, con vencimiento a 18 meses y por un importe de 3.250 millones de euros.

Los niveles de rating actualmente asignados a Repsol por las agencias Standard & Poors y Moody’s son AA- y Aa3 (ambos en situación de revisión) respectivamente para largo plazo y A1+ y P1 respectivamente para corto plazo. Con posterioridad al anuncio de la OPA de Repsol sobre YPF, la agencia Moody’s ha confirmado su clasificación a corto plazo (P1) para Repsol. Por su parte, YPF tiene unos niveles de rating asignados por las agencias Standard & Poors y Moody’s de BBB- y Ba3, respectivamente para largo plazo, estando en ambos casos en situación de revisión al alza.

Como se explica en el Capítulo IV.1.3. de este folleto, la política de Repsol es intentar financiar sus inversiones en las mismas divisas en las que se esperan generar los flujos de caja netos de las mismas, reduciendo así sus riesgos por variaciones de los tipos de cambio de divisas. En el caso de la inversión en YPF Repsol espera mantener la misma política tendente a minimizar su riesgo de tipos de cambio. No obstante y teniendo en cuenta que, dada la magnitud de la operación, cualquier efecto no previsto podría tener un impacto importante en las diferencias de cambio a registrar en los estados financieros anuales, Repsol está estudiando la composición óptima de divisas en las que debe denominar finalmente su financiación mediante la adecuada combinación de instrumentos financieros e instrumentos derivados.

Con independencia del plan previsto para refinanciar la adquisición de YPF, Repsol tiene la intención de vender activos no estratégicos con un valor estimado de mercado de 2.500 millones de dólares USA, importe que sería aplicado a reducir la parte de endeudamiento financiero con plazos más cortos de vencimiento. Aproximadamente, dos tercios de las ventas esperadas consistirán en activos situados fuera de las zonas geográficas de alto valor estratégico para Repsol. Los restantes activos que se prevé vender corresponden principalmente a negocios no estratégicos y puede incluir ciertos activos propiedad de YPF relacionados con negocios no estratégicos.

Capitalización. El siguiente cuadro muestra la capitalización de Repsol al 31 de diciembre de 1998 en su situación actual y una vez consolidada la adquisición de YPF, de acuerdo a la información financiera pro forma elaborada de acuerdo con PCGA en Estados Unidos, ya que, como se ha explicado anteriormente, no se dispone de información de YPF que sea conforme con PCGA en España. El nivel de endeudamiento se situaría en 16.243 millones de dólares lo que representa un ratio de deuda sobre capitalización del 53%. Repsol espera reducir progresivamente este ratio a lo largo de los años siguientes, hasta situarse en un nivel próximo al 38% en el año 2003.

	31 de diciembre de 1998			
	(En millones)			
	Actual	Pro forma		
	Pts.	Pts.	Euro	US\$
Deuda neta	394.591	2.309.004	13.877	16.243
Fondos propios				
Capital social	150.000	197.919	1.190	1.392
Reservas	801.761	1.458.798	8.768	10.262
Total fondos propios	951.761	1.656.717	9.957	11.655
Intereses minoritarios	231.887	392.591	2.360	2.762
Capitalización	1.578.239	4.358.312	26.194	30.660

VII.5 INVERSIONES FUTURAS

Las inversiones previstas de la combinación de los negocios de Repsol e YPF para el periodo comprendido entre los ejercicios 1999 y 2002 ascienden a 1,8 billones de pesetas, lo que representa un ahorro aproximado de 300.000 millones de pesetas sobre las inversiones que preveían realizar individualmente cada una de las compañías.

Estos ahorros provendrían principalmente del área de Exploración y Producción, donde la mayor base de reservas disponibles permitiría focalizar los esfuerzos en las oportunidades de mayor rentabilidad, en las áreas estratégicas de Latinoamérica, Norte de África y Península Ibérica, llevando a cabo la expansión en Latinoamérica de forma conjunta.

El desglose de las inversiones estimadas por áreas de actividad en el periodo 1999 - 2002, es el siguiente:

	Miles de MM. Pts.
Exploración y Producción	686
Refino y Marketing	446
Química	132
Gas y Electricidad.....	486
Activos corporativos y otros	71
	<u>1.821</u>

Las inversiones en Exploración y Producción reflejan fundamentalmente la compra de reservas de gas a BP Amoco, en Trinidad y Tobago, cuyas negociaciones están muy avanzadas. Además de dicha adquisición el resto se destinará a proyectos exploratorios y a otros de evaluación, delineación y desarrollo de yacimientos.

Las inversiones previstas en Refino se dedicarán a mejoras de eficiencia, medioambiente, seguridad, incrementos de conversión y cumplimiento de las nuevas especificaciones de productos. Destacan en esta área las inversiones en el hydrocraker de Tarragona así como los aumentos de capacidad de desulfuración de productos tanto en YPF como en Repsol, y de la capacidad de conversión en La Pampilla.

Lo más destacable en Marketing son las inversiones en desarrollo de las redes de estaciones de servicio de Repsol e YPF en unos 1.200 nuevos puntos de venta, reforzando también la vinculación de la red en Argentina, la ampliación de las redes de YPF y Repsol en Chile, Perú y Ecuador y su expansión a otros países de la región, y el aumento del número de estaciones en gestión directa.

En el área Química las inversiones más importantes son las correspondientes al complejo de fabricación de óxido de propileno, estireno, polioles y glicoles en Tarragona, actualmente en fase de construcción; adicionalmente se contemplan ampliaciones de capacidad en poliolefinas. En YPF las inversiones se destinarán en su mayor parte al proyecto previsto en Bahía Blanca de fabricación de amoníaco/urea.

En cuanto al área de Gas y Electricidad las cantidades más elevadas se dedicarán al desarrollo en España de la infraestructura de almacenamiento, transporte y distribución de gas natural así como a la integración de la cadena gas / electricidad que incluye tanto plantas de regasificación de GNL como centrales de producción de energía eléctrica. En Latinoamérica las inversiones se dedicarán a la expansión comercial de los mercados de GLP y de gas natural.

VII.6 INFORMACIÓN SOBRE DIVIDENDOS

Repsol viene distribuyendo un dividendo anual de entre el 40 y el 50% del beneficio neto consolidado de cada ejercicio, dividido en un dividendo a cuenta (40% del dividendo anual, en el mes enero) y un dividendo complementario (60%, en el mes julio). Repsol no tiene previsto modificar esta política de dividendos.

De conformidad con la legislación española y con los Estatutos de la Sociedad, solamente se podrán pagar dividendos con cargo a resultados o a reservas de libre disposición si el patrimonio neto de la Sociedad, como resultado de dicha distribución, no disminuye por debajo de la cifra de capital social. Aunque la Sociedad ha distribuido y espera seguir distribuyendo dividendos cada año, la distribución de dividendos dependerá de los resultados de la Sociedad, de su situación financiera y de otros factores.

El siguiente cuadro muestra los dividendos activos a cuenta, complementario y totales pagados por Acción en cada uno de los ejercicios indicados:

<u>Ejercicio</u>	<u>Pesetas por acción ⁽¹⁾</u>			<u>Euros por acción ⁽¹⁾</u>		
	<u>A cuenta</u>	<u>Complementario</u>	<u>Total</u>	<u>A cuenta</u>	<u>Complementario</u>	<u>Total</u>
1994	19,33	27,33	46,67	0,12	0,16	0,28
1995	24,33	32,67	57,00	0,15	0,20	0,35
1996	26,33	34,00	60,33	0,16	0,20	0,36
1997	29,67	37,00	66,67	0,18	0,22	0,40
1998	32,00	41,33	73,33	0,19	0,25	0,44

(1) Los importes han sido ajustados para reflejar el split de tres acciones nuevas por cada una antigua llevado a cabo el 19 de abril de 1999.

Madrid, 10 de junio de 1999

Por REPSOL, S.A.

Fdo.: