

INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2014



REPSOL S.A. y Sociedades participadas que configuran el Grupo REPSOL

ÍNDICE

1. PRINCIPALES ACONTECIMIENTOS DEL PERIODO	3
1.1) RESULTADOS DEL EJERCICIO	3
1.2) FIN DE LA CONTROVERSIA POR LA EXPROPIACIÓN DE YPF	5
1.3) ADQUISICIÓN DE TALISMAN ENERGY	5
1.4) OTROS ACONTECIMIENTOS DEL PERIODO	7
1.5) PRINCIPALES MAGNITUDES E INDICADORES DEL PERIODO	9
2. NUESTRA COMPAÑÍA	10
2.1) VISIÓN Y VALORES	10
2.2) MODELO DE NEGOCIO	10
2.3) MERCADOS EN LOS QUE OPERAMOS	12
2.4) ESTRUCTURA SOCIETARIA	14
2.5) GOBIERNO CORPORATIVO	14
2.6) ESTRATEGIA	18
3. ENTORNO MACROECONÓMICO	22
4. RESULTADOS, SITUACIÓN FINANCIERA Y RETRIBUCIÓN A NUESTROS ACCIONISTAS	27
5. EL DESEMPEÑO DE NUESTROS NEGOCIOS	37
5.1) UPSTREAM	37
5.2) DOWNSTREAM	52
6. OTRAS FORMAS DE CREAR VALOR	63
6.1) PERSONAS	63
6.2) SEGURIDAD Y MEDIOAMBIENTE	71
6.3) FISCALIDAD	76
6.4) INVESTIGACIÓN, DESARROLLO E INNOVACIÓN (I+D+i).....	80
6.5) SOCIEDAD	84
7. EVOLUCIÓN PREVISIBLE	89
8. GESTIÓN DEL RIESGO	92
ACERCA DE ESTE INFORME	102
 ANEXOS	
ANEXO I: RECONCILIACIÓN RESULTADOS AJUSTADOS CON RESULTADOS NIIF ADOPTADOS POR LA UNIÓN EUROPEA	103
ANEXO II: RECONCILIACIÓN DE OTRAS MAGNITUDES CON LOS ESTADOS FINANCIEROS NIIF ADOPTADOS POR LA UNIÓN EUROPEA	104
ANEXO III: TABLA DE CONVERSIONES Y GLOSARIO DE TÉRMINOS	105
ANEXO IV: INFORME ANUAL DE GOBIERNO CORPORATIVO	106

1. PRINCIPALES ACONTECIMIENTOS DEL PERIODO

El ejercicio 2014 ha estado marcado por acontecimientos muy importantes para el Grupo.

En enero se completó la desinversión de los activos de GNL, iniciada el ejercicio anterior, que ha supuesto unos ingresos de aproximadamente 4.300 millones de dólares.

Posteriormente, en mayo, tras ponerse fin a la controversia originada por la expropiación del 51% de YPF, S.A. con la firma de un Convenio con el Gobierno Argentino, se procedió al cobro de la compensación acordada por la expropiación y a la venta de las acciones no expropiadas, lo que supuso unos ingresos de 6.313 millones de dólares.

Los ingresos procedentes de estas desinversiones han reforzado la solidez financiera del Grupo, lo que ha sido reconocido con mejoras en la calificación crediticia de Repsol, han permitido incrementar la retribución a los accionistas y han aportado los recursos financieros necesarios para afrontar nuevas oportunidades de crecimiento.

Así, en diciembre, se alcanzó un acuerdo con la compañía canadiense Talisman Energy para la adquisición del 100% de su capital social por un importe de 8.300 millones de dólares. Esta operación nos permitirá consolidar la senda de crecimiento en la actividad de exploración y producción, con un portafolio más equilibrado geográficamente y con activos productivos de gran calidad, transformando a Repsol en uno de los principales grupos energéticos privados del mundo.

Estos hitos se han conjugado con un desempeño de los negocios que, a pesar del complejo entorno definido por la caída de los precios del crudo y de los perjuicios ocasionados por las interrupciones de la producción en Libia, ha conseguido mejorar significativamente los resultados del ejercicio anterior.

1.1) RESULTADOS DEL EJERCICIO

<i>Millones de euros</i>	2014	2013	Variación
Upstream	589	980	(40%)
Downstream	1.012	479	111%
Gas Natural Fenosa	441	458	(4%)
Corporación y ajustes	(335)	(574)	(42%)
Resultado neto ajustado⁽¹⁾	1.707	1.343	27%
Efecto patrimonial	(606)	(187)	(224%)
Resultado no recurrente	(86)	(277)	69%
Resultado de operaciones interrumpidas	597	(684)	-
Resultado neto	1.612	195	727%

En 2014 el Resultado Neto Ajustado⁽¹⁾ ha ascendido a 1.707 millones de euros, un 27% superior al de 2013. Los mejores márgenes en los negocios *Downstream* de Refino y Química y la mejora en el resultado financiero, principalmente por la reducción de la deuda y la apreciación del dólar frente al euro, han contribuido a compensar los menores resultados de *Upstream*, derivados de la interrupción de la producción en Libia y de los menores precios de realización del crudo, afectados por la abrupta caída de los precios internacionales de referencia durante la segunda mitad del año.

⁽¹⁾ El Grupo, atendiendo a las características de sus negocios y a la mejor comparabilidad con las compañías del sector, utiliza como medida del resultado de cada segmento de negocio el denominado "Resultado Neto Ajustado": el resultado recurrente de operaciones continuadas a coste de reposición (CCS) y neto de impuestos (Resultado Neto Ajustado), es decir el resultado neto del ejercicio sin incluir los resultados no recurrentes y considerando los costes de crudos y productos a valor de reposición. Las magnitudes correspondientes a 31 de diciembre de 2013 han sido modificadas a efectos comparativos respecto a las contenidas en el Informe de Gestión 2013. En el ANEXO I de este documento se desglosa la reconciliación a NIIF-UE de la cuenta de resultados ajustada.

En los negocios *Upstream*, la producción neta en 2014 ha sido de 355 kbep/d, un 2,5% superior a la de 2013. Este incremento se debe a la conexión de nuevos pozos de Sapinhoá en Brasil, la entrada en producción de Kinteroni, a finales de marzo de 2014, la entrada en producción de la Fase II de Margarita en octubre de 2013 y el desarrollo del campo Syskonsininskoye (SK) en Rusia, así como al continuo incremento de producción en el proyecto *Mid-continent* en Estados Unidos, todo ello pese a la menor producción en Libia como consecuencia de los conflictos y problemas de seguridad existentes en el país y a las mayores paradas por trabajos de perforación y mantenimiento en Trinidad y Tobago. Los volúmenes aportados por los proyectos estratégicos de crecimiento puestos en marcha en 2013 (Sapinhoá, en el bloque BM-S-9 de Brasil, la Fase II de Margarita-Huacaya, en Bolivia, y SK, en Rusia) y 2014 (Kinteroni Lote 57 en Perú) aportaron una producción diaria media de 39 kbep/d en 2014.

Además, se ha mantenido el esfuerzo inversor en exploración, habiéndose finalizado en el año 24 sondeos exploratorios, de los cuales 4 han resultado positivos (León en EE.UU., Gabi-1 y K3 en Rusia y Seat2 en Brasil) y 6 permanecen en evaluación. También se finalizaron 10 sondeos de evaluación/*appraisal*, de los cuales 8 tuvieron resultado positivo (Qugruk 5 y 7 en Alaska "*North Slope*", 31P y 32P en Rusia, Buckskin 2 en el Golfo de Méjico Estadounidense, TB14 en T&T y BQN-05 y RGD-99 en Bolivia).

La tasa de reemplazo de reservas probadas en 2014 ha sido del 118%, resultando el promedio de los tres últimos años en torno al 200%. Al final del ejercicio la cifra de reservas probadas ascendía a un total de 1.539 Mbep.

En *Downstream*, la mejora del resultado del periodo en un 111% se debe fundamentalmente a la evolución favorable de los márgenes de Refino y Química, en este último caso impulsado por las medidas del Plan de Competitividad, así como a los mayores volúmenes comercializados y al incremento de los márgenes de gas en Norteamérica. Estos resultados siguen demostrando la calidad de los activos del Grupo, más aún tras la puesta en marcha de los grandes proyectos de refino en Cartagena y Bilbao, permitiendo mantener a Repsol en posiciones de liderazgo entre sus competidores europeos en términos de margen integrado de Refino y Marketing.

La aportación a los resultados de *Gas Natural Fenosa* ha disminuido un 4% respecto del mismo periodo del año anterior debido, fundamentalmente, al impacto de la nueva regulación eléctrica y del sector gasista, así como a la depreciación de las monedas locales frente al euro en los negocios de Latinoamérica. Además, en el último trimestre de 2014 destaca la operación de adquisición de la empresa chilena Compañía General de Electricidad S.A. ("CGE").

El resultado neto del Grupo en 2014 ha sido de 1.612 millones de euros, muy superior a los 195 millones de euros de 2013. La diferencia entre el resultado neto ajustado y el resultado neto obedece principalmente a los siguientes motivos:

- Efecto patrimonial: este efecto - asociado a la valoración del crudo y los productos a coste medio (MIFO), en lugar de a coste de reposición (CCS) - ha sido negativo como consecuencia de la caída de los precios durante 2014 (606 millones de euros después de impuestos).
- Resultados no recurrentes: 86 millones de euros de pérdidas después de impuestos que se corresponden con:
 - (i) La plusvalía obtenida por la venta de las acciones no expropiadas de YPF S.A. (287 millones de euros) y de la participación en Transportadora de Gas del Perú, S.A. (57 millones de euros);
 - (ii) El saneamiento de determinados activos y la dotación de provisiones (503 millones de euros), principalmente en el negocio del *Upstream* por el impacto negativo de la evolución de los precios del crudo; y
 - (iii) El efecto neto positivo de otros resultados no recurrentes (73 millones de euros).

- Resultados de operaciones interrumpidas: 597 millones de euros, que incluyen el resultado por la venta de Repsol Comercializadora de Gas, S.A. (319 millones de euros) y los resultados asociados con la expropiación de YPF, S.A.

A 31 de diciembre de 2014, la deuda neta del Grupo asciende a 1.935 millones de euros, lo que supone un descenso respecto al mismo periodo de 2013 del 64%. Asimismo, Repsol cuenta con un alto nivel de recursos disponibles, que cubren 7,6 veces su deuda bruta de corto plazo. La solidez financiera del Grupo ha sido reconocida por las principales agencias internacionales de rating con mejoras en la calificación crediticia de Repsol.

1.2) FIN DE LA CONTROVERSIA POR LA EXPROPIACIÓN DE YPF ⁽¹⁾

Con fecha 27 de febrero de 2014 se firmó el Convenio de Solución Amigable y Avenimiento de Expropiación entre la República Argentina de un lado y Repsol, S.A., Repsol Capital, S.L. y Repsol Butano, S.A. de otro, para poner fin a la controversia originada por la expropiación del 51% del capital de YPF S.A. e YPF Gas S.A.

En virtud del acuerdo, la República Argentina reconoció a favor de Repsol un derecho de crédito, firme y autónomo, de 5.000 millones de dólares a título de indemnización por la citada expropiación. Para el pago de esa compensación, la República Argentina entregó a Repsol una cartera de títulos de deuda pública de la República Argentina por un valor total nominal de 5.317 millones de dólares. Estos títulos fueron posteriormente vendidos en su totalidad a J.P Morgan Securities por un precio de 4.997 millones de dólares, quedando extinguida la totalidad de la deuda reconocida por la República Argentina.

Por otra parte, el Grupo ha vendido su participación en YPF S.A. no sujeta a expropiación, un 12,38%, mayoritariamente a inversores institucionales extranjeros, por importe de 1.316 millones de dólares.

El conjunto de las operaciones de desinversión en YPF, S.A. e YPF Gas S.A. ha supuesto unos ingresos para el Grupo de 6.313 millones de dólares.

1.3) ADQUISICIÓN DE TALISMAN ENERGY

El 15 de diciembre de 2014, y tras la aprobación por unanimidad de sus respectivos Consejos de Administración, Repsol, S.A. y Talisman Energy Inc. (“Talisman”) suscribieron un acuerdo (*Arrangement Agreement*) para la adquisición por Repsol del 100% de las acciones ordinarias de la compañía petrolera canadiense, por un importe de 8 dólares por acción, y la adquisición del 100% de las acciones preferentes de Talisman, por un importe de 25 dólares canadienses por acción, más los dividendos devengados y no pagados a la fecha de cierre.

El importe total de la operación asciende a 8.300 millones de dólares más la asunción de la deuda de Talisman que ascendía aproximadamente a 4.700 millones de dólares.

La operación se instrumentará mediante un *Plan of Arrangement* regulado por la ley de Sociedades Mercantiles canadiense (*Canada Business Corporations Act*) y sujeto a la aprobación de los tribunales canadienses y de los accionistas de Talisman. El *Arrangement Agreement* contiene las previsiones habituales en este tipo de operaciones, entre las que se incluyen aprobaciones regulatorias y el consentimiento de terceros socios de Talisman en determinados activos. Talisman ha asumido también el compromiso de pagar a Repsol un importe de 270 millones de dólares en determinadas circunstancias si finalmente no se cerrara la transacción.

⁽¹⁾ Para más información en relación con la expropiación, la firma de los acuerdos con la República Argentina e YPF S.A. y sus efectos contables, véase la Nota 4.1 “*Desinversión en YPF S.A. e YPF Gas S.A.*” y la Nota 29 “*Contingencias y garantías*” de las Cuentas Anuales Consolidadas correspondientes al ejercicio 2014.

Previa aprobación provisional (*Interim Order*) por el tribunal competente (el Tribunal Superior de Alberta, en Canadá - *Court of Queen's Bench of Alberta*), el pasado 18 de febrero se celebró la Junta General de Accionistas de Talisman en la que los accionistas aprobaron la transacción con el voto favorable de 99,4% y 99,8%, respectivamente, de las acciones ordinarias y de las acciones preferentes presentes o representadas en la reunión y, por tanto, con una mayoría muy superior a la exigida por el tribunal (un 66,6%). El pasado 20 de febrero el mismo tribunal resolvió aprobar definitivamente el *Plan of Arrangement*, emitiendo la correspondiente *Final Order*.

A la fecha actual continúa el proceso habitual en este tipo de transacciones para la obtención de las aprobaciones regulatorias pertinentes, que se espera finalizar a mediados de 2015.

Descripción de Talisman

Talisman es una sociedad canadiense domiciliada en Alberta, Canadá. Cotiza actualmente en la Bolsa de Toronto (TSX) así como en la de New York (NYSE).

Sus principales actividades de negocio comprenden la exploración, desarrollo, producción, transporte, y comercialización de crudo, gas natural y otros hidrocarburos líquidos, concentrando la mayor parte de su actividad en dos áreas: América (Estados Unidos, Canadá y Colombia) y Asia-Pacífico (Australia, Timor Oriental, Indonesia, Malasia, Papua Nueva Guinea y Vietnam). Adicionalmente tiene actividad en Reino Unido, Noruega, Argelia y en Kurdistán.

PRINCIPALES INDICADORES DE TALISMAN	2014	2013
Reservas probadas brutas antes de royalties (Mbep) ⁽¹⁾	n.d.	1.006
Ratio de reemplazo de reservas probadas (%) ⁽¹⁾	n.d.	121
Producción bruta de líquidos antes de royalties (kbbbl/d) ⁽²⁾	141	132
Producción bruta de gas antes de royalties (\$/Mscf/d) ⁽²⁾	1.371	1.451
Precios de realización de líquidos (\$/bbl) ⁽²⁾	85,12	97,49
Precios de realización de gas (\$/kscf) ⁽²⁾	5,84	5,69
Ingresos (<i>Total Revenue and other income</i>) ⁽²⁾	3.763	4.486
Resultado Neto ⁽²⁾	(911)	(1.175)
Total Activo ⁽²⁾	17.330	19.161
Total Patrimonio neto ⁽²⁾	7.405	8.555
Deuda Bruta ⁽²⁾	5.064	5.239

Nota: Las magnitudes incluidas en la tabla han sido extraídas de información pública de Talisman, y en algún caso pueden estar elaboradas con criterios no coincidentes con los de Repsol. La información no disponible a la fecha de formulación del este informe se identifica como (n.d.).

⁽¹⁾ Los importes correspondientes al ejercicio 2013 se han extraído del Informe Anual 2013 ("*Annual Report*") de Talisman Energy Inc.

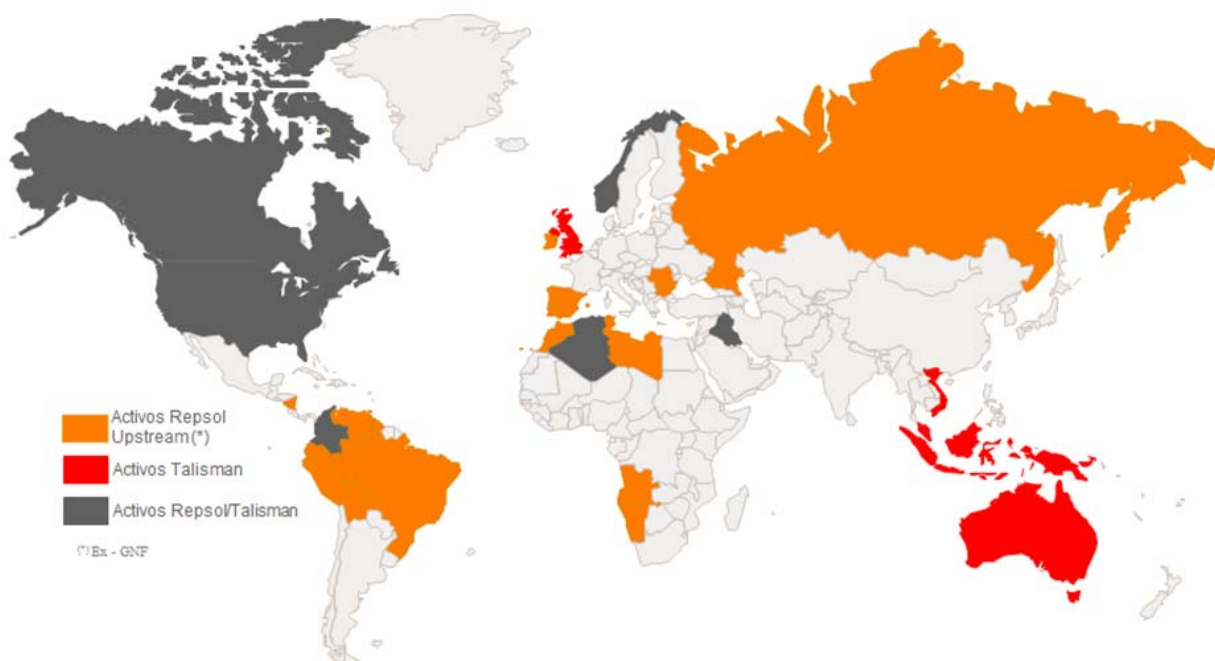
⁽²⁾ Magnitudes e indicadores estimados (no auditados) correspondientes al ejercicio 2014, extraídos de la comunicación (Form 6-K) registrada por Talisman el 10 de Febrero de 2015 ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos.

Financiación de la operación

La financiación de esta adquisición se llevará a cabo a partir de la liquidez actual de Repsol obtenida fundamentalmente por la compensación de valor de YPF tras su expropiación, así como con otras fuentes de liquidez como líneas de crédito no dispuestas y la previsible emisión de deuda en los mercados.

Operación transformadora

Esta operación transformará a Repsol en una compañía con mayor presencia en países de la OCDE, incorporando reservas y producción en países de gran estabilidad geopolítica. La transacción permite a Repsol alcanzar una escala global, incrementar su presencia en el negocio del *Upstream* y un portafolio más amplio que, junto con su sólida posición financiera, permite una mayor capacidad de creación de valor mediante la gestión de activos.



Talisman aportará a Repsol activos en producción de primera calidad y áreas de gran potencial exploratorio en Norteamérica (Canadá y Estados Unidos) y el Sudeste Asiático (Indonesia, Malasia y Vietnam), así como en Colombia y Noruega, entre otros países. También aporta a Repsol una cartera de activos complementarios, además de conocimiento en áreas geográficas clave y capacidades técnicas que beneficiarán el desarrollo futuro del Grupo, como la operación de producción offshore y de activos no convencionales.

Una vez culminada la operación, Norteamérica aumentará su peso en Repsol, al suponer casi el 50% del capital empleado en el área de exploración y producción de hidrocarburos de la compañía. El peso del capital empleado en Latinoamérica se reducirá del 50% al 22%.

La incorporación de Talisman incrementará la producción del Grupo Repsol un 76%, llegando a ser superior a 680.000 barriles equivalentes de petróleo al día, y aumentará el volumen de reservas probadas un 55%, hasta alcanzar más de 2.300 millones de barriles equivalentes de petróleo.

El grupo resultante estará presente en más de 50 países y superará los 27.000 empleados, duplicando la plantilla del negocio del *Upstream*.

1.4) OTROS ACONTECIMIENTOS DEL PERIODO

En el ámbito corporativo cabe destacar el nombramiento de Josu Jon Imaz San Miguel como nuevo Consejero Delegado (CEO) para liderar los nuevos retos y oportunidades del Grupo, la dimisión como miembro del Consejo de Administración de Pemex Internacional España, S.A.U. tras la venta de la mayor parte de su participación en Repsol, S.A. y el nombramiento en enero 2015 como Consejero Externo Independiente del experto internacional del mercado energético J. Robinson West.

Por otra parte, el 28 de enero de 2015 se ha inaugurado la nueva oficina de Houston en Estados Unidos, desde la que se gestionan los negocios de *Upstream*, *Gas & Power* y *Trading* en Norteamérica, una región clave para Repsol.

El Consejo de Administración de Repsol acordó en mayo la distribución de un dividendo extraordinario de un euro bruto por acción, con cargo a los resultados del ejercicio en curso, cuyo pago se hizo efectivo el 6 de junio de 2014 y que ha supuesto un desembolso de 1.325 millones de euros. Adicionalmente, la

sociedad ha ejecutado en enero y julio dos ampliaciones de capital liberadas a través de las cuales se implementa el programa “*Repsol dividendo flexible*”, que permite a los accionistas optar por percibir su remuneración, total o parcialmente, en acciones de nueva emisión o en efectivo. Por todo ello, Repsol se ha convertido en una de las compañías españolas líderes en la retribución a sus accionistas, que ha supuesto un importe equivalente a 1,96 €/acción durante el ejercicio 2014.

Respecto de la acción de Repsol, ésta cerró el año con una caída en el precio inferior a la media de sus comparables del sector petrolero europeo, que se devaluaron más de un 16%. El carácter que otorga la integración entre el *Downstream* y el *Upstream*, ha permitido a la compañía un mejor comportamiento en un entorno de caída de precios.

Por último, Repsol mantiene su compromiso con la sociedad y sus empleados, contratando en 2014 a 5.077 nuevos empleados (un 9 % más que en el mismo periodo de 2013) e invirtiendo cerca de 18 millones de euros en formación. Por otro lado, en 2014, se han reducido las emisiones de CO₂ a la atmósfera en 452.000 toneladas frente a 2013 suponiendo condiciones operativas equivalentes y respecto a la accidentabilidad personal se ha reducido el Índice de Frecuencia Total en 0,57.

1.5) PRINCIPALES MAGNITUDES E INDICADORES DEL PERIODO

Los indicadores y magnitudes de este informe, salvo que se indique expresamente lo contrario, se han calculado de acuerdo al nuevo modelo de Reporting de Grupo (véase Nota 5 “*Información por segmentos*” de las Cuentas Anuales Consolidadas correspondientes al ejercicio 2014). Las magnitudes correspondientes a 31 de diciembre de 2013, en su caso, han sido modificadas a efectos comparativos respecto de la información contenida en el Informe de Gestión 2013.

Resultados, situación financiera y retribución a nuestros accionistas ⁽¹⁾	2014	2013	El desempeño de nuestros negocios ⁽¹⁾	2014	2013
Resultados			Upstream		
EBITDA	3.800	3.968	Reservas probadas (Mbep)	1.539	1.515
Resultado neto ajustado	1.707	1.343	Ratio de reemplazo de reservas probadas (%)	118	275
Resultado neto	1.612	195	Producción neta de líquidos día (kbbbl/d)	134	139
Beneficio por acción (€/acción)	1,17	0,14	Producción neta de gas día (kbep/d)	220	207
Capital empleado de operaciones continuadas	30.089	27.614	Producción neta de hidrocarburos día (kbep/d)	355	346
ROACE (%)	4,4	5,5	Precios medios de realización de crudo (\$/bbl)	79,6	88,7
			Precios medios de realización de gas (\$/kscf)	3,8	4,0
Situación Financiera			Resultado neto ajustado	589	980
Deuda financiera neta ⁽²⁾	1.935	5.358	EBITDA	2.667	3.054
EBITDA ⁽²⁾ / Deuda financiera neta (x veces)	2,0	0,7	Inversiones de explotación	2.843	2.317
			Downstream		
Retribución a nuestros accionistas			Capacidad de refino (kbbbl/d)	998	998
Retribución al accionista (€/acción)	1,96	0,96	Índice de conversión en España (%)	63	63
			Indicador de margen de refino España (\$/Bbl)	4,1	3,3
Principales Indicadores Bursátiles	2014	2013	Estaciones de servicio ⁽⁷⁾	4.649	4.604
Cotización al cierre del periodo (€)	15,5	18,3	Ventas de productos petrolíferos (kt)	43.586	43.177
Cotización media del periodo (€)	18,4	17,5	Ventas de productos petroquímicos (kt)	2.661	2.337
Capitalización bursátil al cierre del periodo	20.990	23.861	Ventas GLP (kt)	2.506	2.464
			Gas comercializado en Norteamérica (TBtu)	274	184
			Resultado neto ajustado	1.012	479
			EBITDA	1.284	1.137
Otras formas de crear valor	2014	2013	Inversiones de explotación	702	672
			Gas Natural Fenosa		
Personas			Resultado neto ajustado	441	458
Plantilla total ⁽³⁾	26.141	25.800			
Nuevos empleados ⁽⁴⁾	5.077	4.656	Entorno Macroeconómico ⁽⁸⁾	2014	2013
Tasa de rotación de la plantilla (%)	7	7	Brent (\$/bbl)	98,9	108,7
Horas de formación por empleado	44	40	WTI (\$/bbl)	92,9	98,0
			Henry Hub (\$/Mbtu)	4,4	3,7
Seguridad y Gestión Medioambiental			Algonquin (\$/Mbtu)	8,1	7,0
Índice de Frecuencia de accidentes ⁽⁵⁾	0,85	0,59	Tipo de cambio (\$/€)	1,33	1,33
Índice de Frecuencia de accidentes total ⁽⁶⁾	2,38	2,95			
Emisiones directas CO ₂ (Mt)	13,19	13,37			
Reducción anual de emisiones de CO ₂ (Mt)	0,452	0,444			
Nº de derrames	17	14			

⁽¹⁾ Donde corresponda, expresado en millones de euros.

⁽²⁾ Ver definición de estos ratios en el epígrafe “*Resultados*” del apartado 4 del documento.

⁽³⁾ No incluye a los empleados con jornada anual igual o inferior al 20% de la fijada en convenio colectivo.

⁽⁴⁾ Los datos incluyen incorporaciones de carácter fijo y eventual correspondiendo un 33% y 27% a contratos de carácter fijo en 2014 y 2013 respectivamente.

⁽⁵⁾ Índice de frecuencia (IF) con baja integrado: número de accidentes computables con pérdida de días y muertes acumuladas en el año, por cada millón de horas trabajadas.

⁽⁶⁾ Índice de frecuencia total integrado (IFT): número de accidentes computables sin pérdida de días, con pérdida de días y de muertes acumulados en el año, por cada millón de horas trabajadas.

⁽⁷⁾ El número de estaciones de servicio (EES) incluye controladas y abanderadas.

⁽⁸⁾ Valores medios anuales.

2. NUESTRA COMPAÑÍA

2.1) VISIÓN Y VALORES

Queremos ser una empresa global que busca el bienestar de las personas y se anticipa en la construcción de un futuro mejor a través del desarrollo de energías inteligentes. En Repsol, con esfuerzo, talento e ilusión, avanzamos para ofrecer las mejores soluciones energéticas a la sociedad y al planeta. Esta visión se debe concretar aplicando los valores fundamentales de la compañía:

- *Integridad:* Cuidamos el bienestar de las personas, la compañía y el entorno en el que operamos y actuamos conforme a los compromisos que adquirimos.
- *Responsabilidad:* Alcanzamos nuestros retos teniendo en cuenta el impacto global de nuestras decisiones y actuaciones, en las personas, el entorno y el planeta.
- *Flexibilidad:* Nuestra escucha activa permite la consecución de nuestros retos de forma equilibrada y sostenida.
- *Transparencia:* Trabajamos bajo la máxima de que todas nuestras actuaciones puedan ser reportadas de manera veraz, clara y contrastable, y entendemos la información como un activo de la compañía que compartimos para generar valor.
- *Innovación:* Creemos que la clave de nuestra competitividad y evolución reside en nuestra capacidad para generar ideas y llevarlas a la práctica, en un entorno de colaboración y aprendizaje colectivo continuo.

2.2) MODELO DE NEGOCIO

Repsol es una compañía energética integrada con amplia experiencia en el sector, que desarrolla actividades en más de 35 países en todo el mundo.

Las actividades del grupo Repsol se desarrollan en dos áreas de negocio:

- *Upstream*, correspondiente a las operaciones de exploración y desarrollo de las reservas de crudo y gas natural.
- *Downstream*, correspondiente a (i) las actividades de refino, trading y transporte de crudo y productos, así como la comercialización de productos petrolíferos, productos químicos y gases licuados del petróleo (ii) la comercialización, transporte y regasificación de gas natural y gas natural licuado (GNL) y (iii) los proyectos de generación renovable.

Adicionalmente, Repsol tiene una participación del 30% en el grupo Gas Natural Fenosa, cuyas actividades principales son la distribución y comercialización de gas natural y la generación, distribución y comercialización de electricidad.

Cadena de valor de nuestros negocios:

Upstream

Exploración

→ Desarrollo

→

Producción

Nuevas áreas	Exploración	Evaluación	Onshore	Offshore	Gas	Crudo
Adquisición de dominio minero	Trabajos de geología, geofísica y perforación de sondeos exploratorios	Definición de los recursos descubiertos y determinación de su comercialidad	Perforación de pozos de desarrollo e instalaciones para la puesta en producción de las reservas		Explotación comercial de hidrocarburos	



Dominio minero no desarrollado neto a 31 de diciembre:

188.278
Km²

Sondeos^(*) en 2014:

34 finalizados
11 en curso

Reservas probadas totales:

1.539 Mbep
Ratio de reemplazo
118 %

Pozos de desarrollo perforados en 2014:

609 brutos

Pozos productivos activos a 31 de diciembre:

3.158
brutos

Producción neta de hidrocarburos día:

355
kbep/d

(*) Incluye sondeos de exploración así como los de evaluación/appraisal.

Downstream

Almacenamiento y transporte

→ Actividad industrial

→

Comercialización

Gas & Power

Crudo	Productos petrolíferos	Química	GLP	Química	Marketing
Trading y transporte de crudo y productos a las refinerías para su procesamiento	Refino y transformación del crudo en productos petrolíferos	Elaboración de una amplia variedad de productos petroquímicos	Procesamiento y distribución de GLP	Distribución y comercialización de los productos petroquímicos producidos	Distribución y comercialización de los productos petrolíferos obtenidos

Gas Natural	Generación renovable
El transporte, la comercialización, el trading y la regasificación de gas natural licuado	Identificación oportunidades de generación renovable



Crudo procesado en 2014:

39,5
millones de toneladas

Capacidad de refino:

998 kbbl/d
Ventas de productos petrolíferos:
43.586 kt

Capacidad Petroquímica bruta:

5.299 kt

Ventas de GLP:

2.506 kt

Ventas de productos petroquímicos:

2.661 kt

Número de estaciones de servicio:

4.649

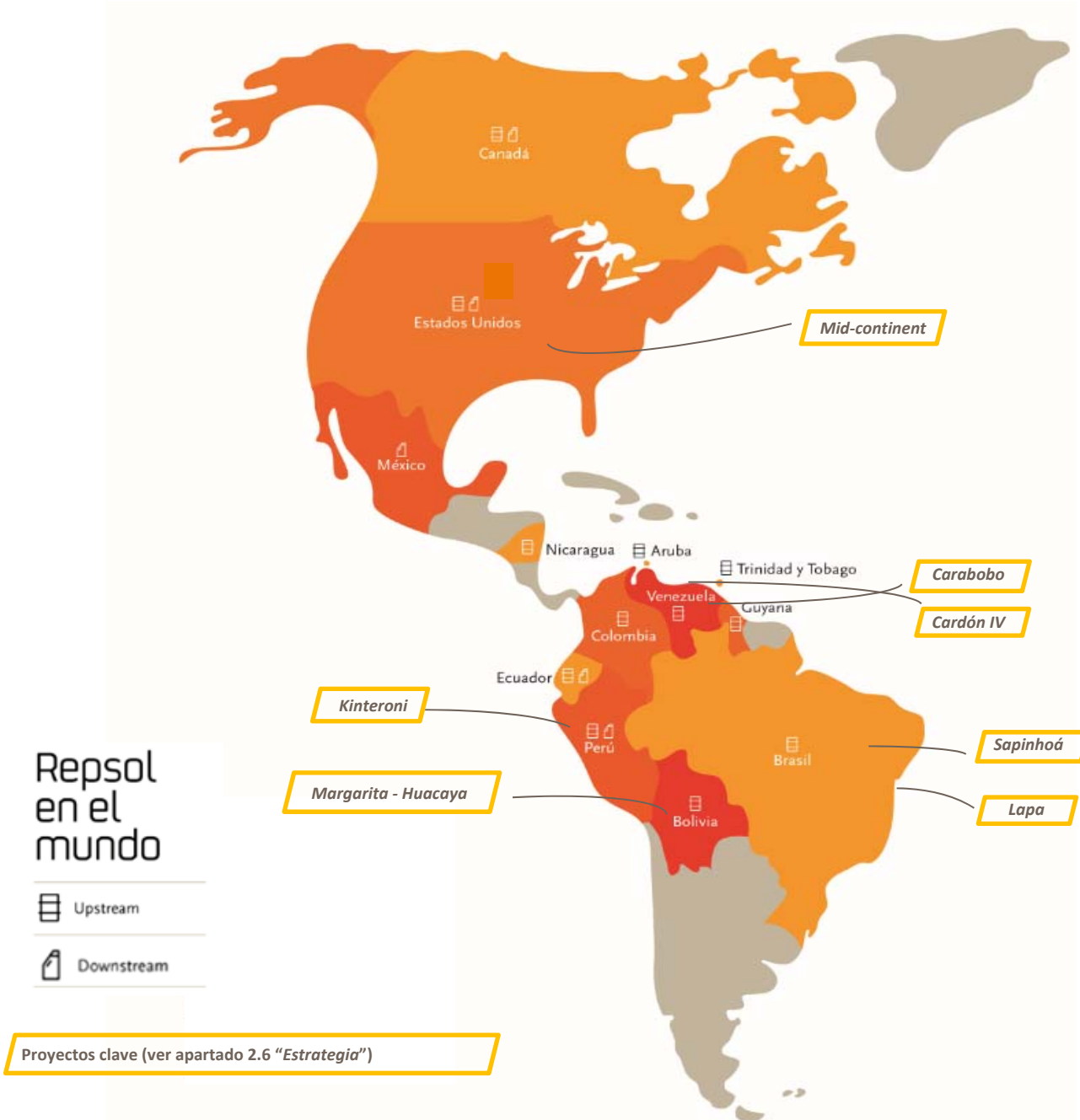
GNL comercializado en Norteamérica:

274 TBtu

Derechos sobre potencia instalada:

960 Mw

2.3) MERCADOS EN LOS QUE OPERAMOS



UPSTREAM

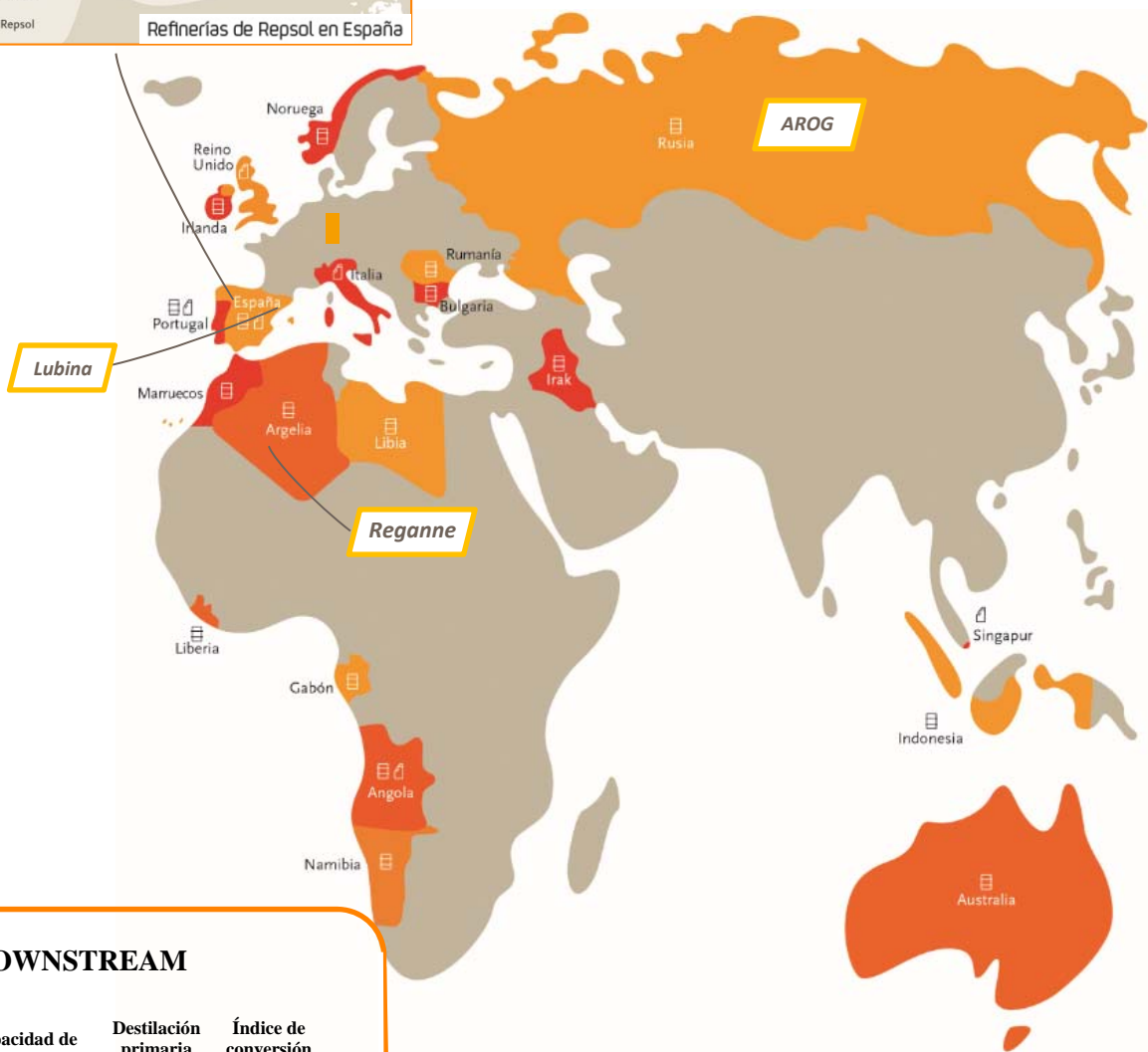
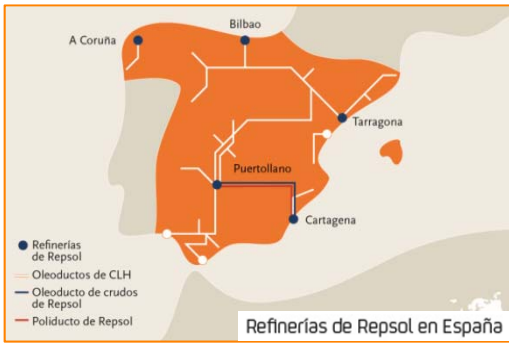
Participamos en 695 bloques⁽¹⁾ de Exploración y Producción de petróleo y gas en 29 países, directamente o a través de nuestras empresas participadas.

Se han realizado en torno a 40 descubrimientos en los últimos 8 años, entre los que se incluyen ocho de los mayores hallazgos a nivel mundial en su año según IHS.

La producción de hidrocarburos de Repsol se cifró en 355 kbep al día en 2014, lo que supone un aumento del 2,5% respecto a 2013.

Al cierre de 2014 las reservas probadas de Repsol ascendían a 1.539 Mbep, de los cuales 441 Mbep (29%) correspondían a crudo, condensado y gases licuados, y el resto, 1.098 Mbep (71%), a gas natural.

⁽¹⁾ Dichos bloques no incluyen los activos correspondientes a proyectos de recursos no convencionales en los que el Grupo participa.



DOWNSTREAM

Capacidad de REFINO	Destilación primaria (kbbbl/d)	Índice de conversión (%)
España		
Cartagena	220	76
A Coruña	120	66
Puertollano	150	66
Tarragona	186	44
Bilbao	220	63
Perú		
La Pampilla	102	24
Estaciones de servicio	Total	
España	3.585	
Portugal	440	
Perú	374	
Italia	250	

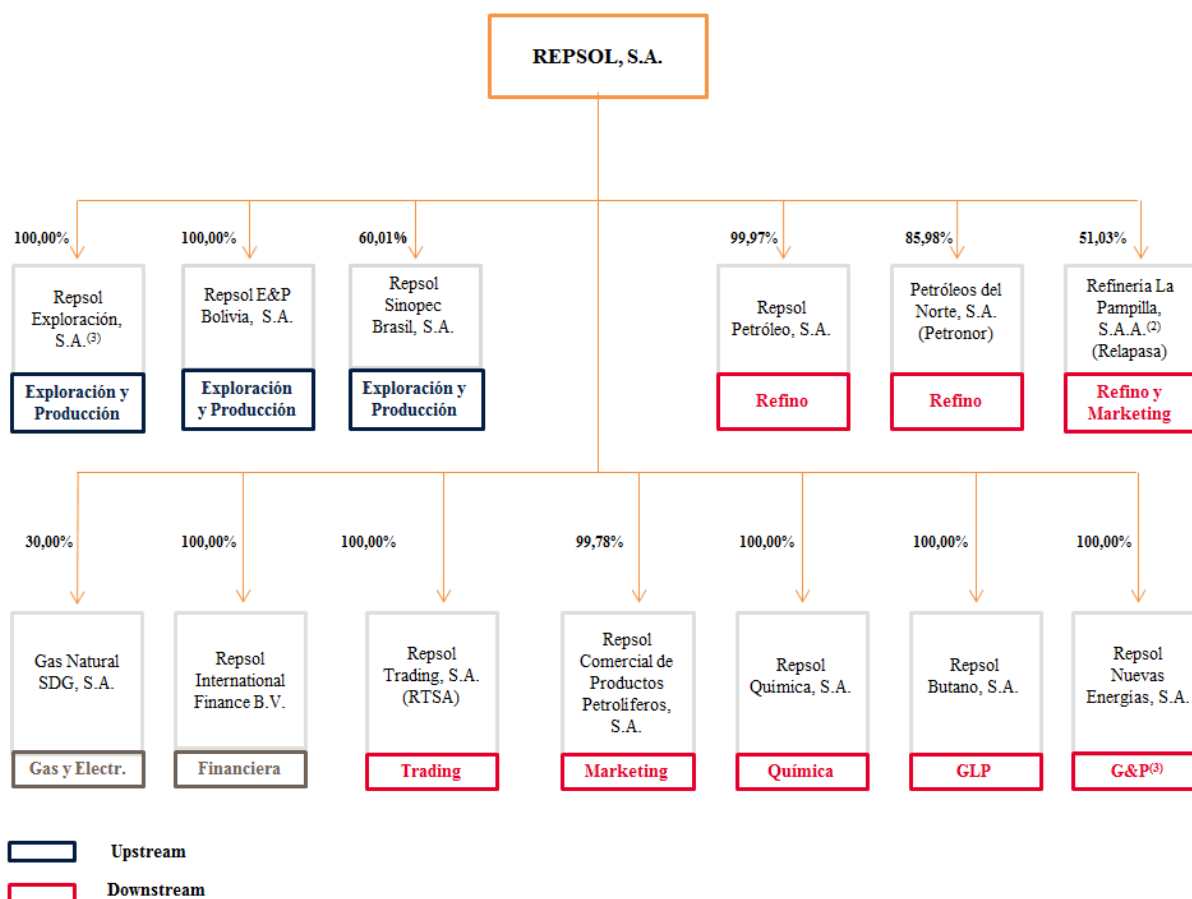


Volumen de ventas GLP (Miles de toneladas)	2014	2013
España	1.343	1.281
Resto Europa	131	131
Perú	634	665
Ecuador	398	386

Magnitudes QUÍMICA (Miles de toneladas)	2014	2013
Capacidad petroquímica		
Básica	2.808	2.808
Derivada	2.491	2.491

2.4) ESTRUCTURA SOCIETARIA

A continuación se incluye la estructura societaria del Grupo Repsol a partir de las principales sociedades que lo componen ⁽¹⁾:



⁽¹⁾No existe diferencia entre el porcentaje de participación en el capital y los derechos de voto en las distintas sociedades.

⁽²⁾Participación indirecta.

⁽³⁾Las actividades de Gas & Power correspondientes al transporte, comercialización, trading y regasificación de gas natural licuado se realizan a través de sociedades dependientes de Repsol Exploración, S.A. y las correspondientes a generación renovable a través de Repsol Nuevas Energías, S.A.

Para más información sobre las principales sociedades que configuran el Grupo Repsol y las principales variaciones del ejercicio, véase Anexo I y I b de las Cuentas Anuales Consolidadas correspondientes al ejercicio 2014.

2.5) GOBIERNO CORPORATIVO

El sistema de gobierno corporativo de Repsol, establecido conforme a las mejores prácticas y estándares nacionales e internacionales, orienta la estructura, organización y funcionamiento de sus órganos sociales en interés de la sociedad y de sus accionistas y se basa en los principios de transparencia, independencia y responsabilidad. Para consultar la normativa interna del Grupo Repsol en materia de gobierno corporativo véase la página web www.repsol.com.

La estructura de gobierno de Repsol diferencia adecuadamente las funciones de dirección y gestión de la Compañía de las funciones de supervisión, control y definición estratégica.

Así, la Junta General de Accionistas es el órgano social soberano a través del cual los accionistas intervienen en la toma de decisiones esenciales de la Compañía, correspondiendo al Consejo de Administración, directamente o a través de sus diferentes Comisiones, la formulación de las políticas generales, de la estrategia de la Compañía y de las directrices básicas de gestión, así como la función general de supervisión y la consideración de los asuntos de especial relevancia no reservados a la competencia de la Junta General.

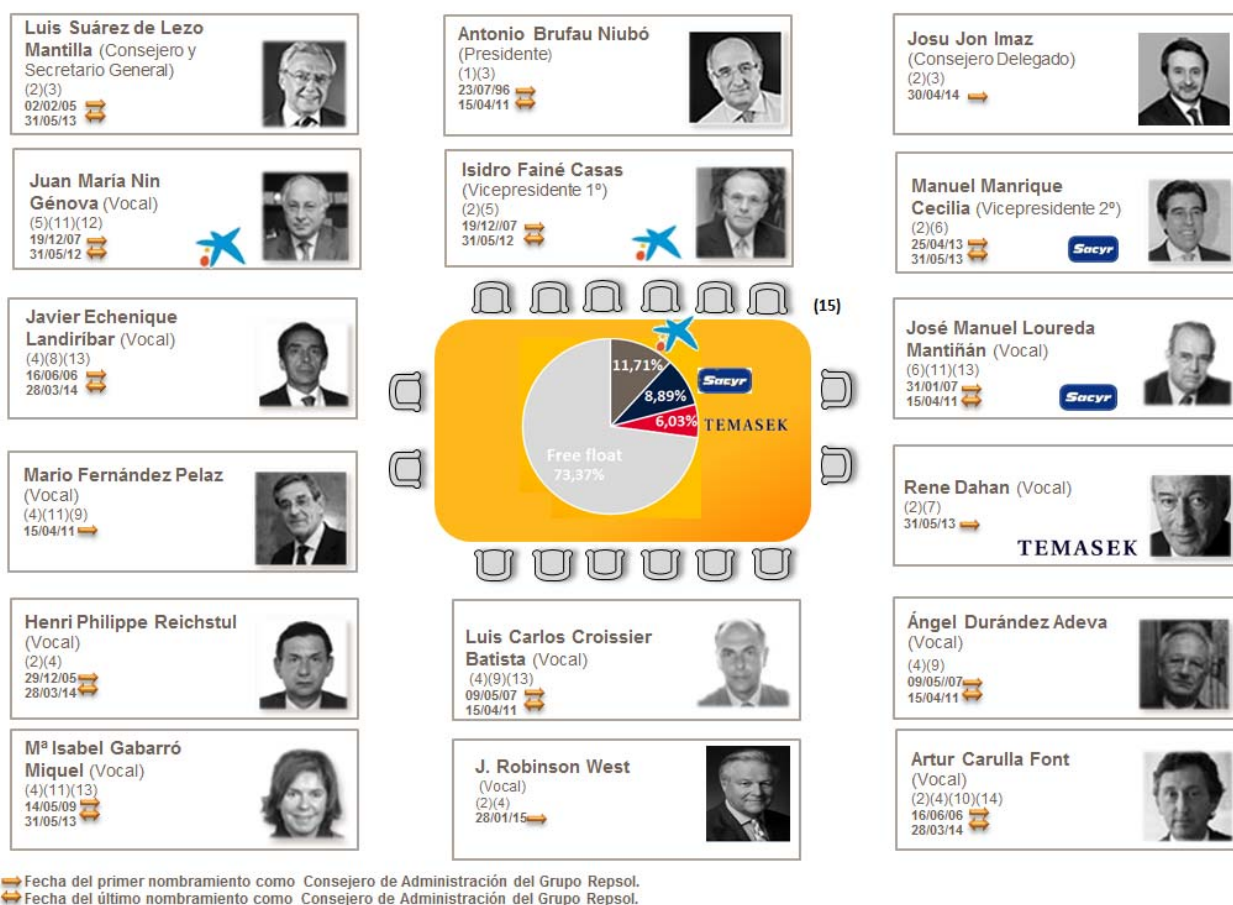
Por su parte, corresponde al Comité de Dirección y al equipo directivo la gestión ordinaria de los negocios de la Compañía mediante la implementación y seguimiento de la estrategia general y directrices básicas fijadas por el Consejo de Administración.



NOTA: Véase el Informe Anual de Gobierno Corporativo para más información sobre la Junta General, el Consejo de Administración y sus Comisiones.

- (1) La Comisión Delegada: compuesta por el Presidente del Consejo de Administración y ocho Consejeros más pertenecientes a todas las categorías de Consejeros, manteniendo una proporción semejante a la existente en el Consejo. Esta Comisión tiene delegadas permanentemente todas las facultades del Consejo excepto las legal o estatutariamente indelegables.
- (2) La Comisión de Auditoría y Control: compuesta por cuatro Consejeros Independientes con conocimientos y experiencia en materia de contabilidad, auditoría o gestión de riesgos. Su principal función es apoyar al Consejo en sus cometidos de vigilancia, mediante la revisión de la elaboración de la información económico-financiera, de los controles ejecutivos, de los sistemas de registro y control de reservas de hidrocarburos, de la Auditoría Interna, de la independencia del Auditor Externo y del cumplimiento por la Sociedad de las disposiciones legales aplicables. También le corresponde orientar la política, objetivos y directrices de la Sociedad en el ámbito medioambiental y de seguridad.
- (3) La Comisión de Nombramientos y Retribuciones: compuesta por cinco Consejeros Externos, con mayoría de Independientes, siendo el Presidente también Independiente. Sus principales funciones son las de propuesta e informe al Consejo sobre la selección, nombramiento, reelección y cese de Consejeros, Consejero Delegado, Presidente, Vicepresidente, Secretario, Vicesecretario, sobre la política de retribución del Consejo y de los Consejeros Ejecutivos e informar sobre el nombramiento de Altos Directivos y su política general de retribuciones e incentivos.
- (4) La Comisión de Estrategia, Inversiones y Responsabilidad Social Corporativa: compuesta por cinco Consejeros Externos, con mayoría de Independientes. Sus principales funciones son las de informar sobre las principales magnitudes, hitos y revisiones del Plan Estratégico y sobre decisiones estratégicas relevantes. Asimismo, le corresponde orientar la política, objetivos y directrices del Grupo en materia de Responsabilidad Social Corporativa.

La composición del Consejo de Administración y sus comisiones a la fecha de aprobación del presente documento es la siguiente:



NOTA: Información actualizada en relación a los perfiles de los miembros del Consejo de Administración puede encontrarse en www.repsol.es/es_es/corporacion/accionistas-inversores/gobierno-corporativo/. Para más información en relación a la Política de remuneraciones véase el “Informe Anual sobre la Política de Retribuciones de los Consejeros”.

- (1) Presidente de la Comisión Delegada.
- (2) Vocal de la Comisión Delegada.
- (3) Consejero Ejecutivo.
- (4) Consejero Externo Independiente.
- (5) Consejero Externo Dominical propuesto por Caixabank, S.A.
- (6) Consejero Externo Dominical propuesto por Sacyr, S.A.
- (7) Consejero Externo Dominical propuesto por Temasek.
- (8) Presidente de la Comisión de Auditoría y Control.
- (9) Vocal de la Comisión de Auditoría y Control.
- (10) Presidente de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.
- (11) Vocal de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.
- (12) Presidente de la Comisión de Estrategia, Inversiones y Responsabilidad Social Corporativa.
- (13) Vocal de la Comisión de Estrategia, Inversiones y Responsabilidad Social Corporativa.
- (14) Consejero Independiente Coordinador.
- (15) Porcentaje sobre el capital social de acuerdo a la última información disponible a fecha de formulación del presente documento. Información facilitada por la Compañía de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.U. (Iberclear), así como la información remitida por los accionistas a la Compañía y a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

El 30 de abril de 2014, el Consejo de Administración de Repsol aprobó, a propuesta de su Presidente y con el informe favorable de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, una importante remodelación de la estructura de su equipo directivo en la que destaca el nombramiento como Consejero

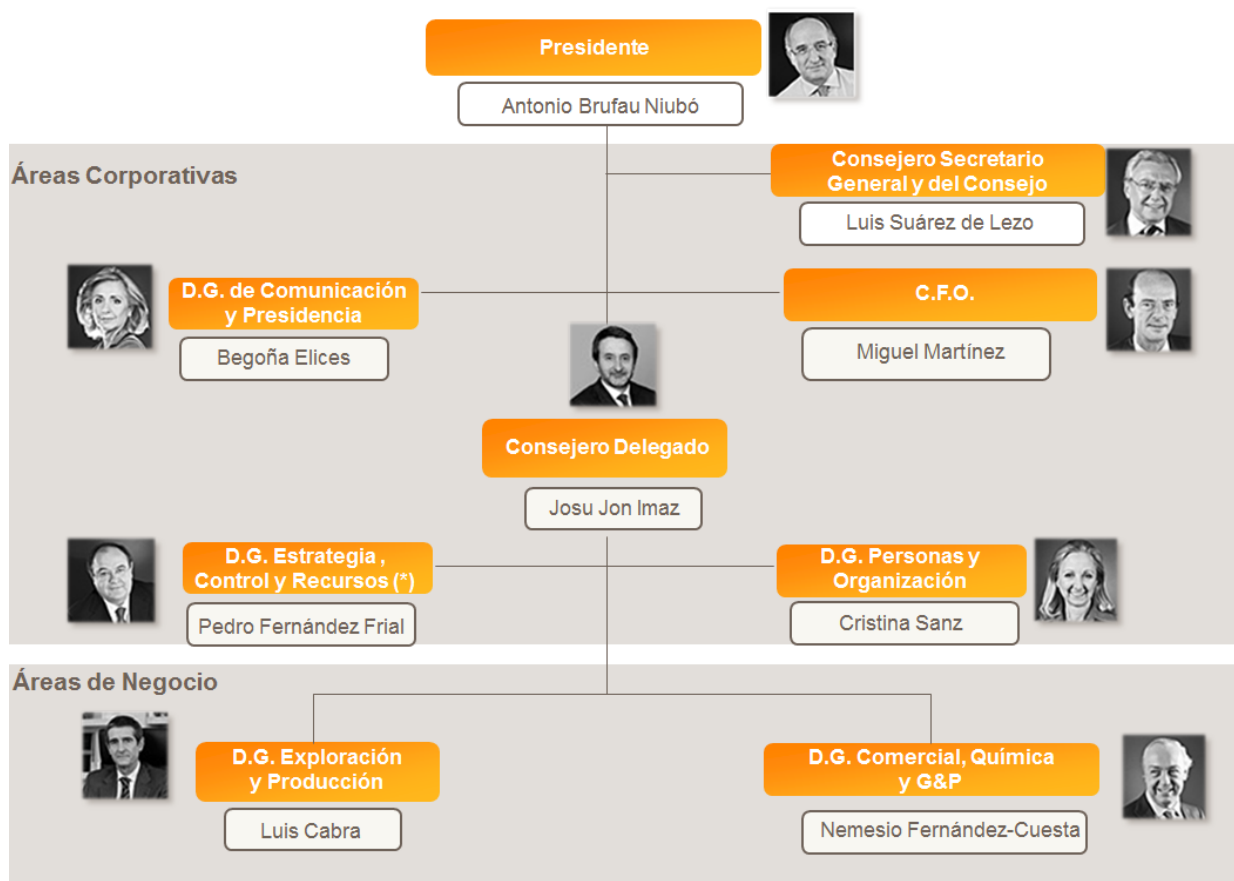
Delegado del Grupo (CEO) de Josu Jon Imaz San Miguel, hasta ese momento Director General del Área Industrial y Trading.

En la misma fecha, el Consejo aceptó la renuncia como Consejera Externa Independiente de Paulina Beato Blanco, cuya vacante fue ocupada por el nuevo Consejero Delegado, quien también fue designado vocal de la Comisión Delegada.

El 4 de junio de 2014, tras el anuncio por PEMEX de la venta de la mayor parte de su participación en Repsol, Pemex Internacional España, S.A.U. presentó su dimisión como miembro del Consejo de Administración de Repsol, S.A. y de las Comisiones de éste en las que participaba (Comisión Delegada y Comisión de Estrategia, Inversiones y Responsabilidad Social Corporativa).

El 28 de enero de 2015, el Consejo Administración de Repsol, S.A. acordó, a propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, el nombramiento de J. Robinson West como Consejero Externo Independiente y su incorporación a la Comisión Delegada.

La composición del Comité de Dirección a la fecha de aprobación del presente documento es la siguiente:



(*) En Estrategia, Auditoría y Reservas dependencia directa del Presidente

NOTA: D.G: Dirección General. Información actualizada de los perfiles de los miembros del Comité de Dirección se encuentra disponible en www.repsol.com. En la nota 28, "Retribuciones a los miembros del Consejo de Administración y Personal Directivo", de las Cuentas Anuales Consolidadas correspondientes al ejercicio 2014 se incluye información sobre la remuneración del Comité de Dirección.

2.6) ESTRATEGIA

El actual Plan Estratégico de Repsol (2012-2016), emitido tras la confiscación de YPF, se basa en cuatro pilares estratégicos: Crecimiento en *Upstream*, Maximizar el retorno del capital en *Downstream*, Fortaleza Financiera y Remuneración atractiva al Accionista. Durante los años 2012 y 2013 se ha ido avanzando en el cumplimiento de los principales hitos de dicho plan, con un foco especial en el fortalecimiento financiero de la Compañía. La venta de activos no estratégicos llevada a cabo durante estos años consiguió el buscado fortalecimiento financiero pero implicó, al mismo tiempo, una cierta reducción del tamaño de la Compañía.

La solución del conflicto de YPF durante la primera mitad del año 2014, y el consecuente ingreso de fondos extraordinarios, ha permitido a Repsol acelerar la consecución del primer pilar estratégico definido: el crecimiento en *Upstream*.

Así, el 16 de diciembre de 2014 Repsol anunció el acuerdo alcanzado para la compra de Talisman Energy (véase apartado 1.3). Esta operación transformará a Repsol en uno de los principales grupos energéticos privados del mundo, permitiéndole contar con un portafolio más equilibrado geográficamente, al que se incorporan reservas y producción en países OCDE, activos productivos de alta calidad, nuevo potencial exploratorio y añadiendo capacidades operativas y nuevas plataformas de crecimiento futuro en Norteamérica, Sudeste Asiático y Mar del Norte. La compra de Talisman consolidará la senda de crecimiento en la actividad de exploración y producción, permitiendo definir nuevas metas y confirmando esta actividad como el motor de crecimiento de la Compañía.

Sólida posición de negocio

La estrategia llevada a cabo por Repsol en los últimos años ha permitido desarrollar nuevas y atractivas áreas de negocio, diversificar la cartera de activos e incorporar proyectos clave que hoy respaldan su posicionamiento en el sector energético global.

Fruto de este esfuerzo continuado son los grandes descubrimientos exploratorios realizados en los últimos años, la inversión en los proyectos de mejora de las refinerías de Cartagena y Petronor, así como la *joint venture* de Repsol Sinopec Brasil.

Uno de los elementos fundamentales de la estrategia de Repsol es el desarrollo integrado de sus negocios de *Upstream* y *Downstream*. Esta integración se traduce en evidentes ventajas y sinergias corporativas y de portafolio:

- Proporciona a Repsol una escala suficiente para abordar su estrategia, más aún ante escenarios de creciente tamaño y riesgo de los grandes proyectos del sector.
- Contribuye a una mayor estabilidad de resultados, favoreciendo el cumplimiento de los objetivos de retribución al accionista y de estabilidad financiera.
- Asegura una mayor diversificación de riesgos, dados los perfiles de riesgo específicos de los negocios de *Upstream* y *Downstream*.
- Proporciona a Repsol autofinanciación para acometer su plan estratégico y su programa de inversiones, teniendo en cuenta los distintos ciclos de inversión y de generación de caja de los negocios de *Upstream* y *Downstream*.
- Permite a Repsol acceder a un mayor portafolio de oportunidades de inversión, pudiendo seleccionar en cada momento las más atractivas, optimizando la asignación de capital entre negocios.

Existen, además, numerosas ventajas y sinergias operativas derivadas de la integración de los negocios de *Upstream* y *Downstream*, entre las que cabe destacar:

- Sinergias comerciales y técnicas, basadas en la creciente convergencia operativa, de capacidades técnicas y sinergias comerciales entre los proyectos de *Upstream* y *Downstream*.
- Posibilidad de compartir recursos técnicos, maximizar la utilización de las capacidades de los recursos humanos y favorecer la captura del talento técnico y el trasvase de profesionales entre ambos negocios.
- Oportunidades de desarrollo donde se valore la presencia conjunta y el conocimiento en ambos negocios.
- Importantes ahorros de costes en funciones corporativas y de soporte, que optimizan sus gastos dando servicio conjunto a *Upstream* y *Downstream*.

Upstream, motor de crecimiento

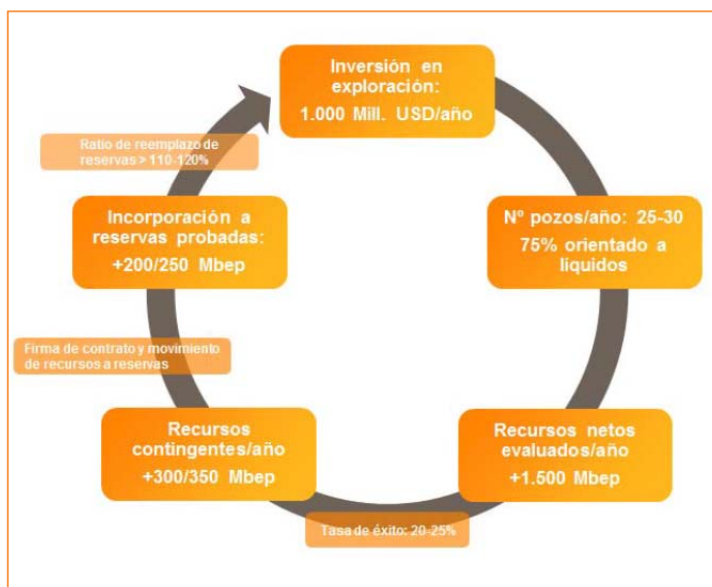
Las actividades de *Upstream* constituyen el motor de crecimiento de Repsol. Mediante una gran inversión y la atracción de talento y tecnología, Repsol ha logrado obtener un gran éxito exploratorio con una tasa de reemplazo de reservas probadas netas en promedio en torno al 200% en los tres últimos ejercicios. La apuesta por la innovación ha sido el factor clave para consolidarnos como una Compañía de gran éxito exploratorio.

Se han logrado numerosos e importantes descubrimientos en zonas identificadas como prioritarias, tales como Estados Unidos, Rusia, Brasil, Perú, Argelia y Colombia. Los cerca de 40 descubrimientos realizados desde 2007 y que incluyen ocho de los mayores hallazgos a nivel mundial, revelan el éxito exploratorio de Repsol y aseguran la creación de proyectos que respaldarán este crecimiento en los años venideros.

La inversión estimada para el negocio de *Upstream* es de aproximadamente 2.900 millones de euros de media anual. Esta inversión representa más del 70% del total de las inversiones previstas para el Grupo.

Una inversión exploratoria anual media en torno a los 1.000 millones de dólares permitirá la perforación de 25 a 30 pozos exploratorios anuales.

La intensa actividad en el área de exploración y desarrollo permitirá alcanzar en el periodo 2012-2016 un 7% de crecimiento anual de la producción, un ratio de reemplazo de reservas promedio superior al 120% y una incorporación de recursos contingentes promedio anual de unos 300/350 millones de barriles equivalentes.



Para llevar a cabo el crecimiento comprometido se ha puesto foco en 10 proyectos clave de crecimiento localizados en Brasil, Estados Unidos, Rusia, España, Venezuela, Perú, Bolivia y Argelia. Los 10 grandes proyectos suponen una inversión total acumulada de 6.700 millones de euros.

Siete de ellos (Mid Continent, Margarita, Sapinhoá, Lubina-Montanazo, Rusia, Carabobo, Kinteroni) ya se encuentran en producción, contribuyendo a los objetivos de incremento de producción.



Además de estos proyectos clave, se proseguirá con la delineación de los recursos contingentes ya descubiertos, destacando Estados Unidos (Alaska y Golfo de México), Brasil y Perú. Estos trabajos permitirán que estos recursos culminen en nuevos proyectos de desarrollo que serán el motor de crecimiento de los próximos años.

Downstream, excelencia operativa y optimización del margen

El área del *Downstream*, una vez finalizado con éxito el periodo de inversiones en sus activos, vuelve a convertirse en un generador de caja neta.

En 2012 ya estaban en marcha las ampliaciones de Cartagena y Petronor, que han incrementado la capacidad de conversión y la eficiencia operativa del sistema de refino de Repsol. Se espera que estas ampliaciones generen una mejora del margen de refino por barril procesado en el conjunto de refinerías de Repsol en España de entre 2-3 dólares, mejorando la eficiencia de nuestros activos.

El objetivo en el *Downstream* es maximizar el margen integrado en todas las áreas de la actividad mediante la excelencia y la mejora de los procesos.

Se mantienen como prioridades de gestión la eficiencia energética, la seguridad en nuestras operaciones y el máximo respeto al medioambiente. A través del continuo desarrollo tecnológico y la mejora de los procesos se desarrollan productos y servicios energéticamente eficientes.

Las inversiones promedio previstas alcanzan los 750 millones de euros anuales, y son fundamentalmente de mantenimiento de instalaciones industriales y comerciales y de mejoras de eficiencia energética y operativa, suponiendo una reducción del 60% sobre la inversión anual promedio del periodo 2008-2011.

Retribución competitiva a los accionistas

Repsol está comprometida con el establecimiento de una retribución competitiva a los accionistas.

Su solidez financiera permite ofrecer al accionista una retribución competitiva, continuando así con una política de creación de valor para los accionistas a través del reparto de dividendos, apoyado por el Programa de Retribución Flexible, con un *pay out* (Retribución al Accionista/Beneficio neto) esperado superior al objetivo del 40-55%.

Sólida posición financiera

La sólida posición financiera de Repsol se concreta en nuestro compromiso para mantener la calificación crediticia, disponer de una alta liquidez y realizar desinversiones selectivas en el periodo.

Los ingresos procedentes de la venta de los activos de GNL y de la monetización de la indemnización por la expropiación de YPF, han reforzado la solidez financiera de la compañía, lo que ha sido reconocido por las principales agencias internacionales de rating. Todo esto ha supuesto una mejora de los ratios financieros, mejorando la calificación crediticia e incrementándose la confianza de los inversores a nivel internacional.

Adicionalmente, en la línea de maximizar la caja generada, se lleva a cabo un proceso de optimización continua del capital circulante del Grupo.

Esta solidez financiera nos ha permitido el crecimiento inorgánico.

Adquisición de Talisman y nuevo plan estratégico

Repsol ha acordado con Talisman Energy la adquisición del 100% del capital social de la compañía canadiense tal y como se describe el apartado 1.3) de este informe.

Esta operación transformadora e ilusionante supone un gran salto cualitativo y cuantitativo para Repsol, convirtiéndola en una de las principales compañías de Oil&Gas privadas del mundo y permitirá crecer como compañía y reforzar el carácter de Repsol como empresa energética integrada con un proyecto sólido y competitivo.

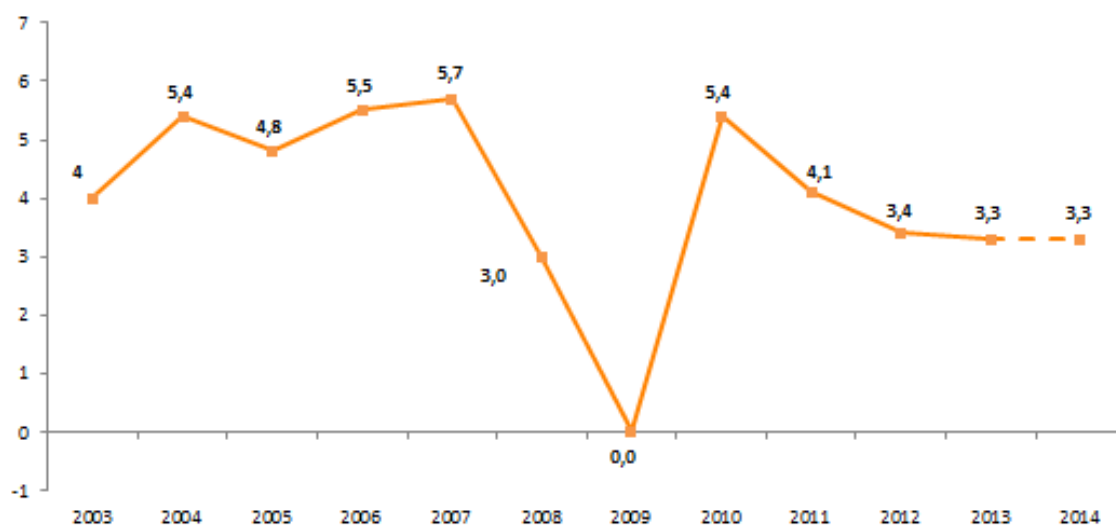
Una vez culminada la operación, Repsol presentará un nuevo plan estratégico.

3. ENTORNO MACROECONÓMICO

Evolución económica reciente

En 2014 la economía mundial continúa en proceso de recuperación, a pesar de que la expansión económica está siendo más débil de lo esperado, con una previsión de crecimiento mundial del 3,3% y a un ritmo muy desigual entre regiones. Las economías avanzadas están experimentando diversos grados de recuperación, si bien su crecimiento sigue lastrado por un elevado volumen de deuda. A su vez, las economías emergentes están experimentando una desaceleración económica mientras se está reevaluando a la baja su potencial de crecimiento a medio y largo plazo.

Evolución del PIB mundial



Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI, WEO Update Enero 2015) y Dirección de Secretaría Técnica de Repsol.

Respecto a la evolución del crecimiento en Estados Unidos, un conjunto de factores puntuales derivaron en una contracción del crecimiento en el primer trimestre de 2014, seguido de una aceleración en el tercer trimestre hasta el 5% estabilizándose en el cuarto en 2,6%. El crecimiento anual se situó en el 2,4% y se están dando las condiciones para que se acelere en 2015. Se espera que las economías emergentes crezcan a un ritmo del 4,4% continuando con la desaceleración iniciada después de 2011, cuando el crecimiento se situó en el 6,7%. La débil productividad y el menor crecimiento potencial de estas economías han llevado a concluir que no se repetirán las elevadas tasas de crecimiento de la última década, aunque dado su mayor peso su contribución al crecimiento mundial no caerá.

La zona euro registró un estancamiento económico en el segundo trimestre del año, si bien para el conjunto de 2014 la estimación preliminar avanza un crecimiento anual medio del 0,9%. Los países de la periferia en su mayoría han cumplido con sus programas de ajuste y se ha avanzado hacia la unión bancaria. Sin embargo, la recuperación no está exenta de riesgos, y esta vez se centra en la evolución de las economías más grandes del área, con la contracción del crecimiento en Italia y la debilidad económica de Francia. Mientras que Alemania ha crecido en el último trimestre un 1,6% coincidiendo con el dato para el conjunto del año. Ante el bajo crecimiento en la zona euro y la reducción en las perspectivas de inflación como consecuencia de las caídas en el precio del crudo, el Banco Central Europeo (BCE) ha ido aprobando un extenso paquete de medidas convencionales y no convencionales.

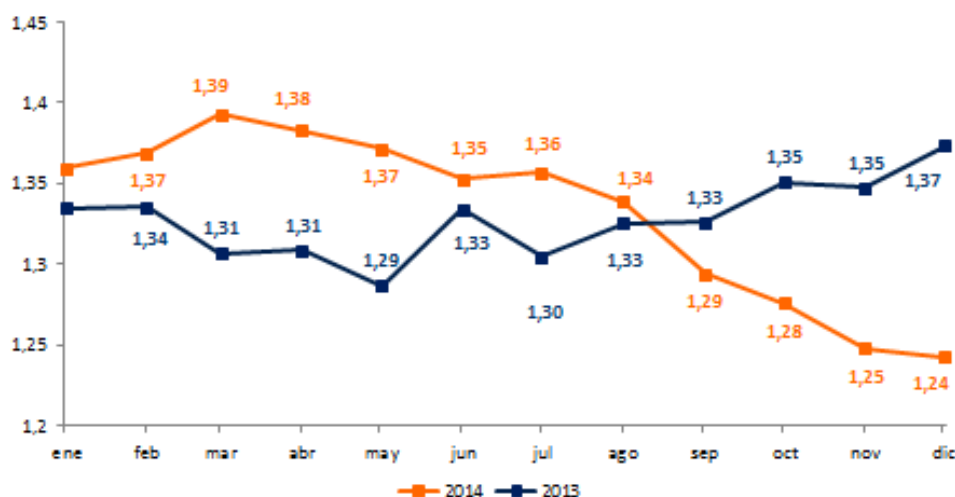
La economía española ha consolidado durante 2014 la senda de crecimiento positivo adquirida en el último tramo de 2013, impulsada por la mejora de las condiciones de financiación, un aumento sostenido de la confianza de los agentes y la favorable evolución del mercado laboral. El retorno del crecimiento ha

venido impulsado desde los distintos componentes de la demanda interna, ante la desaceleración del comercio internacional y su repercusión sobre las exportaciones nacionales. No obstante, la mejora de competitividad de la economía española ha quedado patente, con una evolución más favorable de las ventas al exterior que la de los principales países de la Eurozona. Al cierre del año la economía española continúa en una senda de recuperación, con un crecimiento medio anual del 1,4% en 2014.

Evolución del tipo de cambio

A lo largo de 2014, la evolución del euro ha experimentado dos etapas diferenciadas. La primera, que comprende desde inicios de año hasta mayo se caracteriza por una fortaleza del euro respecto al dólar con un valor medio en el entorno de 1,37, y una segunda etapa, que comprendería desde junio a fin de año, que se destaca por la fortaleza del dólar americano y una pérdida de valor del euro, dejando el cruce en media en un 1,29 en este periodo. Cabe destacar que el tipo de cambio Euro/Dólar a 31 de diciembre se situó en 1,21, manteniendo la tendencia caracterizada por la debilidad del euro y que el valor medio del 2014 fue de 1,33.

Evolución de la cotización del Euro/Dólar (medias mensuales)



Fuente: Bloomberg y Dirección de Secretaría Técnica de Repsol.

La primera parte del año se caracterizó por la ralentización de la actividad económica de EE.UU. debido al vórtice polar, la incertidumbre sobre la “banca en la sombra” de China que contribuyó a la debilidad de su economía y la persistente desaceleración de la inflación en la Unión Europea Monetaria (UEM). En este contexto, la prudencia de la Reserva Federal Norteamericana (FED), la ortodoxia del BCE y la falta de dinamismo del crédito dentro de la Eurozona –en parte por el proceso de “evaluación global” en el que se encontraba inmersa la banca antes de que el BCE incorporase la función de supervisión bancaria– se han convertido en un soporte para el euro. Adicionalmente los bonos soberanos de la periferia de la Eurozona se convirtieron en un activo bastante atractivo para los inversores.

A partir del segundo trimestre, EE.UU. comenzó a confirmar su capacidad de generación de empleo y mantener un ritmo sostenido de crecimiento de su PIB. Por su parte China, mediante el control del crédito y con la aplicación de mini-estímulos, ha sido capaz de mantener un crecimiento por encima del 7% menos dependiente del sector inmobiliario. En contraposición, Japón sufrió una importante desaceleración tras la subida del IVA y la Eurozona comenzó a dar señales de pérdida de tracción en su crecimiento que profundizó sus problemas con la persistente baja inflación. Adicionalmente, el conflicto entre Rusia y Ucrania, que tuvo su punto álgido en el derribo de un avión comercial con 298 pasajeros, obligó a la Unión Europea a aprobar sanciones económicas que afectaron el crecimiento de la zona común.

Este contexto económico contrapuesto entre algunas de las principales economías del mundo llevó a la divergencia en cuanto al enfoque de la política monetaria. Por una parte, la FED y el BOE (Bank of England) han acabado la compra de activos financieros para expandir sus balances, y el ritmo de recuperación de sus economías les permite plantearse una subida de tipos de interés a medio plazo. Por otro lado, el BCE y el BOJ (Bank of Japan), más allá de tener los tipos en mínimos y de no tener perspectivas de subirlos, han anunciado programas intensos de compra de distintos tipos de activos para aumentar sus balances y, de esta manera, luchar contra la baja inflación y apuntalar el crecimiento.

En el caso del BCE, en la segunda mitad del 2014, ha activado diversas medidas de política monetaria para estimular el crecimiento. Más allá de dejar los tipos de interés de referencia en niveles mínimos también ha aplicado una serie de políticas no convencionales. Estas medidas que comenzaron en 2014, buscan ampliar el balance del BCE en, al menos, un 1 billón de euros en los siguientes 12 meses; con el objetivo de bajar los tipos de interés a medio y largo plazo impulsando a los inversores a buscar rentabilidad en activos con más riesgo. Adicionalmente, en el 2014, también se ha concluido con el ejercicio de transparencia de la banca europea (AQR y stress test) con el que se espera restituir el canal de crédito en la zona.

Dadas las limitaciones en cuanto a política fiscal por el elevado endeudamiento actual de estas economías, el tono de la política monetaria y las perspectivas de crecimiento, son lo que más está influyendo en el mercado cambiario. Son precisamente estos elementos los que ha llevado a un fortalecimiento del dólar americano contra sus principales cruces.

Evolución reciente del sector energético

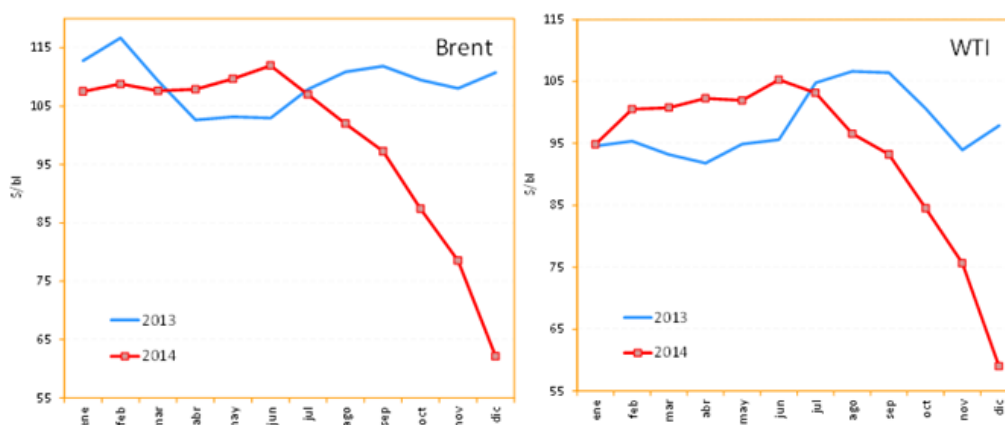
Entre enero y diciembre el precio medio del crudo Brent, de referencia europea, se situó en los 98,99 dólares por barril (\$/bbl). A lo largo del año, la evolución del precio ha mostrado dos tendencias distintas: el primer semestre estuvo marcado por una ligera tendencia al alza, alcanzando un máximo anual de 115 dólares el 19 de junio; y, a partir de entonces, el perfil cambió drásticamente, perdiendo más de un 60% de su valor hasta finales de diciembre.

Por su parte, el precio del West Texas Intermediate (WTI), de referencia americana, promedió en el mismo periodo 92,9\$/bbl, con un perfil también a la baja que a diferencia del Brent comenzó el 23 de julio, cayendo desde entonces y hasta finales de diciembre un 57% su cotización. A pesar de que la tendencia bajista fue común para ambos crudos marcadores, en el caso del WTI, al ser un crudo sin posibilidad de salir de EE.UU. y con un sistema de refino enfocado ahora tanto al mercado doméstico pero cada vez más a las exportaciones, el precio soportó mejor hasta finales de julio, a las puertas del inicio de la temporada de mantenimiento del sistema de refino norteamericano.

Esta evolución de los precios generó una reducción del diferencial entre el Brent y el WTI, el cual se situó en media para 2014 en los 6 \$/bbl, llegando a registrar a finales de septiembre cotas por debajo de 1 dólar. Este cierre del diferencial vino de la mano de un avance en las conexiones desde las zonas productoras a los centros de refino en EE.UU., aumentando la capacidad de distribución de petróleo a través de tubería y ferrocarril.

Los factores determinantes para esta contracción significativa del precio fueron de distinta índole, pero actuaron de forma conjunta: reducción notable de los “pluses” tanto geopolíticos como financieros; una visión más negativa que a principios de año sobre los fundamentos de la demanda; y sorpresas positivas por el lado de la oferta.

Evolución de la cotización del barril de crudo Brent y WTI



Fuente: Bloomberg y Dirección de Secretaría Técnica de Repsol.

Por el lado de la demanda, a partir del mes de junio se produjo una continua revisión a la baja de las perspectivas de crecimiento económico publicadas por organismos oficiales, que provocó un ajuste de las perspectivas de demanda de las agencias de energía, cambiando significativamente su visión hacia un crecimiento significativamente menor de la demanda de petróleo en 2014. Considerando los datos de la Agencia Internacional de la Energía las perspectivas de crecimiento medio para este año pasaron, entre mayo y diciembre, de los 1,4 millones Bbl/d a los 900 mil Bbl/d.

Por el lado de la oferta, los tres factores que influyeron en el entorno de 2014 fueron:

- 1) las sorpresas positivas de la producción estadounidense, principalmente proveniente de los hidrocarburos no convencionales del *shale oil*;
- 2) la reducción significativa de la capacidad de producción cerrada por eventos de distinta índole, pasaron de un estimado de 3,5 millones de Bbl/d en mayo a 2,8 millones en diciembre; y
- 3) la función de respuesta de la OPEP a este entorno de sobreoferta y precios bajos, y particularmente de Arabia Saudí, como productor bisagra. Tras la reunión del 27 de noviembre de la OPEP, donde no se consiguió consenso para recortar su cuota de producción conjunta y sostener los precios, la estrategia de algunos miembros de la OPEP fue dejar al mercado que encuentre su equilibrio natural, sacando del mercado cierta cantidad de barriles con altos costes, y apoyando un mayor crecimiento del consumo. Los precios por encima de 100 dólares han dado muchos incentivos para el aumento de la producción con altos costes asociados, tales como el *shale* o el *offshore*; y, a la vez, han estimulado medidas de conservación, eficiencia y sustitución de combustibles.

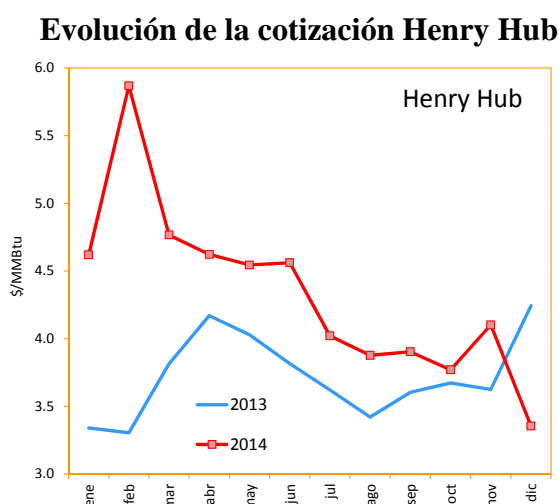
Por el lado de los mercados financieros, ha sido notable la salida de los agentes *Managed Money*, asociados a la especulación y el cambio del comportamiento de la curva a plazos del Brent. Entre junio y octubre los *Managed Money* redujeron sus posiciones netas en más de un 84% en el mercado de futuros y opciones del Brent, lo que dio pie a una sobre-reacción a la baja del mercado.

Por el lado de la geopolítica, a pesar de que el panorama geopolítico mundial en los últimos meses está muy marcado por conflictos en países productores clave, la situación es percibida por los actores del sector del petróleo como de relativa calma. Y es que la mayor parte de los analistas han anunciado que los principales conflictos activos apenas influirán en el precio del crudo, por lo menos a corto plazo.

Gas Natural – Henry Hub

En 2014 el precio spot del gas Henry Hub promedió 4,41\$/mmBtu, lo que representa un incremento del 17% respecto a 2013. El mayor incremento del precio se experimentó en el primer trimestre del año debido a la combinación en Estados Unidos de una caída de la oferta (menor producción doméstica de gas y niveles de inventarios un 54% por debajo de la media histórica) y un incremento de la demanda por la ola de frío que azotó el país. Esto hizo que en algunas regiones estadounidenses el precio del gas alcanzase máximos históricos: en la zona noreste del país, que cuenta con unas estructuras de aprovisionamiento con cuellos de botella en momentos de mucha demanda, el precio local del gas llegó a situarse en los 120\$/mmBtu a principios de febrero. Por su parte, el Henry Hub llegó a registrar un máximo en el entorno de los 8\$/mmBtu (el día 5 de febrero), un nivel que no se alcanzaban desde septiembre de 2008.

Excluyendo este episodio puntual, el incremento del precio ha sido consecuencia de un incremento generalizado de la demanda por el uso más intensivo del gas en la industria.



Fuente: Bloomberg y Dirección de Secretaría Técnica de Repsol .

Otro factor relevante durante el año 2014 fue la aprobación de la construcción de cuatro proyectos de exportación de GNL (Sabine Pass, Cameron, Cove Point y Freeport) con una capacidad conjunta de exportación de más de 35 millones de toneladas anuales. La exportación de GNL desde Estados Unidos está prevista que comience en el primer trimestre de 2016.

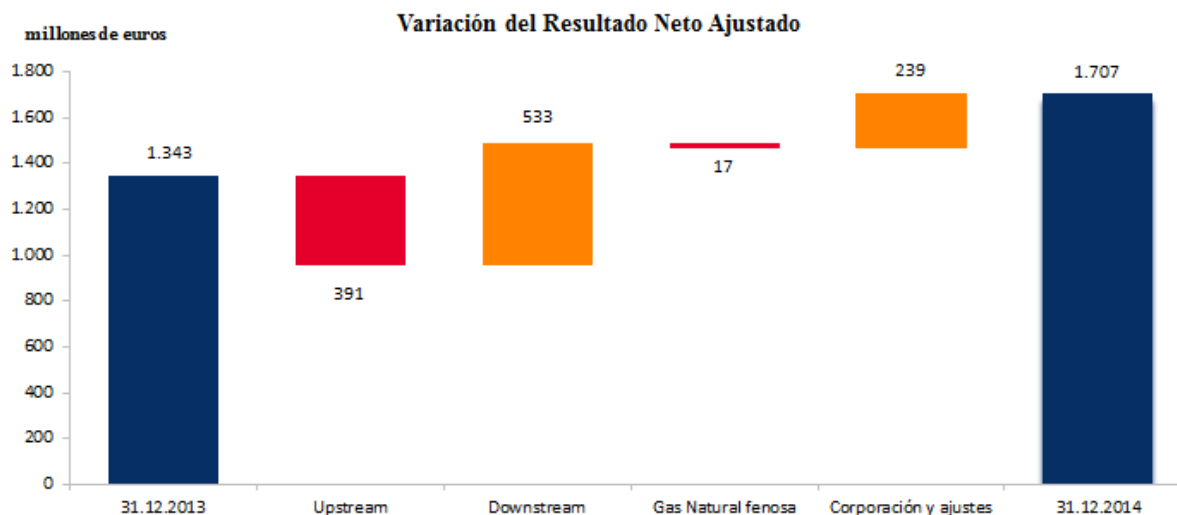
4. RESULTADOS, SITUACIÓN FINANCIERA Y RETRIBUCIÓN A NUESTROS ACCIONISTAS

RESULTADOS ⁽¹⁾

Millones de euros	2014	2013	Variación
Upstream	589	980	(40%)
Downstream	1.012	479	111%
Gas Natural Fenosa	441	458	(4%)
Corporación y ajustes	(335)	(574)	(42%)
Resultado neto ajustado	1.707	1.343	27%
Efecto patrimonial	(606)	(187)	(224%)
Resultado no recurrente	(86)	(277)	69%
Resultado de operaciones interrumpidas	597	(684)	-
Resultado neto	1.612	195	727%

Desde un punto de vista macroeconómico, los principales factores que han influido en la evolución de los resultados en el ejercicio 2014 han sido el descenso de los precios del crudo y la apreciación del dólar frente al euro, unos tipos de interés bajos y la todavía débil recuperación de la economía.

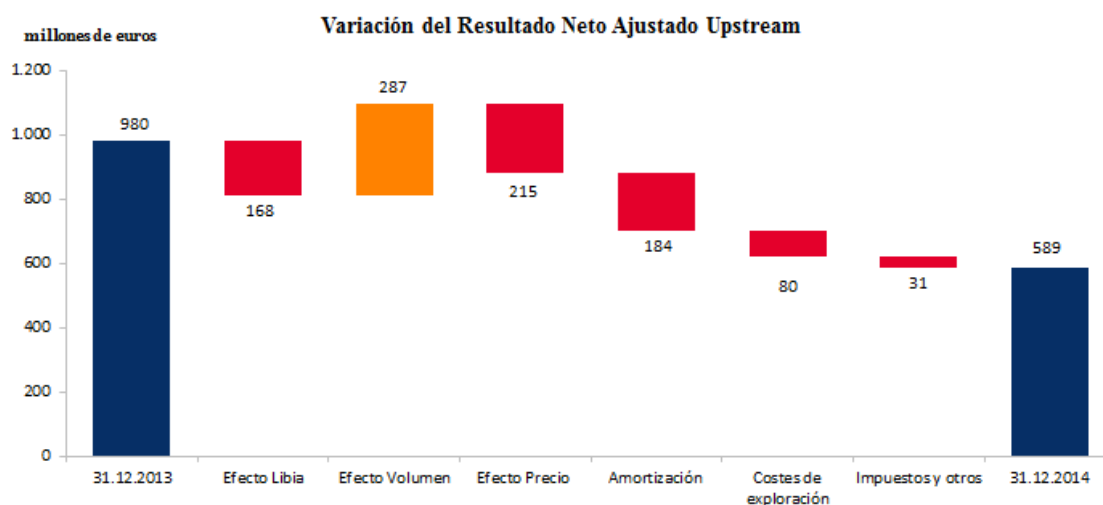
El Resultado Neto Ajustado del ejercicio 2014 ha ascendido a 1.707 millones de euros, un 27% superior al del mismo periodo de 2013. Este aumento se explica por la notable mejora de los resultados de los negocios del segmento *Downstream*, influidos por el mejor entorno internacional, así como del resultado financiero, como consecuencia de la reducción de la deuda neta y el impacto de la apreciación del dólar, que compensaron los peores resultados del *Upstream* derivados de la caída de los precios del crudo y de las interrupciones de la producción en Libia. El EBITDA ha ascendido a 3.800 millones de euros frente a 3.968 en el ejercicio anterior, lo que supone un descenso del 4%.



⁽¹⁾ Toda la información presentada a lo largo de este apartado, salvo que se indique expresamente lo contrario, ha sido elaborada de acuerdo al nuevo modelo de reporting del Grupo que se describe en la Nota 5 "Información por segmentos" de las Cuentas Anuales correspondientes al 31 de diciembre de 2014. Las magnitudes correspondientes a 31 de diciembre de 2013 han sido modificadas a efectos comparativos respecto las contenidas en el Informe de Gestión 2013. En los ANEXOS I y II de este documento se incluye la reconciliación entre las magnitudes ajustadas y las correspondientes a la información financiera NIIF-UE.

Upstream

El resultado neto ajustado en *Upstream* en el ejercicio 2014 ha ascendido a 589 millones de euros frente a los 980 millones de euros del mismo período de 2013 (reducción del 40% respecto del ejercicio 2013).

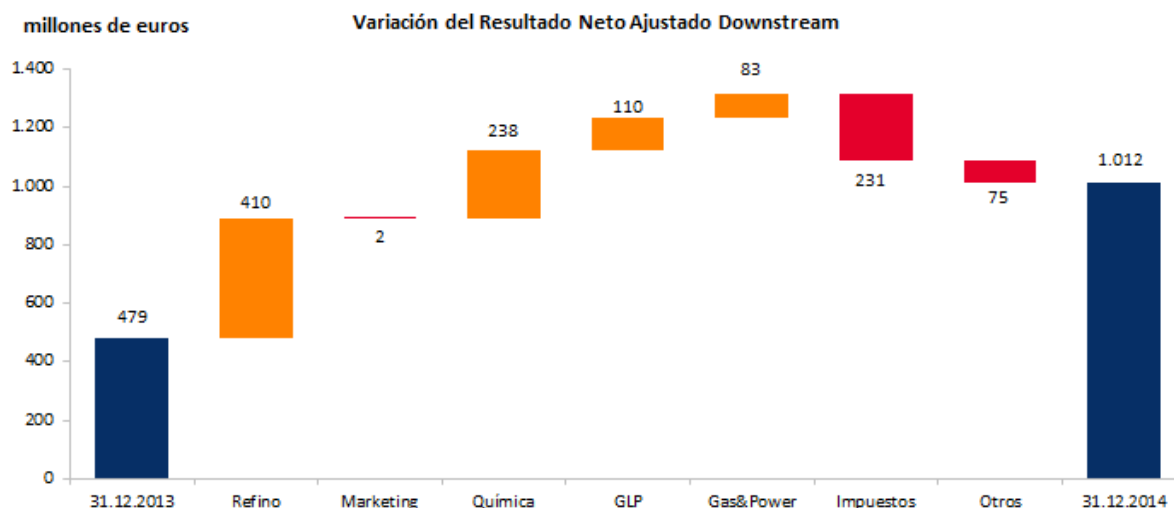


Los principales factores que explican este resultado son:

- El efecto negativo ocasionado por la menor producción en Libia como consecuencia de los conflictos y problemas de seguridad.
- El aumento de la producción en 24,2 Kbp/d, hasta alcanzar 341 Kbp/d (355 Kbp/d considerando Libia, un 2,5% superior a la producción de 2013) principalmente por la mayor producción en Brasil (nuevos pozos en Sapinhoá), la entrada en producción de la Fase II de Margarita en Bolivia (octubre 2013), la puesta en marcha de Kinteroni en Perú, el “*ramp-up*” del proyecto *Mid-continent* en Estados Unidos y la entrada en producción de SK en Rusia.
- La disminución de los precios de realización del crudo y gas, netos del efecto de regalías.
- Las mayores amortizaciones como consecuencia la puesta en producción de los proyectos clave del plan estratégico.
- Los costes de exploración han aumentado en el ejercicio 2014 debido a una mayor amortización de bonos exploratorios y sondeos secos.

Downstream

El resultado neto ajustado en *Downstream* en el ejercicio de 2014 ha sido de 1.012 millones de euros, lo que supone un aumento del 111% con respecto al mismo periodo de 2013.



Este incremento obedece, principalmente, a (i) la mejora en los márgenes de Refino por la apertura del diferencial de precios de crudos pesados versus ligeros y el fortalecimiento de los diferenciales de las naftas, gasolinas y otros productos no indexados al precio del crudo, todo ello unido a una mayor destilación, (ii) la mejora del resultado en el negocio de Química debido a las medidas de eficiencia y competitividad implementadas en el año junto con un entorno internacional más favorable y un incremento en el volumen de ventas, (iii) el incremento del resultado de los negocios de gas en Norteamérica debido tanto a los mayores volúmenes comercializados como al incremento de los márgenes, y (iv) el impacto positivo de las sentencias que reconocen el derecho de Repsol a ser indemnizado por las pérdidas derivadas de la aplicación de la fórmula de precios de GLP envasado. El resultado de Marketing se mantiene en línea con el año anterior.

Gas Natural Fenosa

El resultado neto ajustado en el ejercicio 2014 ha sido de 441 millones de euros, frente a los 458 millones de euros del mismo periodo del año anterior. Los menores resultados del negocio eléctrico y de distribución de gas en España afectados por la nueva regulación (RD-Ley 9/2013 y RD-Ley 8/2014, respectivamente) y el impacto de la depreciación de las monedas locales frente al euro en los negocios de Latinoamérica explican esta disminución. Otros resultados a destacar son el impacto positivo de la reducción del tipo de gravamen del impuesto de sociedades por la Ley 27/2014 (98 millones de euros), la plusvalía por la venta del negocio de telecomunicaciones (56 millones de euros) y el deterioro de los activos de Unión Fenosa Gas y Nueva Generadora del Sur (-153 millones de euros).

Corporación y ajustes

En el ejercicio 2014 se registró un resultado neto negativo de 335 millones de euros, lo que supone una mejora del 42% frente a los 574 millones de euros negativos del mismo periodo de 2013. Esta variación se explica principalmente por la mejora en los resultados asociados al trading de derechos de CO₂ y por la evolución positiva del resultado financiero, debido a la reducción de la deuda y de su coste medio y al efecto positivo de la apreciación del dólar frente al euro, compensado parcialmente por los efectos de la cancelación anticipada de las obligaciones emitidas en el ejercicio 2013 por Repsol, S.A.

Resultado Neto

El resultado neto del ejercicio de 2014 ha sido de 1.612 millones de euros, frente a los 195 del ejercicio anterior. La diferencia entre el resultado neto ajustado y el resultado neto obedece principalmente a los siguientes motivos:

- Efecto patrimonial: este efecto - asociado a la valoración del crudo y los productos a coste medio (MIFO), en lugar de a coste de reposición (CCS) - ha sido negativo como consecuencia de la caída de los precios durante 2014 (606 millones de euros después de impuestos).
- Resultados no recurrentes: 86 millones de euros de pérdidas después de impuestos que se corresponden con:
 - (i) La plusvalía obtenida por la venta de las acciones no expropiadas de YPF S.A. (287 millones de euros) y de la participación en Transportadora de Gas del Perú, S.A. (57 millones de euros);
 - (ii) El saneamiento de determinados activos y la dotación de provisiones (503 millones de euros), principalmente en el negocio del *Upstream* por el impacto negativo de la evolución de los precios del crudo (ver las Notas 8 y 15 de las Cuentas Anuales Consolidadas 2014); y
 - (iii) El efecto neto positivo de otros resultados no recurrentes (73 millones de euros).
- Resultados de operaciones interrumpidas: 597 millones de euros, que incluyen el resultado por la venta de Repsol Comercializadora de Gas, S.A. (319 millones de euros) y los resultados asociados con la expropiación de YPF, S.A.

A continuación se presentan los principales indicadores de rentabilidad financiera para los ejercicios 2014 y 2013:

INDICADORES DE RENTABILIDAD	31/12/2014	31/12/2013
Rentabilidad sobre capital empleado medio (ROACE) ⁽¹⁾ (%)	4,4	5,5
Beneficio por acción (€/acción)	1,17	0,14

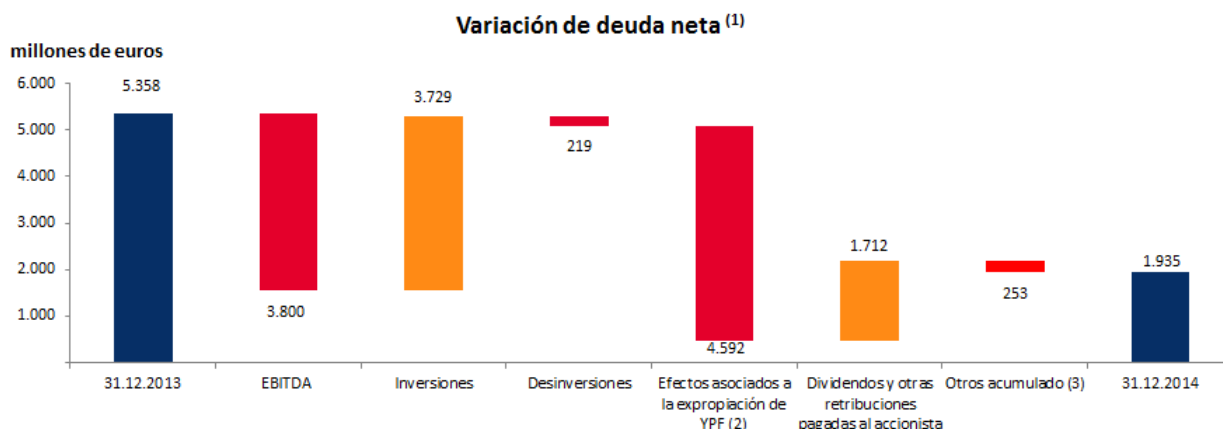
⁽¹⁾ ROACE: (resultado operativo MIFO recurrente después de impuestos + resultado participadas recurrente) / (capital empleado medio del periodo de operaciones continuadas).

SITUACIÓN FINANCIERA ⁽¹⁾

Durante 2014 Repsol ha continuado con su política de prudencia financiera, lo que ha permitido mejorar sustancialmente la solidez financiera de Repsol. Tras la monetización de los bonos de la República Argentina, las agencias de rating mejoraron la calificación crediticia de Repsol y posteriormente, con el anuncio del acuerdo de compra de Talisman a finales de año, si bien mantuvieron el rating de crédito, revisaron sus perspectivas.

Endeudamiento

La deuda financiera neta del Grupo consolidado al cierre de 2014 asciende a 1.935 millones de euros frente a los 5.358 millones de euros a 31 de diciembre de 2013. A continuación se detalla la evolución de la deuda financiera neta durante el ejercicio 2014:



⁽¹⁾ Véase el ANEXO II dónde se describe la composición de la deuda neta, y su reconciliación con la deuda neta con los estados financieros NIIF.

⁽²⁾ Incluye principalmente la venta de bonos de la República Argentina recibidos para pago de la compensación por la expropiación de YPF y la venta de las acciones no expropiadas de YPF S.A. (Ver apartado 1.2 Fin de la controversia por la Expropiación de YPF en este documento).

⁽³⁾ Incluye fundamentalmente pagos por impuesto sobre beneficios, intereses netos y la variación del fondo de maniobra comercial. Igualmente se incluye los movimientos por operaciones interrumpidas.

Principales operaciones de financiación, vencimiento y cancelaciones

El Grupo mantiene un programa de bonos a medio plazo (European Medium Term Notes “EMTN”) registrado en la Bolsa de Luxemburgo, que le permite acceder con mayor rapidez y flexibilidad a los mercados de capitales y aprovechar oportunidades de inversión privada en condiciones atractivas de plazo y coste. Dicho programa permite emitir hasta un principal total de 10.000 millones de euros. Las principales operaciones de financiación del Grupo realizadas durante 2014, ha sido:

CONCEPTO	ENTIDAD EMISORA	MONEDA	NOMINAL (millones €)	TIPO	FECHA	VENCIMIENTO
Bonos	Repsol International Finance, B.V.	Euro	500	2,250%	Diciembre	12 años

Adicionalmente, el Grupo mantiene un Programa Euro Commercial Paper (ECP) formalizado por importe máximo de 2.000 millones de euros.

⁽¹⁾ Toda la información presentada a lo largo de este apartado, salvo que se indique expresamente lo contrario, ha sido elaborada de acuerdo al nuevo modelo de reporting del Grupo que se describe en la Nota 5 “Información por segmentos” de las Cuentas Anuales correspondientes al 31 de diciembre de 2014. Las magnitudes correspondientes a 31 de diciembre de 2013 han sido modificadas a efectos comparativos respecto las contenidas en el Informe de Gestión 2013. En los ANEXOS I y II de este documento se incluye la reconciliación entre las magnitudes ajustadas y las correspondientes a la información financiera NIIF-UE.

Al amparo de este programa, se han realizado las siguientes emisiones en 2014:

CONCEPTO	ENTIDAD EMISORA	MONEDA	NOMINAL (millones)	TIPO MEDIO %	CONTRAVALOR EN EUROS
ECP	Repsol International Finance B.V.	Euros	1.239	0,331%	1.239
ECP	Repsol International Finance B.V.	Dólares	1.046	0,376%	790
ECP	Repsol International Finance B.V.	Libras esterlinas	5	0,668%	6
ECP	Repsol International Finance B.V.	Franco suizos	28	0,068%	23

El saldo vivo de las emisiones realizadas al amparo de este programa a 31 de diciembre de 2014 es de 289 millones de euros, 256 millones de dólares y 5 millones de francos suizos.

En los meses de marzo y octubre han vencido dos bonos emitidos por Repsol International Finance, B.V. el 27 de marzo de 2009 y 8 de octubre de 2004 por importe de 1.000 millones de euros cada uno. Dichos bonos, con un cupón del 6,50% y 4,625%, han supuesto en el periodo una disminución del pasivo financiero corriente y una salida de caja de 2.000 millones de euros.

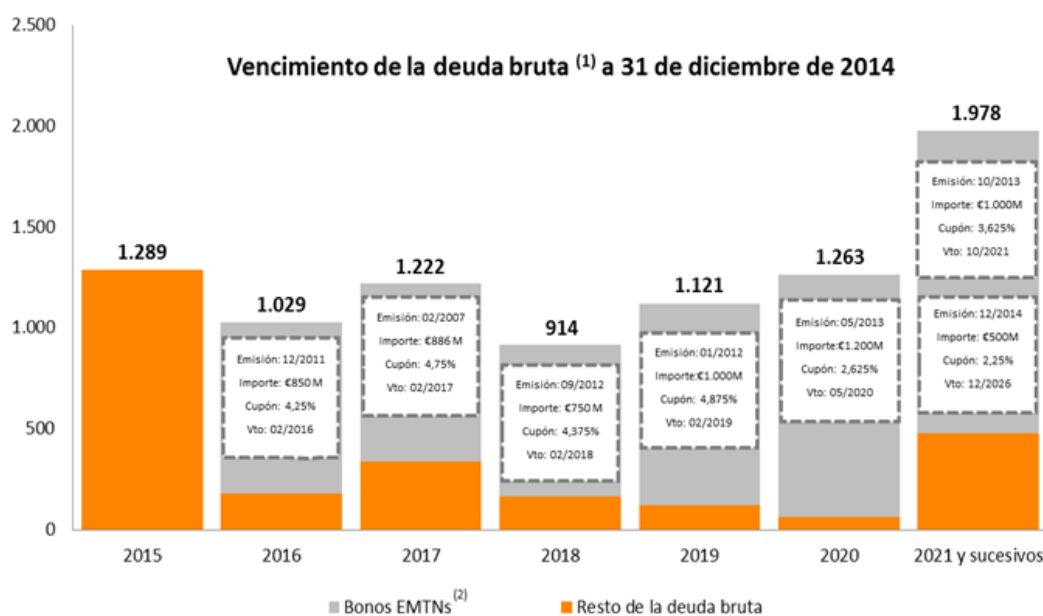
El 1 de julio de 2014 Repsol, S.A. ha cancelado anticipadamente la totalidad de las Obligaciones Simples Serie I/2013 por importe de 1.458 millones de euros en concepto de principal (a razón de 500 euros por obligación) y 13 millones de euros en concepto de cupón ordinario bruto (a razón de 4,375 euros por obligación).

En diciembre de 2014 Repsol International Capital Ltd ha amortizado anticipadamente la totalidad de las participaciones preferentes Serie B y Serie C por importe de 84 millones de euros, que no se adhirieron a la oferta de recompra en 2013.

Para más información de las principales emisiones, vencimientos y cancelaciones de los años 2014 y 2013, véase la Nota 16 de las Cuentas Anuales Consolidadas correspondientes al ejercicio 2014.

Vencimientos de la deuda bruta

El perfil de vencimiento de la deuda existente al cierre del ejercicio es el siguiente:



⁽¹⁾ Incluye derivados de tipos de cambio e intereses

⁽²⁾ Emisiones al amparo del programa de bonos a medio plazo "Euro 10,000,000,000 Guaranteed Euro Medium Term Note Programme" (EMTNs).

Prudencia financiera

Repsol mantiene recursos disponibles en efectivo y otros instrumentos financieros líquidos y líneas de crédito sin usar que le permiten cubrir los vencimientos de deuda de, al menos, los seis próximos años y cubren el 95% de su deuda bruta (112% si incluimos 1.504 M€ en depósitos con disponibilidad inmediata, recogidos como inversiones financieras atendiendo a su plazo de vencimiento). El Grupo tenía líneas de crédito no dispuestas por un importe de 3.312 y 3.123 millones de euros a 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente.

La deuda neta y el ratio deuda neta/capital empleado, en el que el capital empleado corresponde a la deuda neta más el patrimonio neto, reflejan con fidelidad tanto el volumen de recursos financieros ajenos necesarios como su peso relativo en la financiación del capital empleado en las operaciones.

INDICADORES DE SITUACIÓN FINANCIERA	2014	2013
Deuda financiera neta (millones de euros)	1.935	5.358
Deuda financiera neta / capital empleado total ⁽¹⁾ (%)	6,4%	16,3%
EBITDA / Deuda financiera neta (x veces)	2,0	0,7

⁽¹⁾ En 2013 incluía el capital empleado correspondiente a las operaciones interrumpidas que a 31 de diciembre de 2014 ha sido dado de baja como consecuencia de la monetización de la compensación por la expropiación del 51% de YPF (ver apartado 1.2).

Para más información, véase la Nota 17 “Gestión de *riesgos financieros y del capital*” de las Cuentas Anuales Consolidadas del Grupo.

Calificación crediticia

En la actualidad, las calificaciones crediticias asignadas a Repsol, S.A. por parte de las agencias de rating son las siguientes:

PLAZO	STANDARD & POOR'S	MOODY'S	FITCH RATINGS
LARGO	BBB-	Baa2	BBB
CORTO	A-3	P-2	F-3
PERSPECTIVA	ESTABLE	NEGATIVA	ESTABLE
FECHA DE LA ÚLTIMA MODIFICACIÓN	18/12/2014	19/12/2014	22/12/2014

Acciones y participaciones en patrimonio propias

Durante 2014 no se han realizado operaciones con acciones y participaciones en patrimonio propias relevantes. Para más información sobre acciones y participaciones en patrimonio propias, véase la Nota 14 “*Patrimonio Neto*” de las Cuentas Anuales Consolidadas correspondientes al ejercicio 2014.

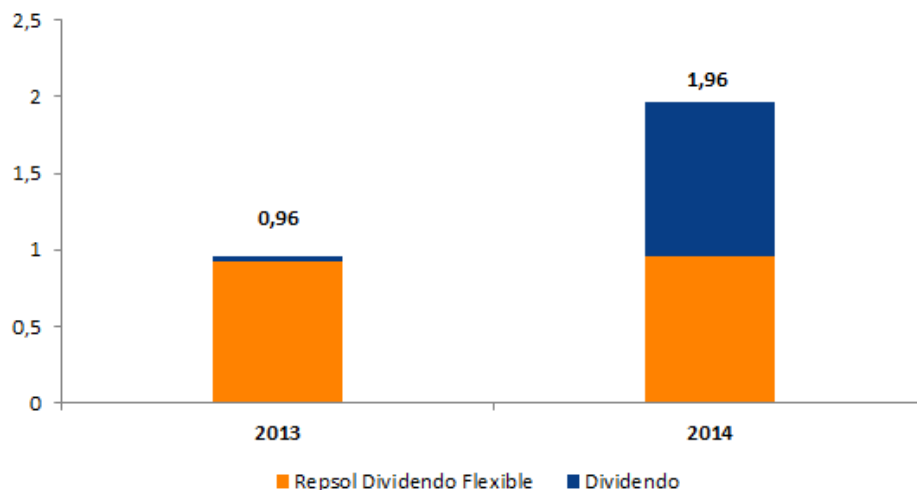
RETRIBUCIÓN A NUESTROS ACCIONISTAS

Repsol tiene el compromiso de mantener una retribución atractiva para sus accionistas en línea con la de ejercicios anteriores, si bien el mismo no se encuentra formalizado en una política de reparto de dividendos. En todo caso, la retribución a los accionistas que eventualmente Repsol, S.A. acuerde, dependerá de diversos factores, incluyendo la evolución de sus negocios y sus resultados operativos.

En el año 2012 Repsol puso en marcha, por primera vez, el programa de retribución al accionista denominado “Repsol Dividendo Flexible”. Dicho programa se instrumenta a través de ampliaciones de capital liberadas con cargo a reservas voluntarias procedentes de beneficios no distribuidos con el compromiso irrevocable de Repsol, S.A. de comprar los derechos de asignación gratuita derivados de la ampliación a un precio fijo garantizado. Este programa permite a los accionistas elegir entre recibir parte o la totalidad de su retribución en acciones liberadas de la sociedad o en efectivo mediante la venta de los

derechos de asignación gratuita que reciban, bien en el mercado al precio de cotización de los mismos, bien a la propia Compañía.

La retribución percibida por los accionistas en los ejercicios 2014 y 2013, derivada de los dividendos y del programa “Repsol Dividendo Flexible”, es la siguiente:



La retribución de 0,96 €acción en el ejercicio 2013 incluye el importe del compromiso irrevocable de compra de derechos de asignación gratuita asumido por Repsol en las dos ampliaciones de capital liberadas cerradas en enero y julio de 2013 (0,473 y 0,445 euros brutos por derecho respectivamente), en el marco del programa “Repsol Dividendo Flexible” y el dividendo en efectivo de 0,04 euros brutos por acción pagado en junio de 2013. En consecuencia, Repsol abonó durante 2013 un importe total de 467 millones de euros a los accionistas y entregó 46.293.180 acciones nuevas, por un importe equivalente de 833 millones de euros.

La retribución de 1,96 €acción en el ejercicio 2014 incluye el importe del compromiso irrevocable de compra de derechos de asignación gratuita asumido por Repsol en las dos ampliaciones de capital liberadas cerradas en enero y julio de 2014 (0,477 y 0,485 euros brutos por derecho respectivamente), en el marco del programa “Repsol Dividendo Flexible” y un dividendo extraordinario a cuenta de los resultados del ejercicio 2014 de 1 euro bruto por acción. En consecuencia, Repsol ha pagado durante 2014 un importe total de 1.712 millones de euros a los accionistas y les ha entregado 47.800.482 acciones nuevas, por un importe equivalente de 876 millones de euros.

Asimismo, en enero de 2015, en el marco del programa “Repsol Dividendo Flexible” y en sustitución del que hubiera sido el dividendo a cuenta del ejercicio, Repsol ha realizado un desembolso en efectivo de 245 millones de euros (0,472 euros brutos por derecho) a aquellos accionistas que optaron por vender sus derechos de asignación gratuita a la Compañía y ha retribuido con 24.421.828 acciones, por un importe equivalente de 392 millones de euros, a aquellos que optaron por recibir acciones nuevas de la Sociedad.

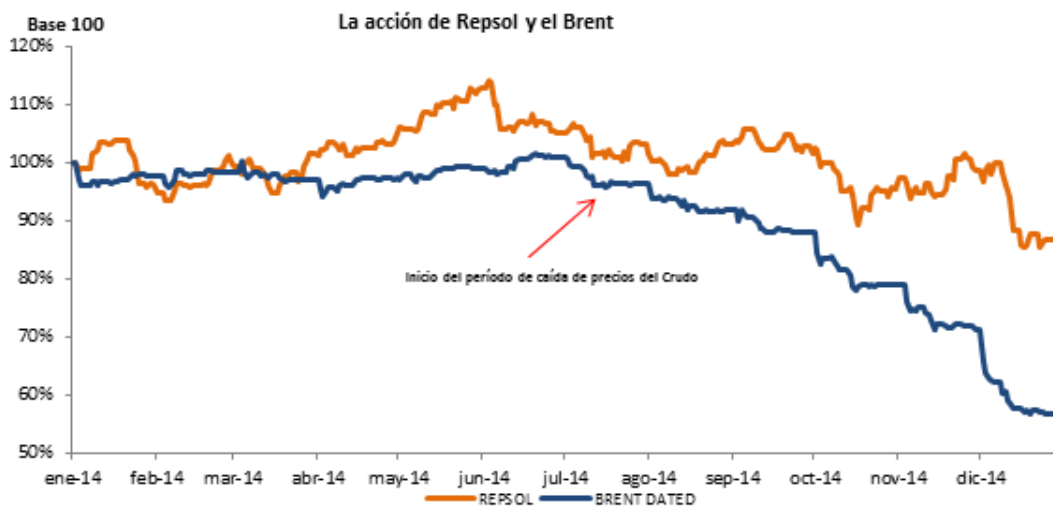
A la fecha de formulación de estas Cuentas Anuales, está previsto que el Consejo de Administración de la Sociedad proponga a la próxima Junta General Ordinaria de Accionistas continuar con el programa “Repsol Dividendo Flexible”, mediante la implementación de una ampliación de capital con cargo a reservas voluntarias procedentes de beneficios no distribuidos, en las fechas en las que tradicionalmente se ha venido abonando el dividendo complementario.

Para información adicional sobre la retribución total percibida por los accionistas y las mencionadas ampliaciones de capital liberadas derivadas del programa “Repsol Dividendo Flexible”, véase los apartados “4. Retribución al accionista” y “1. Capital social” de la Nota 14 “Patrimonio Neto” de las Cuentas Anuales Consolidadas correspondiente al ejercicio 2014.

NUESTRA ACCIÓN

Durante el ejercicio 2014 el comportamiento de los principales mercados europeos ha estado marcado por la volatilidad causada por la incertidumbre macroeconómica y la evolución de los precios del crudo. El índice Ibex 35 ha cerrado con un revalorización del 3,7%, tras perder un 6,6% en la segunda mitad del año.

Durante el 2014 el Brent y el WTI, principales crudos de referencia, perdieron un 44% y un 46% respectivamente. Esta caída se vio acentuada tras la reunión de la OPEP del mes de noviembre en que esta organización decidió mantener las actuales cuotas de producción.



Nota: Fuente Bloomberg. Precio de Crudo Brent "spot".

La exitosa monetización de los bonos recibidos en compensación por YPF impulsó la cotización de Repsol durante el primer semestre del año, y la compañía anunció el pago de un dividendo extraordinario de un euro por acción. Durante el segundo semestre, la caída de los precios del crudo en la última parte del año se tradujo en una caída de las cotizaciones del sector.

Repsol cerró el año con una caída del 15,1% mientras que sus comparables del sector petrolero europeo se devaluaron de media más de un 16%. La resistencia a entornos de precios más desfavorables que otorga la integración entre el *Downstream* y el *Upstream* de Repsol ha permitido a la compañía este mejor comportamiento en un entorno de caída de precios. Además, la compañía se situó entre las mejores del sector en rentabilidad total para el accionista, con la mayor rentabilidad por dividendo de entre todos sus comparables.



Nota: Fuente Bloomberg. Media del sector formada por BP, ENI, Total, Shell, OMV, Galp y Statoil.

El detalle de los principales indicadores bursátiles del Grupo durante los ejercicios 2014 y 2013 se expone a continuación:

PRINCIPALES INDICADORES BURSÁTILES	2014	2013
Retribución al accionista (€/acción) ⁽¹⁾	1,96	0,96
Cotización al cierre del ejercicio ⁽²⁾ (euros)	15,55	18,32
Cotización media del ejercicio (euros)	18,40	17,54
Precio máximo del periodo (euros)	20,91	19,78
Precio mínimo del periodo (euros)	15,55	15,15
Número de acciones en circulación a cierre del periodo (millones)	1.350	1.302
Capitalización bursátil al cierre del período (millones de euros) ⁽³⁾	20.990	23.861
PER ⁽⁴⁾	13,2	122,1
Rentabilidad por dividendo pagado ⁽⁵⁾ (%)	10,7	6,3
Valor en libros por acción ⁽⁶⁾ (euros)	20,69	20,89

⁽¹⁾ La Retribución al Accionista incluye, para cada ejercicio, los dividendos pagados y el precio fijo garantizado por Repsol para los derechos de adquisición gratuita dentro del programa "Repsol Dividendo Flexible".

⁽²⁾ Precio de cotización por acción al cierre del ejercicio en el Mercado Continuo de las Bolsas de Valores españolas.

⁽³⁾ Precio de cotización de la acción al cierre x Número de acciones en circulación.

⁽⁴⁾ Precio de cotización de la acción al cierre / Beneficio por acción atribuido a la sociedad dominante.

⁽⁵⁾ Retribución por acción de cada ejercicio / Cotización a cierre del ejercicio anterior.

⁽⁶⁾ Patrimonio neto atribuido a la sociedad dominante / Número de acciones en circulación al cierre del período.

5. EL DESEMPEÑO DE NUESTROS NEGOCIOS

5.1) UPSTREAM

Nuestras actividades

El área de *Upstream* de Repsol engloba las actividades de exploración y producción de petróleo y de gas natural, y gestiona su cartera de proyectos con el objetivo de alcanzar un crecimiento rentable, diversificado, sostenible y comprometido con la seguridad y con el medio ambiente. Las actividades de exploración y producción son:

- **Nuevas áreas:** Identificación y entrada en nuevos proyectos (crecimiento orgánico o inorgánico).
- **Exploración:** Actividades de geología, sísmica, geofísica y perforación de sondeos exploratorios en la búsqueda de recursos de hidrocarburos.
- **Evaluación:** Perforación de sondeos de evaluación, definición de las recursos descubiertos y determinación de su comercialidad.
- **Desarrollo:** Perforación de los pozos productivos e instalaciones para la puesta en producción de las reservas.
- **Producción:** Explotación comercial de hidrocarburos.

Principales magnitudes

	2014	2013
Dominio minero no desarrollado Neto (Km ²)	188.278	223.363
Dominio minero desarrollado Neto (Km ²)	1.035	880
Reservas de crudo, condensado y GLP (Mbep)	441	422
Reservas de gas natural (Mbep)	1.098	1.093
Ratio de reemplazo de reservas (%)	118	275
Coste de reemplazo de reservas (media trianual)(\$/bep) ⁽¹⁾	13,6	11,5
Producción neta de hidrocarburos día (Kbep/d)	355	346
Precio medio de realización del crudo (\$/bbl)	79,6	88,7
Precio medio de realización de gas (\$/kscf)	3,8	4,0
Coste de extracción ⁽²⁾ (net lifting cost - \$bbl)	5,3	5,0
Finding cost (media trianual) (\$/bep) ⁽³⁾	8,4	6,0

(1) Coste Reemplazo Reservas: Inversión Total (sin Almac. de Gas ni Licuación ni Regasificación ni Otras Inversiones) /Adición Reservas Netas (sin venta Reservas)

(2) Net Lifting Cost: Lifting Costs / Producción Neta

(3) Finding cost: (Inversiones Compra Dominio Minero + Exploración) / Descubrimientos y Extensiones

Nuestro desempeño en 2014

Millones de euros	2014	2013	Variación
Norteamérica y Brasil	145	90	61%
Norte de África	25	227	(89%)
Resto del mundo	419	663	(37%)
Resultado Neto Ajustado	589	980	(40%)
EBITDA	2.667	3.054	(13%)
Inversiones de explotación⁽¹⁾	2.843	2.317	23%
Costes de exploración	734	654	12%
Tipo Impositivo Efectivo	49,8	46,7	7%

⁽¹⁾ La inversión en desarrollo representó el 58% del total y han sido realizadas fundamentalmente en EE.UU. (26%), Venezuela (22%), Trinidad y Tobago (18%), Brasil (18%) y Bolivia (7%). La inversión en exploración representó un 37%, del total y han sido realizadas principalmente en EE.UU. (34%), Angola (17%), España (9%), Brasil (8%), Rusia (5%), Rumania (4%), Namibia (3%) y Colombia (3%).

Principales acontecimientos del periodo

- **Campaña exploratoria:** se ha concluido en 2014 la perforación de **24 sondeos exploratorios**, 4 con resultado positivo, 14 negativos y 6 que a 31 de diciembre se encontraban en evaluación. Al final del año 2014 se encontraban en curso 10 sondeos exploratorios. Adicionalmente, se han incorporado al **dominio minero** 28 nuevos bloques de exploración, que suponen un total de nueva superficie exploratoria bruta de 38.218 km².
- A finales de enero de 2014 se firmó con la compañía Enagás el **acuerdo de venta del 10% de participación de Repsol en el gaseoducto "Transportadora de Gas del Perú" (TGP)**. TGP es la empresa responsable del transporte del gas natural y líquidos desde el campo de producción de Camisea a la planta de licuefacción de Perú LNG situada en Pampa Melchorita y hasta la ciudad de Lima.
- El 8 de enero de 2014 **finalizó**, según lo establecido en el mismo, el **contrato de servicios en el bloque Reynosa-Monterrey en México** y se procedió a la entrega de las instalaciones a la compañía nacional con todos los compromisos cumplidos.
- A finales de marzo, **comenzó la producción de gas en el campo de Kinteroni** (Bloque 57) en Perú, uno de los diez proyectos clave del Plan Estratégico de la compañía para el periodo 2012-2016. Repsol es el operador del proyecto con una participación del 53,84%. El Bloque 57 se sitúa al este de la Cordillera de los Andes, una de las zonas gasíferas más prolíficas a nivel exploratorio de Perú.
- También en marzo de 2014 se **terminó con resultado positivo el sondeo exploratorio Gabi -1 en Rusia** en el bloque Karabashsky 1 operado por Repsol con el 100% de participación. Este importante **descubrimiento se añade al realizado con el sondeo Gabi-3** en el bloque Karabashsky 2 también operado por Repsol con el 100% de participación. Los bloques se sitúan en Siberia Occidental y con estos dos importantes descubrimientos se demuestra su gran potencial de hidrocarburos.

- El rig “*Rowan Renaissance*” buque de perforación de última generación para aguas ultraprofundas, de los más modernos y seguros del mundo contratado en 2012 para su construcción, **inició sus operaciones de perforación en abril**.
- El 15 de mayo en Argel, el Groupement Reggane, un consorcio formado por Sonatrach, Repsol, RWE Dea y Edison International, operador del desarrollo del Proyecto Reggane Nord en Argelia, que incluye los campos de Reggane, Kahlouche, Kahlouche Sur, Azrafil Sureste, Sali y Tiouliline, **firmó el contrato de Ingeniería, Compras, Construcción, Comisionado y Puesta en Marcha (EPCCS) de las Instalaciones de Superficie del Proyecto**, ubicado en el suroeste del Sahara argelino. Este paso es un hito importante dentro de los trabajos de desarrollo de este proyecto estratégico de la compañía, que iniciará la producción de gas previsiblemente en el segundo trimestre de 2017.
- En el segundo trimestre del año se **acordó la entrada de las compañías Total con un 35% y de BG con un 30% en el bloque exploratorio en las aguas de Aruba**. Repsol mantiene la operación del bloque con el 35% de participación.
- En el marco de los trabajos adicionales de perforación en el **activo productivo TSP** (Teak, Samaan y Pou) **en las aguas de Trinidad y Tobago**, se anunció en julio el **descubrimiento de volúmenes adicionales de hidrocarburos** con el pozo de evaluación/appraisal TB14. El pozo se encuentra al norte del campo Teak. Adicionalmente **el pozo TB13 inició su producción** en junio. Repsol es la compañía operadora del activo con un 70% de participación.
- En el *North Slope* de Alaska se terminaron **dos sondeos de evaluación/appraisal con resultado positivo** (Qugruk-5 y Qugruk-7) en el segundo trimestre de 2014, dentro de los trabajos de evaluación y exploración que se están realizando en el Área.
- A mediados de 2014 se comunicó a las autoridades brasileñas el **descubrimiento** en el bloque BM-C-33 de una importante **columna de hidrocarburos** con el sondeo exploratorio Seat- 2 en las **aguas profundas** de la cuenca de Campos. El sondeo se perforó con el buque de perforación de séptima generación “*Ocean Rig Mylos*”. Repsol Sinopec Brasil (35%) es la compañía operadora del bloque.
- El test de producción (DST) realizado en la primera mitad de 2014 en el **descubrimiento Sagitario** en el bloque BM-S-50 confirmó el **alto potencial del reservorio**, ubicado en las aguas profundas de la cuenca de Santos en el presalino Brasileño.
- En el marco del Plan de Desarrollo del **campo Sapinhoá**, otro de los grandes proyectos estratégicos de la compañía, situado en el bloque BM-S-9 en las aguas profundas de la cuenca de Santos en Brasil, en **julio de 2014** se puso en producción el cuarto pozo lo que permitió alcanzar el “plateau” **de producción de 120.000 bep/d en el área Sur**, a través de la FPSO (Floating Production Storage and Offloading) “Cidade de São Paulo”. Repsol Sinopec Brasil participa en este importante proyecto en el presalino brasileño con un 25%, en asociación con Petrobras (45% y operador) y BG (30%).
- En agosto de 2014 el Gobierno de Perú aprobó la **venta del 55% de participación de Repsol en el bloque 39** a la compañía Perenco.
- En el tercer trimestre de 2014 en Rusia finalizaron **3 sondeos de exploración y evaluación/appraisal con resultado positivo** en los **bloques Karabashsky**. Se trata de los sondeos de evaluación 31-P y 32-P y del sondeo exploratorio K-3.
- En octubre de 2014 se comunicó el importante **descubrimiento de petróleo realizado con el sondeo exploratorio León**, situado en las aguas ultraprofundas del Golfo de México estadounidense. Repsol es la compañía operadora con el 60% de participación.
- A mediados de noviembre de 2014 se puso en **producción** el primer pozo en el **área Norte de Sapinhoá** con la FPSO “*Cidade de Ilhabela*” dentro del megacampo Sapinhoá en el bloque BM-S-9, **en Brasil**. Se espera que a finales de 2015 se alcance el “plateau” de producción de 150.000 bep/d en este área Norte.
- En noviembre de 2014 se inició la **perforación del sondeo exploratorio Sandía-1x en los bloques “Canarias 1-9”** con el rig “*Rowan Renaissance*”. Tras el análisis de las muestras obtenidas, se confirmó la existencia de gas pero sin el volumen ni la calidad suficientes para valorar una posible extracción.
- En el cuarto trimestre del año se terminó el **segundo sondeo de evaluación/appraisal del descubrimiento Buckskin** con resultado **positivo**, en las aguas profundas del **Golfo de México** estadounidense.
- A principios de diciembre de 2014 se anunció un **descubrimiento exploratorio** en las aguas profundas de **Colombia** con el sondeo Orca-1 en el bloque Tayrona, participado por Repsol con un 30%. El sondeo se encuentra en evaluación de los resultados obtenidos.
- Durante el año 2014 se produjeron en **Libia paradas totales o parciales** de producción no programadas por motivos de seguridad y por bloqueos en la línea de exportación, debidos a la situación de inestabilidad en el país. Esto ha reducido la producción en el período en un 54% respecto a 2013.
- El 15 de diciembre el Consejo de administración acordó adquirir el **100% de las acciones del capital de Talisman Energy Inc.** una compañía canadiense, véase el apartado 1.3 “*Adquisición de Talisman Energy*”.

5.1.1. PRINCIPALES ACTIVIDADES DEL UPSTREAM

EXPLORACIÓN Y DESARROLLO

Al cierre del ejercicio 2014, el área de *Upstream* de Repsol participaba en bloques de exploración y producción de petróleo y gas de 29 países, directamente o a través de sus participadas. La compañía era el operador en 22 de ellos.

Las siguientes tablas muestran la información de dominio minero y actividad exploratoria y de desarrollo de Repsol por área geográfica:

(km2)	Dominio minero desarrollado y no desarrollado (2014)			
	Desarrollado (1)		No desarrollado (2)	
	Bruto (3)	Neto (4)	Bruto (3)	Neto(4)
Europa	22	17	64.743	28.736
Latinoamérica	1.945	534	115.292	48.896
Brasil	121	11	3.164	432
Perú	197	26	27.743	11.966
Trinidad y Tobago	181	66	7.971	3.326
Venezuela	783	187	2.208	667
Resto de países América del Sur	663	244	66.416	30.947
América Central	-	-	7.790	1.558
América del Norte	1.907	172	29.439	9.140
África	803	204	93.712	56.052
Asia	221	108	55.043	39.807
Oceanía	-	-	12.548	5.647
Total	4.898	1.035	370.777	188.278

(1) El dominio minero desarrollado es aquel asignable a pozos productivos. Las cantidades que se muestran corresponden al dominio minero, tanto de explotación como de exploración.

(2) El dominio minero no desarrollado abarca la superficie en la que no han sido perforados pozos productivos o éstos no se han terminado hasta el punto en que permita la producción de cantidades económicas de petróleo y gas, independientemente de si dicha superficie contiene reservas probadas. Incluye también la superficie exploratoria.

(3) El dominio minero bruto es aquel en el que Repsol posee una participación.

(4) El dominio minero neto es la suma de las fracciones de participación que se posee en el dominio minero bruto.

Dominio minero												
	N° de bloques (1)				Área bruta (km2) (2)				Área neta (km2) (2)			
	Desarrollo		Exploración		Desarrollo		Exploración		Desarrollo		Exploración	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Europa	10	10	50	49	399	399	64.367	64.301	332	332	28.420	32.334
Latinoamérica	52	51	20	20	17.547	17.294	99.690	103.642	5.759	5.724	43.671	55.531
Brasil	4	3	4	4	1.185	956	2.100	2.801	147	113	296	363
Perú	2	2	3	5	2.020	2.020	25.920	36.961	202	202	11.790	15.789
Trinidad y Tobago	7	7	1	1	5.579	5.579	2.574	2.574	2.363	2.363	1.030	1.030
Venezuela	8	8	-	-	2.990	2.990	-	-	853	853	-	-
Resto de países de América del Sur	31	31	10	10	5.773	5.749	61.306	61.306	2.194	2.193	28.997	38.349
América Central	-	-	2	-	-	-	7.790	-	-	-	1.558	-
América del Norte	6	7	498	517	10.168	18.208	21.178	22.908	919	2.009	8.393	9.089
África	4	4	13	34	12.059	12.059	82.457	140.607	2.564	2.564	53.693	79.815
Asia	19	16	22	21	2.082	2.076	53.180	41.043	1.022	1.018	38.893	23.279
Oceanía	-	-	1	1	-	-	12.548	12.548	-	-	5.647	12.548
Total	91	88	604	642	42.255	50.036	333.420	385.049	10.596	11.647	178.717	212.596

(1) El número de bloques no incluye el activo no convencional *Mississippian Lime* en Estados Unidos.

(2) El área bruta de dominio minero es aquella en la que Repsol es propietaria de una participación. El área neta de dominio minero es la suma del área bruta de cada dominio minero por sus respectivas participaciones. Incluye aquel dominio minero en desarrollo y en producción.

Pozos exploratorios ⁽¹⁾ terminados y en curso										
	Positivos		Negativos		En evaluación		Total		En curso	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Europa	-	-	1	4	1	-	2	4	3	-
Latinoamérica	1	2	3	6	2	-	6	8	2	-
Brasil	1	1	1	4	-	-	2	5	1	-
Perú	-	-	-	-	-	-	-	-	1	-
Trinidad y Tobago	-	-	1	-	1	-	2	-	-	-
Venezuela	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resto de países de América del Sur	-	1	1	1	1	-	2	2	-	-
América Central	-	-	-	1	-	-	-	1	-	-
América del Norte	1	3	1	1	1	-	3	4	2	-
África	-	2	7	3	2	-	9	5	2	2
Asia	2	1	2	1	-	-	4	2	1	2
Oceanía	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	4	8	14	15	6	-	24	23	10	4

(1) No incluyen los sondeos de evaluación/*appraisal*. En 2014 se terminaron 10, de los cuales 8 tuvieron resultado positivo. Por otro lado se mantenía 1 sondeo en curso.

	Pozos de desarrollo terminados							
	Positivos		Negativos		En evaluación		Total	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Europa	-	-	-	-	-	-	-	-
Latinoamérica	78	95	5	6	8	6	91	107
Brasil	9	4	-	-	-	-	9	4
Perú	1	1	-	-	-	-	1	1
Trinidad y Tobago	5	5	-	-	2	2	7	7
Venezuela	28	29	3	-	5	1	36	30
Resto de países de América del Sur	35	56	2	6	1	3	38	65
América Central	-	-	-	-	-	-	-	-
América del Norte	471	406	1	-	1	1	473	407
África	8	23	-	-	-	-	8	23
Asia	34	31	3	2	-	6	37	39
Oceanía	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	591	555	9	8	9	13	609	576

PRODUCCIÓN

La producción neta media del año 2014 (355 Kbp/d) ha sido un 2,5 % superior a la del 2013 (346 Kbp/d). El incremento se debe a la conexión de 4 pozos productivos adicionales en Sapinhoá en 2014, a la entrada en producción de Kinteroni a finales de marzo 2014, a los trabajos de perforación de desarrollo de Midcontinent y a la entrada en producción de la Fase II de Margarita y de SK en Rusia en octubre y febrero de 2013, respectivamente. El incremento se ha compensado parcialmente por la interrupción de la producción en Libia durante más de 220 días en el año.

La producción media en Libia del año 2014 fue de 13,3 kbp/d frente a los 42,3 kbp/d del año 2012 donde no hubo interrupciones en la producción. La producción media diaria en Libia en 2013 donde también hubo paradas de producción fue de 28,8 kbp/d, es decir en 2014 la producción se redujo en Libia un 54% sobre la de 2013, que tampoco fue la producción normal.

	Producción neta de líquidos y gas natural por área geográfica						Pozos productivos por área geográfica			
	Líquidos (Mbbbl)		Gas natural (bcf)		Total (Mbep)		Petróleo		Gas	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Europa	2	2	1	1	2	3	9	10	1	1
Latinoamérica	27	24	412	395	101	94	1.113	1.098	199	180
Brasil	6	3	3	*	6	3	21	17	-	-
Perú	4	4	53	40	14	11	-	-	27	20
Trinidad y Tobago	4	4	244	253	49	49	101	97	55	47
Venezuela	5	5	48	47	13	13	367	366	27	25
Resto de países de América del Sur	8	8	64	54	19	18	624	618	90	88
América del Norte	10	10	14	9	13	11	1.128	811	-	-
África	6	11	11	11	7	13	238	248	83	83
Asia	4	4	14	8	6	5	379	362	8	7
Oceanía	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	49	51	452	424	129	126	2.867	2.529	291	271

(*) Valor de la producción comprendido entre 0 y 1

Precios medios de realización de crudo y gas por área geográfica

	A 31 diciembre 2014		A 31 diciembre 2013	
	Precios de realización medios de crudo	Precios de realización medios de gas	Precios de realización medios de crudo	Precios de realización medios de gas
	(\$/Bbl)	(\$/Boe)	(\$/Bbl)	(\$/Boe)
Europa	101,75	62,66	108,12	63,27
América del Sur	76,27	21,65	82,18	22,41
América del Norte	91,55	27,42	102,36	28,78
África	97,42	-	108,51	-
Asia	47,21	9,28	60,13	10,69
Total	79,58	21,52	88,68	22,46

Principales concesiones productivas por países

La siguiente tabla muestra la información de las principales concesiones productivas y en desarrollo del área de *Upstream* de Repsol detalladas por países a 31 de diciembre de 2014, indicando también el porcentaje que posee Repsol en cada una de ellas.

	Principales bloques	% Repsol	Productivo /en desarrollo	Operado (O) / No operado (NO)	Líquidos (L) / Gas (G)
Europa					
España	Lubina	100%	Productivo	O	L
España	Casablanca-Montanazo	68,67%	Productivo	O	L
España	Boquerón	61,95%	Productivo	O	L
América del Sur					
Trinidad y Tobago	BP TT	30,0%	Productivo	NO	L-G
Trinidad y Tobago	TSP	70,0%	Productivo	O	L-G
Trinidad y Tobago	5B Manakin	30,0%	En desarrollo	NO	L-G
Brasil	BM-S-9 (Sapinhoá)	15,00%	Productivo	NO	L-G
Brasil	BM-S-9 (Lapa)	15,00%	En desarrollo	NO	L
Brasil	Albacora Leste	6%	Productivo	NO	L-G
Bolivia	Margarita - Huacaya	37,50%	Productivo	O	L-G
Bolivia	Sabalo	24,46%	Productivo	NO	L-G
Bolivia	San Alberto	24,46%	Productivo	NO	L-G
Colombia	Cravo Norte	5,63%	Productivo	NO	L
Colombia	Cosecha	17,50%	En desarrollo	NO	L
Ecuador	Bloque 16	35,00%	Productivo	O	L
Ecuador	Tivacuno	35,00%	Productivo	O	L
Perú	Bloque 56 (Camisea)	10,00%	Productivo	NO	L-G
Perú	Bloque 88 (Camisea)	10,00%	Productivo	NO	L-G
Perú	Bloque 57 (Kinteroni)	53,84%	Productivo	O	L-G
Venezuela	Cardón IV (Perla)	50,00%	En desarrollo	O	G
Venezuela	Quiriquire (Gas)	60,00%	Productivo	O	G
Venezuela	Yucal Placer	15,00%	Productivo	NO	G
Venezuela	Barua Motatan	40,00%	Productivo	O	L
Venezuela	Quiriquire	40,00%	Productivo	O	L-G
Venezuela	Mene Grande	40,00%	Productivo	O	L
Venezuela	Carabobo	11,00%	Productivo	O	L
América del Norte					
Estados Unidos	Shenzi	28,00%	Productivo	NO	L-G
Estados Unidos	Mississippian Lime	8,78%	Productivo	NO	L-G

África					
Argelia	Tin Fouyé Tabenkor (TFT)	30,00%	Productivo	O	L-G
Argelia	Reggane	29,25%	En desarrollo	O	G
Libia	NC-115	20,00%	Productivo	O	L
Libia	NC-186	16,00%	Productivo	O	L
Asia					
Rusia	SK	49,00%	Productivo	O	L-G
Rusia	YK	49,00%	En desarrollo	O	G
Rusia	SNO	49,00%	Productivo	O	L
Rusia	TNO	49,00%	Productivo	O	L

RESERVAS

Al cierre de 2014, las reservas probadas de Repsol, estimadas de conformidad con el marco conceptual definido para la industria de petróleo y gas por la US Securities and Exchange Commission (SEC) y de acuerdo con los criterios establecidos por el sistema Petroleum Reserves Management System de la Society of Petroleum Engineers (PRMS-SPE), ascendían a 1.539 Mbep, de los cuales 441 Mbep (29%) correspondían a crudo, condensado y gases licuados, y el resto, 1.098 Mbep (71%), a gas natural.

<i>Millones de barriles equivalentes de petróleo crudo</i>	Reservas probadas	
	2014	2013
Europa	3	4
América del Sur	1.311	1.287
América del Norte	60	46
África	125	139
Asia	40	39
Oceanía	-	-
TOTAL	1.539	1.515

En 2014, la evolución de las reservas fue positiva, con una incorporación total de 153 Mbep, procedentes principalmente de extensiones y descubrimientos en Perú y Brasil, y revisiones de estimaciones previas en Trinidad y Tobago, EE.UU. y Brasil. En 2014, se consiguió un ratio de reemplazo de reservas (cociente entre las incorporaciones totales de reservas probadas en el periodo y la producción del periodo) de 118% (2013 275% y 2012 204%) para petróleo crudo, condensado, GLP y gas natural (139% en petróleo crudo, condensado y GLP, y 106% en gas natural), en línea con los objetivos de largo plazo, incorporando recursos que fortalecen significativamente el crecimiento futuro.

5.1.2. ACTIVIDADES EN LAS PRINCIPALES ZONAS GEOGRÁFICAS

NORTEAMÉRICA

EE.UU

La diversificada cartera de proyectos de Repsol en Estados Unidos, que incluye activos en producción y proyectos exploratorios de gran materialidad, en ambos casos tanto *onshore* como *offshore*, sitúa a este país como una de las grandes áreas estratégicas de crecimiento de la compañía. Repsol participa en Estados Unidos en 497 bloques, así como en los activos no convencionales de Mississippian Lime.

En el primer trimestre del año, el Bureau of Ocean Energy Management (BOEM) dentro del Lease Sale 231 del Golfo de México adjudicó el bloque Walker Ridge 557 al consorcio formado por Repsol (40%) y Marathon (60% y operador).

- En el segundo trimestre de 2014 en el North Slope de Alaska se terminaron dos sondeos de evaluación/appraisal con resultado positivo (Qugruk-5 y Qugruk-7). Dentro del marco de los trabajos de evaluación y exploración del Área también se perforó en 2014 el sondeo exploratorio Tuttu-1 que se encuentra en evaluación. Los buenos resultados obtenidos a la fecha tras los tres descubrimientos realizados en 2013 y la información que se obtendrá en la próxima campaña de perforación, permitirán definir un primer plan de desarrollo de los recursos encontrados en Alaska North Slope.

En 2014 se incorporaron al dominio minero oficial 16 nuevos bloques exploratorios en el North Slope de Alaska donde Repsol es la compañía operadora con el 70% de participación.

- En octubre de 2014 se anunció un importante descubrimiento de petróleo de buena calidad en las aguas ultraprofundas del Golfo de México estadounidense con el pozo exploratorio León. Repsol con el 60% de participación es la compañía operadora del Área. León es uno de los pozos más profundos operados por Repsol (9.684 metros) y demuestra la capacidad tecnológica de Repsol en aguas profundas. El pozo descubrió un almacén neto (net pay) de petróleo de más de 150 metros de espesor, dentro de una columna de más de 400 metros y se ha perforado bajo una lámina de agua de unos 1.900 metros.
- En el cuarto trimestre del año se terminó el segundo sondeo de evaluación/appraisal del descubrimiento Buckskin con resultado positivo. El descubrimiento de Buckskin se realizó en 2009 y los positivos resultados tanto de este segundo como del primer sondeo de evaluación llevado a cabo en 2011 demuestran el gran potencial del yacimiento. A finales de 2014 se terminó la perforación del sondeo Buckskin North con resultado negativo.
- En el activo de recursos no convencionales del yacimiento Mississippian Lime, entre los estados de Kansas y Oklahoma, en el que Repsol participa tras el importante acuerdo ratificado en 2012 con la petrolera estadounidense SandRidge Energy, se continuó en 2014 con la intensa campaña de perforación con más de 400 pozos productores perforados en el año, permitiendo incrementar la producción obtenida en este activo compensando de manera positiva el declino natural de los pozos de este tipo de activos productivos no convencionales.

Canadá

- En el primer trimestre de 2014 se procedió a la reversión del bloque EL-1111 operado por la compañía Husky y donde Repsol tenía un 33% de participación.

LATINOAMÉRICA

Brasil

Los descubrimientos exploratorios realizados en Brasil en los últimos años, los proyectos de desarrollo que se están materializando y la alianza establecida entre Repsol (60%) y la compañía china Sinopec (40%), creando la sociedad Repsol Sinopec Brasil, refuerzan la estrategia de la compañía en el offshore brasileño, una de las mayores áreas de crecimiento en reservas de hidrocarburos del mundo y una de las claves de crecimiento en el área de Upstream de Repsol. La compañía tiene en Brasil un importante y diversificado portafolio de activos, que incluye los campos productivos Sapinhoá y Albacora Leste y activos con grandes descubrimientos realizados en los últimos años en los bloques BM-S-9 y BM-C-33 y BM-S-50.

- En 2014 se pusieron en producción tres nuevos pozos en el campo Sapinhoá en el área Sur, en el bloque BM-S-9 en el presalino de las aguas profundas de la cuenca de Santos. La explotación comercial de Sapinhoá se inició en enero de 2013 cuando comenzó el inicio de la producción del primer pozo productor. El segundo pozo comenzó a producir a mediados de febrero de 2014, el tercero en abril y el cuarto en julio de 2014. La puesta en producción del cuarto pozo en julio de 2014 permitió alcanzar la capacidad máxima de 120.000 bbl/d de la primera FPSO (Floating production storage and offloading) “Cidade de São Paulo. A mediados de noviembre de 2014 se puso en producción el Área Norte de Sapinhoá con la FPSO “Cidade de Ilhabela”. Se espera que a finales de 2015 se alcance también el plateau de producción de 150.000 bbl/d en este área Norte del megacampo Sapinhoá en el bloque BM-S-9.
- En junio se presentó a la Agencia Nacional de Petróleo, Gas Natural y Biocombustibles de Brasil (ANP), el Plan de Desarrollo del Área nordeste del otro gran descubrimiento en el Bloque BM-S-9, Lapa, anteriormente denominado Carioca. Se estima que el inicio de producción en el campo Lapa se produzca a finales de 2016.
- A mediados de 2014 en el bloque BM-C-33, se comunicó a la ANP, el descubrimiento de una importante columna de hidrocarburos con el sondeo exploratorio Seat-2 en las aguas profundas de la cuenca de Campos, dentro del plan de evaluación de los tres descubrimientos realizados hasta la fecha (Pão de Açúcar en 2012, Gávea en 2011 y Seat en 2010). El sondeo se perforó con el buque de perforación de séptima generación “Ocean Rig Mylos”. Los tres yacimientos representan uno de los mayores descubrimientos hechos hasta el momento en el presalino de la Cuenca de Campos. El Bloque BM-C-33 es operado por Repsol Sinopec Brasil (35%), en colaboración con Statoil (35%) y Petrobras (30%).

En enero de 2015 se comunicó a la ANP los buenos resultados preliminares del primer pozo de evaluación/appraisal en el descubrimiento Pão de Açúcar en el bloque BM-C-33. El sondeo de evaluación se encuentra en la fase final de perforación.

- Durante la primera mitad de 2014 se realizó en el pozo Sagitario en el bloque BM-S-50 un test de producción (DST) con muy buenos resultados que confirmaron el alto potencial del reservorio, situado en las aguas profundas de la cuenca de Santos en el presalino de Brasil.
- En el campo productivo Albacora Leste participado con un 10% por Repsol-Sinopec, se presentó a las autoridades del país (ANP), a finales del año, la solicitud de extensión del Contrato de Concesión del campo por 27 años más (de 2025 a 2052).

Bolivia

- En el importante proyecto estratégico de crecimiento de Margarita-Huacaya en 2014 se alcanzaron picos de producción de gas de 16,5 Millones de metros cúbicos diarios (Mm³d), superando la producción de 15 Mm³d alcanzada desde enero de 2014. El plateau de 14 Mm³d inicialmente planificado alcanzar en octubre 2014 fue logrado en octubre de 2013, es decir con un año de anticipación. También se ha aprobado la Fase III, que permitirá alcanzar una producción

total de 18 Mm³/d en el primer trimestre de 2016. El proyecto está operado por Repsol, con una participación del 37,5%.

Perú

- A finales de marzo comenzó la producción del campo de gas Kinteroni, situado en el Bloque 57 en la cuenca Ucayali-Madre de Dios al este de la Cordillera de los Andes, una de las zonas gasíferas más prolíficas a nivel exploratorio de Perú. El descubrimiento de Kinteroni se produjo en enero de 2008 y fue uno de los mayores hallazgos del mundo ese año. Repsol es el operador del proyecto con una participación del 53,84% y realizó en 2012 con el pozo Sagari, otro gran hallazgo en esta zona. A finales de año se hizo efectiva la entrada de la compañía CNPC en el área remanente exploratoria del Bloque 57 con la consecuente recuperación de los costes pasados. La participación de CNPC es del 46,16%.
- En el primer trimestre de 2014, Repsol materializó el acuerdo con Enagás para la venta de su 10% de participación en el gaseoducto de Transportadora de Gas del Perú (TGP), que es la empresa responsable del transporte del gas natural y líquidos desde el campo de producción de Camisea a la planta de licuefacción de Perú LNG situada en Pampa Melchorita y hasta la ciudad de Lima. Repsol vendió su participación en la planta de licuefacción como parte de la venta de activos de GNL.
- También en el primer trimestre el Ministerio de Energía y Minas de Perú (MEM) aprobó el ingreso de Pluspetrol en el bloque 76, con un 30% de participación. Este bloque se encuentra en su tercer periodo exploratorio. Tras la entrada de Pluspetrol el bloque 76 pasa a estar formado por Hunt Oil (35% y operador), Repsol Exploración (35%) y Pluspetrol (30%).
- En agosto de 2014 el Gobierno de Perú aprobó la venta del 55% de participación de Repsol en el bloque 39 a la compañía Perenco. El bloque queda conformado por Perenco (55% y operador), JV Petrovietnam (35%) y Reliance (10%).
- En 2014 el suministro de gas natural a la planta de licuación de Peru LNG procedente de la región de Camisea, donde Repsol tiene una participación del 10% en los bloques 56 y 88, continuó con normalidad. En estos bloques la producción está destinada al mercado local, además de al abastecimiento de Perú LNG. En marzo de 2014 se inició la producción del campo Mipaya en el bloque 56.

Venezuela

- En el importante proyecto de desarrollo del campo de gas Perla, situado en el bloque Cardón IV en el Golfo de Venezuela, el consorcio (Repsol 32,5%, ENI 32,5% y PDVSA 35%) continuó en 2014 avanzando en el plan de desarrollo. El plan de desarrollo de este proyecto clave contempla tres fases en función de los volúmenes de gas natural no asociado a producir (150, 450 y 800 Mscf/d). Adicionalmente, se prevé una última fase para alcanzar 1.200 Mscf/d. La primera fase de 150 Mscf/d se estima que se pondrá en producción en el segundo trimestre de 2015.
- Entre otros trabajos, en el año 2014 se completó la preparación del emplazamiento de las instalaciones en tierra, se iniciaron los trabajos de instalación de la planta para procesar 150 Mscf/d y se avanzó en los trabajos de construcción de los gasoductos y ducto de condensados en tierra. Se concluyeron las actividades de instalación de las líneas submarinas de producción desde las plataformas a tierra (gasoducto principal) y líneas de flujo submarinas. En el cuarto trimestre se alcanzó la profundidad objetivo en el pozo offshore Perla 6 y el taladro jackup continuará perforando todo el año 2015.
- En 2014 también se avanzó en los trabajos de desarrollo de Carabobo, un proyecto de crudos pesados clave de crecimiento en Venezuela y donde Repsol tiene una participación del 11%. En 2014 se finalizó el FEED (Front End Engineering Design) de las instalaciones permanentes de

Upstream, se terminó la campaña sísmica y se continuó con la campaña de perforación de pozos estratigráficos con el objetivo de obtener información geológica de las formaciones.

A finales de diciembre de 2012, se anunció el inicio de producción del primer pozo previsto en el plan de desarrollo acelerado del campo Carabobo. A finales de diciembre de 2014 la producción bruta alcanzó a 12.000 bbl/d de crudo extrapesado.

Trinidad y Tobago

- En julio de 2014, Repsol anunció un nuevo descubrimiento de hidrocarburos en el bloque productivo marino TSP dentro del campo Teak. El hallazgo se produjo con el pozo de evaluación/appraisal TB14 y supone una extensión al norte del campo Teak, Repsol es el operador en TSP con un 70% de participación. El pozo de evaluación TB14 se sumó a la puesta en marcha en el mes de junio del pozo de desarrollo TB13.
- También en 2014 se produjo un nuevo descubrimiento con el pozo Arima-2 en TSP, que se encuentra actualmente en evaluación.
- En agosto se anunció el lanzamiento del proyecto de gas offshore Juniper en el activo bpTT, sociedad participada por la compañía BP (70% y operador) y Repsol (30%). Se estima que en el año 2017 se inicie la producción de este proyecto.
- Durante 2014 se produjeron en los activos de bpTT paradas de producción programadas por trabajos de perforación y mantenimiento

Otros países de Latinoamérica

- En **Colombia**, en agosto, dentro de la Ronda Licitatoria 2014, la Agencia Nacional de Hidrocarburos (ANH) adjudicó a Repsol con el 33,34% de participación y como operador, el bloque exploratorio COL-4. Se espera que el bloque se incorpore oficialmente al Dominio Minero de la compañía durante el primer semestre de 2015.

Se firmó con la compañía Statoil durante el tercer trimestre del año su entrada con el 10% de participación en el bloque marino Tayrona y con un 20% en Guajira Offshore-1. Repsol mantiene un 20% en el bloque Tayrona operado por Petrobras y un 30% en el bloque Guajira Offshore-1 operado por Repsol.

A principios de diciembre de 2014 se anunció un descubrimiento de gas en las aguas profundas del Caribe colombiano en el bloque Tayrona. El sondeo exploratorio Orca-1 alcanzó una profundidad de 4.240 metros con una lámina de agua de 674 metros. Los socios del bloque analizarán los resultados del sondeo y la información sísmica adquirida para determinar el potencial gasífero y la viabilidad económica del bloque.

- En **Ecuador**, en los bloques 16 y Tivacuno donde Repsol es la compañía operadora bajo la modalidad de Contrato de Servicios se continuaron con normalidad en 2014 las tareas de producción. En diciembre de 2013 se suscribió el Contrato Modificadorio del Bloque 16 con la Secretaría de Hidrocarburos. Esta modificación permitió la incorporación del campo Wati al Bloque 16 y la extensión del plazo contractual hasta el 31 de diciembre de 2022. En 2014 también se gestionó el Contrato Modificadorio del bloque Tivacuno.
- En **Aruba**, en la primera mitad de 2014 se hizo efectiva la entrada en el proyecto offshore en el país, de las compañías Total (con un 35% de participación) y BG (30%). Repsol con el 35% de participación se mantiene como la compañía operadora. En la segunda mitad del año se realizó una campaña de adquisición de sísmica 3D que, tras su procesamiento durante 2015, permitirá definir la posible ubicación del primer sondeo exploratorio previsto para 2016.
- En **México**, el Contrato de Servicios con Pemex en el bloque Reynosa-Monterrey, finalizó el 8 de enero de 2014 y se procedió a la entrega de las instalaciones.

ÁFRICA

Repsol tiene presencia en el norte de África, en Argelia y Libia. Asimismo, está presente en el Continente, en Angola, Marruecos, Liberia, Namibia, y Gabón.

Libia

- Durante el año 2014 y de manera intermitente se produjeron durante más de 220 días paradas totales o parciales de producción no programadas que afectaron a los campos de los bloques NC-115 y NC-186 en la cuenca de Murzuq fundamentalmente por motivos de seguridad y por bloqueos en la línea de exportación, debidos a la situación de inestabilidad en el país.
- Como consecuencia del deterioro de las condiciones de seguridad, el personal expatriado de las oficinas de Repsol en Trípoli fue evacuado el 15 de julio y el personal de campo el 30 de julio de 2014.
- En 2014 se terminaron 3 sondeos exploratorios con resultado negativo (sondeos Khaima, Sanam y Agrub).
- A principios de año 2015 las operaciones en Libia continuaban afectadas por la situación en el país.

Argelia

- En el importante proyecto de desarrollo de gas de Reggane Nord, uno de los proyectos estratégicos de crecimiento de la compañía, en el segundo trimestre del año se dio un paso fundamental para su puesta en producción; el Groupement Reggane, el consorcio operador del desarrollo del proyecto y formado por Sonatrach, Repsol, RWE Dea y Edison International, firmó el contrato de Ingeniería, Compras, Construcción, Comisionado y Puesta en Marcha (EPCCS) de las Instalaciones de Superficie. El contrato incluye la construcción de una Planta de tratamiento de gas de 8 millones de metros cúbicos diarios de capacidad nominal, la red de colecta de pozos productores y la línea de expedición de gas que conectará la Planta al gasoducto troncal GR-5. La duración prevista de estos trabajos es de 36 meses y se prevé el inicio de la producción de gas en el segundo trimestre de 2017. En enero de 2015 se iniciaron los trabajos de perforación. Repsol participa en el proyecto con un 29,25%, operando conjuntamente con la empresa estatal argelina Sonatrach (40%), la alemana RWE Dea AG (19,5%) y la italiana Edison (11,25%).
- En abril de 2014 se terminó en Reggane una campaña de adquisición sísmica 3D para mejorar la resolución y calidad de la información relativa a los yacimientos. Se espera tener procesada la información obtenida en 2015.
- En octubre se firmó en Argel con el Gobierno Argelino, el contrato de exploración y explotación del bloque exploratorio Boughezoul, obtenido en la 4ª Ronda Exploratoria de ALNAFT. Repsol será la compañía operadora con el 51% de participación en la fase exploratoria (25% en la futura fase de desarrollo).

Angola

- En 2014 se terminó la perforación de dos sondeos exploratorios en el presalino angoleño: el sondeo Locosso-1 (bloque 22) donde Repsol es la compañía operadora con el 30% de participación y el sondeo Ombovo-1 (bloque 35) participado con un 25% por Repsol. Para la perforación del pozo Locosso-1 se empleó el barco de perforación de última generación, para aguas ultra profundas, "Rowan Renaissance". Este rig fue uno de los dos (junto con el "Ocean Rig Mylos") que Repsol contrató en 2012 con el fin de potenciar la actividad offshore de la compañía.

Los dos sondeos se encuentran en evaluación respecto a los resultados obtenidos.

Otros países de África

- En **Liberia**, el segundo trimestre del año se hizo efectiva la decisión de los socios de no pasar a la siguiente fase exploratoria en el bloque LB-15, operado por Anadarko y donde Repsol tenía un 27,5% de participación.

En el bloque LB-10, donde Repsol participa con el 10%, en el tercer trimestre de 2014 se finalizaron dos sondeos exploratorios (Iroko y Timbo) que se declararon como no comerciales.

- En **Namibia**, el segundo trimestre de 2014 se terminó con resultado negativo la perforación del sondeo exploratorio Welwitschia-1. El pozo se perforó con el rig “*Rowan Renaissance*”.
- En **Marruecos**, en abril de 2014 se firmó oficialmente el contrato de la licencia exploratoria para el bloque marino “Gharb”, que se había solicitado a mediados de 2013 a las autoridades de Marruecos.

En 2014, tras los estudios de reconocimiento realizados en 2012 y 2013, se solicitó a la ONHYM (“Office National des Hydrocarbures et des Mines”) una Licencia de Exploración en el área de Boudenib.

Los socios en el bloque marino de Tánger-Larache en la cuenca de Gharb, tomaron la decisión en 2014 de devolver el Área por falta de potencial.

- En **Gabón**, la segunda mitad de 2014 Repsol y el Gobierno de Gabón firmaron el contrato de Exploración y Producción del bloque E-13 (Luna Muetse) en las aguas profundas al norte de la cuenca de Kwanza. La participación en el bloque, que había sido adjudicado en octubre de 2013, es Repsol 80% y el Estado de Gabón 20%.

EUROPA

Noruega

Repsol ha venido consolidando en los últimos años una amplia cartera de proyectos en este país escandinavo, en línea con la estrategia de diversificación geográfica y aumento de la presencia en países OCDE. En diciembre de 2014 Repsol participaba en 20 licencias exploratorias en aguas de Noruega, en 7 de ellas como operador.

- En el APA 2013, el Gobierno de Noruega adjudicó a Repsol (Repsol Exploration Norge AS) 3 nuevas licencias exploratorias (una de ellas como compañía operadora): PL658B (Mar de Barents), PL750 (Mar de Noruega) y PL763 (Mar de Noruega).
- En el primer trimestre del año 2014 se terminó con resultado negativo la perforación del sondeo Tastaveden en el bloque PL-628, operado por Statoil.
- En agosto la compañía Atlantic Petroleum Norge AS anunció que aceptaba la propuesta de Repsol para participar en la licencia PL528/528b en Noruega con el 6%. El consorcio quedaría formado por Centrica (40% y operador), Statoil (35%), Rocksource (10%), Atlantic (9%) y Repsol (6%). El acuerdo está pendiente de la aprobación del Gobierno.
- Durante el año 2014 se renunciaron tres licencias (PL 512, PL 529 y PL 531).

España

- En el primer trimestre del año 2014 el Ministerio de Industria, Energía y Turismo concedió a Repsol el permiso de investigación de hidrocarburos "Medusa" en las aguas del Mar Mediterráneo, frente a las costas de Tarragona.
- En el cuarto trimestre del año se recibió la aprobación de la Declaración de Impacto Ambiental (DIA) por parte del Ministerio de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente, para los proyectos

de adquisición sísmica 3D en el área de Casablanca y para la perforación de los sondeos exploratorios Fulmar 1 y Pelicano-1.

- En noviembre de 2014 se inició, tras la obtención de todos los permisos necesarios, la perforación del sondeo exploratorio Sandía-1x en los bloques “Canarias 1-9” con el rig “*Rowan Renaissance*”. Este buque de perforación de última generación para aguas ultraprofundas, es de los más modernos y seguros del mundo y uno de los dos que Repsol contrató en el año 2012 para su actividad offshore. En estos bloques de Canarias Repsol es la compañía operadora con el 50% de participación. La perforación del sondeo Sandía-1x terminó en enero de 2015. Tras el análisis preliminar de las muestras obtenidas, se ha determinado que el gas encontrado no tiene ni el volumen ni la calidad adecuada para permitir su explotación comercial.
- A principios de febrero de 2015, tras los trabajos realizados, se reinició la producción de crudo en el pozo Rodaballo-1, dentro del campo Rodaballo operado por Repsol en el área de Casablanca.

Portugal

- Durante 2014 en los bloques exploratorios del Algarve (Lagosta y Lagostim), se avanzó en los trabajos previos para el primer pozo exploratorio que está previsto en principio para finales de 2015. Repsol tiene un 90% de participación y opera en estos bloques.
- En 2014 se alcanzó con la compañía Kosmos un acuerdo para su entrada en los bloques marinos Mexilhao, Ameijoa, Ostra y Camarao, mediante una cesión de parte del porcentaje de Repsol en el que se mantiene como la compañía operadora.

Otros países de Europa

- En **Rumanía**, en el tercer trimestre de 2014 se inició la perforación de dos sondeos exploratorios (Piscuri and Baicoi) en los bloques ubicados en las fajas plegadas de los Cárpatos en los que Repsol entró en 2013 tras el acuerdo alcanzado con OMV Petrom, para explorar los niveles profundos en este Área. La participación de Repsol es del 49% siendo OMV la compañía operadora.

ASIA

Rusia

- En junio de 2014, Repsol anunció que los recursos recuperables descubiertos con los pozos Gabi-1 y Gabi-3, dentro del campo de Ouriyinskoye, en los bloques Karabashsky 1 y 2 (100% Repsol), en Siberia Occidental habían sido certificados por el órgano correspondiente del Ministerio de Recursos Naturales y Ecología en 240 millones de barriles equivalentes, lo que supondría un aumento considerable de los recursos totales con que cuenta en la actualidad Repsol en Rusia. El ministro de Recursos Naturales y Ecología de la Federación Rusa, aseguró que se trataba del mayor descubrimiento de hidrocarburos realizado en Rusia en los dos últimos años. A mediados de 2013 se produjo el descubrimiento exploratorio con el sondeo Gabi 3 en el bloque Karabashsky-2 y a principios de 2014 se completó el sondeo Gabi 1 en el bloque Karabashsky-1 con muy buenos resultados, los cuales se confirmaron con las pruebas de producción realizadas en 2014.
- En el tercer trimestre se terminaron con resultado positivo tres sondeos en los bloques Karabashsky. Dos de ellos (31-P y 32-P) son sondeos de evaluación/appraisal y el tercero el sondeo exploratorio K-3.
- Dentro de los activos de AR Oil & Gas (AROG), participada por NNK (51%) y Repsol (49%), en 2014 se continuaron los estudios de optimización de producción y mejora en los costes operativos en Saneco, se continuó con la campaña de perforación en TNO-Tafneteodacha, obteniendo ratios de producción superiores a los presupuestados y se comenzaron los estudios técnicos orientados a

la optimización de la producción. En SK se finalizó según lo previsto la campaña de perforación del ejercicio 2014 y se definieron los trabajos a realizar en 2015.

Otros países de Asia

- En **Indonesia**, a mediados de 2014 se cerró el acuerdo con la compañía Niko por el cual cedía su 50% de participación a Repsol en el bloque Cendrawasih Bay II.
- En **Irak**, durante el segundo trimestre de 2014 concluyó la perforación de dos sondeos exploratorios (Binari Serwan-1 en el bloque Qala Dze y Zewe en el bloque Piramagrun) en el Kurdistán iraquí. Ambos fueron declarados no comerciales.

OCEANÍA / Australia

- En el segundo trimestre del año se materializó la entrada en el bloque exploratorio WA-480-P de la compañía BHP Billiton Petroleum Australia con un 55% de participación. Este bloque marino fue adjudicado por el gobierno Australiano a Repsol en 2012 con el 100% de participación
- En el mes de abril se completó el procesado de la sísmica 3D existente y en julio se finalizó una campaña de sísmica 2D.

5.2) DOWNSTREAM

Nuestras actividades

El negocio de *Downstream* del Grupo Repsol consiste en el suministro y trading de crudos y productos, el refino de petróleo, la comercialización de productos petrolíferos y la producción y comercialización de productos químicos. Esto se realiza a través de seis divisiones:

- **Refino:** obtención de carburantes, combustibles y otros derivados del petróleo.
- **Marketing:** comercialización y venta de los productos de la compañía.
- **Trading & Transporte:** suministro de crudos y productos al sistema de Refino y el trading de crudos y productos fuera del sistema propio.
- **Química:** producir y comercializar una amplia variedad de productos y abarca desde la petroquímica básica hasta la derivada.
- **GLP:** producción, distribución y venta minorista de GLP.
- **Gas & Power:** principalmente, transporte, comercialización, trading y regasificación de gas natural licuado en Norteamérica y España, así como la identificación de oportunidades de generación renovable.

Principales magnitudes

	2014	2013
Capacidad de refino (kbb/d)	998	998
Europa (Incluye part. en ASES)	896	896
Resto del mundo	102	102
Índice de conversión (%)	59	59
Crudo procesado (millones de t)	39,5	38,1
Europa	36,2	35,0
Resto del mundo	3,3	3,1
Indicador de margen de refino (\$/Bbl)		
España	4,1	3,3
Perú	4,8	0,8
Número de estaciones de servicio	4.649	4.604
Europa	4.275	4.250
Resto del mundo	374	354
Ventas de productos petrolíferos (kt)	43.586	43.177
Europa	39.315	39.066
Resto del mundo	4.271	4.111
Ventas de productos petroquímicos (kt)	2.661	2.337
Europa	2.221	2.023
Resto del mundo	440	314
Ventas de GLP (kt)	2.506	2.464
Europa	1.474	1.412
Resto del mundo	1.032	1.051
Gas comercializado en Norteamérica (Tbtu)	274	184
GNL regasificado (100%) en Canaport (Tbtu)	18	37

Nuestro desempeño en 2014

Millones de euros	2014	2013	Variación
Europa	784	363	116%
Resto del mundo	228	116	96%
Resultado Neto Ajustado	1.012	479	111%
Efecto Patrimonial	(606)	(187)	(224%)
Resultado Neto recurrente a MIFO	406	292	39%
EBITDA	1.284	1.137	13%
Inversiones de explotación ⁽¹⁾	702	672	4%
Tipo Impositivo Efectivo	31,5	34,9	(9,7)%

⁽¹⁾ En 2014, la mayor parte de las inversiones del período se destinó a mejoras operativas, de las instalaciones y de la calidad de los carburantes, así como de la seguridad y del respeto al medio ambiente.

Principales acontecimientos del periodo

- En el marco del acuerdo de venta a Shell de parte de los activos y negocios del GNL, el 1 de enero de 2014, una vez obtenidas las autorizaciones necesarias, se **completó la venta de la participación en Repsol Comercializadora de Gas S.A.**, cuya actividad principal es la comercialización, transporte y trading de gas natural.
- El 3 de abril la Comisión Nacional de la Competencia CNMC autorizó a Repsol la **compra a CEPSA del 45% de Petrocat**, operación subordinada al cumplimiento de los compromisos ofrecidos por REPSOL, que fueron autorizados por la CNMV el 16 de diciembre, mes en el que se completó la adquisición.
- El 4 de julio se aprobó el Real Decreto-ley 8/2014, de aprobación de medidas urgentes para el crecimiento, la competitividad y la eficiencia, que afecta **al GLP envasado liberalizando el precio** de aquellas bombonas que pesan en vacío menos de 9 kilogramos. Adicionalmente, el Real Decreto incluye medidas en materia de eficiencia energética entre las que se encuentra la creación del Fondo de Eficiencia Energética al que deberán hacer una contribución financiera anual las empresas comercializadoras de gas y electricidad, los operadores de productos petrolíferos al por

mayor y los operadores de gases licuados de petróleo al por mayor, afectando por tanto a GLP y a carburantes y combustibles.

- El 27 de octubre se **presentó el “Plan Cliente”** con el objetivo de conseguir que cada cliente que utiliza la red de Estaciones de Servicio de Repsol salga con la experiencia de cliente satisfecho, generando un valor diferencial en el servicio que permita mantener la ventaja competitiva a futuro.
- En el último trimestre de 2014 se ha puesto en marcha, según estaba previsto, la **nueva planta de producción de bases lubricantes de nueva generación** en Cartagena (instalación de propiedad conjunta con la empresa coreana SKL) con una capacidad de tratamiento de 630.000 toneladas anuales para la producción de bases lubricantes de tipo II y III.
- En 2014 Repsol y la Autoridad Portuaria han completado los trámites administrativos para que dé comienzo **el traslado** de la actividad de los muelles de **la Refinería de la Coruña al Puerto exterior de Punta Langosteira**, donde tendrá ubicados el 60% de sus tráficos antes de abril de 2018.
- En 2014 se ha avanzado en las obras en la **Refinería de La Pampilla para adaptación** a las nuevas especificaciones de calidad de los combustibles en Perú.
- Durante el ejercicio se han notificado varias sentencias favorables por las que se reconoce el derecho de Repsol a ser indemnizada por los daños y perjuicios ocasionados por aplicación de la fórmula del precio máximo a los **envases de GLP envasado regulado** resultante de la Orden ITC 2608/2009 vigente entre octubre de 2009 y septiembre de 2012.
- Continuando con su política **de expansión en el negocio de Autogas**, Repsol ha incrementado en 77 el número de EE.SS. de este producto en España. Adicionalmente este negocio se ha visto beneficiado del **impulso** otorgado por la aprobación por el gobierno en diciembre del Plan PIMA Aire 4 a través del cual estos vehículos se pueden beneficiar de las ayudas (subvenciones) a su compra, así como los descuentos en parquímetros establecidos por el Ayuntamiento de Madrid.
- Durante el ejercicio, la actividad de **Trading ha cerrado varios acuerdos** que permitirán aprovechar oportunidades de mercado, optimizar y diversificar la carta de crudos y reforzar la posición del Grupo en determinados mercados.
- En 2014 Repsol ha solicitado a las autoridades de Canadá los permisos para construir **una planta de licuefacción de gas de 5 Mt/año en Canaport**, aprovechando la localización de los actuales activos de regasificación.
- Durante el ejercicio las autoridades escocesas han concedido el permiso de construcción y explotación de los **proyectos de energía eólica marina** en las concesiones de Inch Cape, Moray Firth y de Beatrice, en los que Repsol participa, respectivamente, con un 51%, 33% y 25%. El proyecto Beatrice ha recibido del gobierno la oferta de participar en los contratos inaugurales por diferencias (CDF) que garantizarán los precios de la electricidad durante 15 años. También en Reino Unido, y respecto al proyecto eólico en Inch Cape se ha recibido autorización para la construcción y operación del parque.
- Durante el ejercicio, el Grupo ha mantenido su política de **asociación con empresas líderes** del mercado:
 - Repsol y **El Corte Inglés** han ampliado su colaboración para disponer de hasta un centenar de tiendas Supercor Stop & Go en las Estaciones de Servicio de Repsol.
 - Repsol y **Renault** han acordado promover la venta de vehículos de las marcas Renault y Dacia propulsados con **AutoGas**.
 - Repsol y **Michelin** mantienen un acuerdo estratégico para **favorecer el tráfico y las ventas de sus respectivos productos**.
 - **AIMIA**, empresa líder internacional en programas de fidelización, ha entrado en el accionariado de Air Miles, sociedad participada por REPSOL que gestiona el programa **Travel Club**.
- Repsol ha adquirido una **participación del 5,13% de la sociedad “Iberian Gas Hub”**, que promueve el desarrollo de un mercado organizado de gas natural en la Península Ibérica. La creación de un hub ibérico líquido creará una referencia de precio transparente, facilitando así la adquisición de gas competitivo para un consumidor como Repsol en España.

5.2.1. PRINCIPALES ACTIVIDADES DEL DOWNSTREAM

REFINO

Contexto actual

El ejercicio ha seguido marcado por los efectos de la crisis económica internacional. En Europa los márgenes de refino se han mantenido, durante la primera mitad del año, en niveles bajos, determinados por una débil demanda y un exceso de capacidad de refino. Adicionalmente las importaciones de productos petrolíferos tanto desde Estados Unidos (sobre todo de destilados medios) motivadas por las elevadas tasas de utilización de sus refinerías, cuyo origen son los bajos precios de crudos y costes energéticos derivados de la explotación de recursos no convencionales; como desde Oriente Medio, donde se están poniendo en marcha nuevos grandes complejos más eficientes, han presionado a la baja los márgenes de refino. Por esta razón, a lo largo de 2014 se han anunciado cierres de refinerías en Europa. En la segunda mitad del año 2014 los márgenes han mejorado principalmente por los menores costes energéticos debido al descenso del precio internacional del crudo; asimismo también han contribuido en esta mejora las paradas programadas de refinerías y el cambio de especificaciones del bunker en las zonas ECA's (zonas tráfico marítimo de emisiones controladas) a partir de 1 de enero 2015, lo que provocará una mayor utilización de destilados medios en vez de fuel pesado como combustible de navegación marítima.

En el corto plazo se espera que los márgenes se mantengan en estos niveles debido a las razones expuestas anteriormente, mientras que en el medio y largo plazo el nivel de los mismos dependerá de la evolución de la demanda de productos petrolíferos y de la oferta de refino. La reestructuración del sector, que se espera continúe en los próximos años, con la clausura de las instalaciones menos complejas y con menor competitividad, permitirá un mejor ajuste de la oferta a la demanda, lo que previsiblemente conducirá a una recuperación de los márgenes, especialmente los de aquellas refinerías que estén orientadas a la producción de destilados medios y con capacidad para procesar crudos pesados como es el caso de Repsol.

Nuestra actividad

El Grupo Repsol posee y opera cinco refinerías en España (Cartagena, A Coruña, Bilbao, Puertollano y Tarragona), con una capacidad de destilación total de 896 miles de barriles de petróleo/día (incluida en Tarragona la participación en Asfaltos Españoles S.A.). En la refinería de La Pampilla (Perú), en la que Repsol es el operador y tiene una participación del 51,03%, la capacidad instalada se sitúa en 102 miles de barriles de petróleo/día.

El índice de margen de refino en España se situó en 2014 en 4,1 dólares por barril, superior al de 2013 (3,3 dólares por barril). En cuanto a Perú, el índice de margen de refino anual se situó en 4,8 dólares por barril, frente a los 0,8 dólares por barril de 2013.

La siguiente tabla muestra la capacidad de refino de los complejos industriales en los que Repsol participaba a 31 de diciembre de 2014:

Capacidad de refino ⁽¹⁾	Destilación primaria	Índice de conversión ⁽²⁾	Lubricantes
	(Miles de barriles por día)	(%)	(Miles de toneladas por año)
España			
Cartagena	220	76	155
A Coruña	120	66	-
Puertollano	150	66	110
Tarragona	186	44	-
Bilbao	220	63	-
Total Repsol (España)	896	63	265
Perú			
La Pampilla	102	24	-
Total Repsol	998	59	265

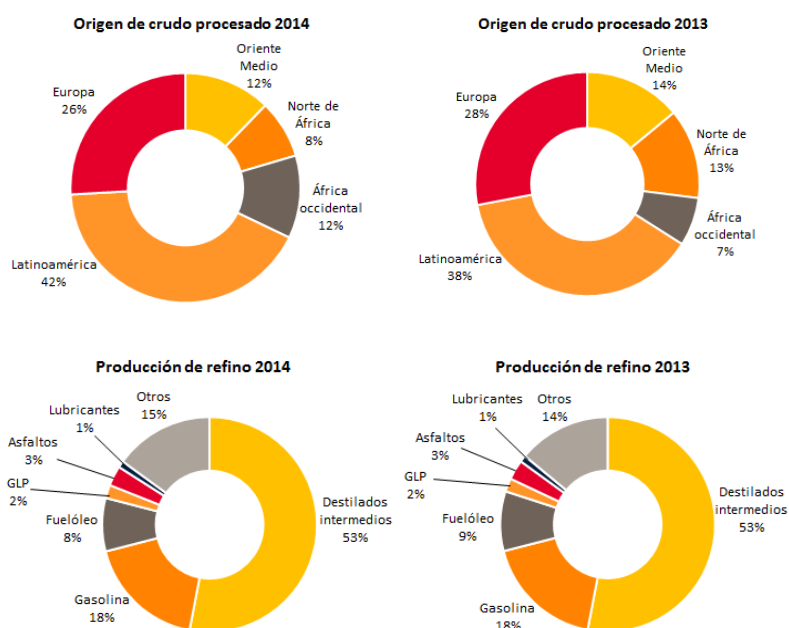
⁽¹⁾ Información presentada de acuerdo con el criterio de Reporting del Grupo Repsol: todas las refinerías citadas se integran globalmente en los estados financieros del Grupo. La capacidad reportada de Tarragona incluye la participación en ASESА.

⁽²⁾ Definido como el ratio entre capacidad equivalente de Craqueo Catalítico en lecho Fluidizado ("FCC") y la capacidad de destilación primaria.

En este contexto, las refinerías de Repsol gestionadas por la división de *Downstream* procesaron 39,5 millones de toneladas de crudo, lo que representa un aumento del 3,7% respecto a 2013. La utilización media de la capacidad de refino fue del 80,8% en España, superior al 78,1% del año anterior. En Perú, el grado de uso fue también superior al de 2013, pasando del 60% al 64,4% en 2014.

En la siguiente tabla se desglosa la producción de las refinerías de acuerdo con los principales productos:

Materia prima procesada	2014	2013
<i>Miles de toneladas</i>		
Crudo	39.480	38.074
Otras materias primas	8.163	7.312
Total	47.643	45.386
Producción de refino	2014	2013
<i>Miles de toneladas</i>		
Destilados intermedios	23.673	22.299
Gasolina	7.985	7.587
Fuelóleo	3.521	3.555
GLP	930	929
Asfaltos ⁽¹⁾	1.152	1.080
Lubricantes	203	232
Otros (excepto petroquímica)	6.847	6.059
Total	44.311	41.741



⁽¹⁾ Incluye el 50% de la producción de asfalto de Asfaltos Españoles S.A. (ASESA), una compañía participada al 50% por Repsol y Cepsa. Repsol comercializa el 50% de los productos de ASESA.

VENTAS DE PRODUCTOS PETROLÍFEROS

<i>Miles de toneladas</i>	2014	2013
Ventas por áreas geográficas		
Ventas en Europa	39.315	39.066
Marketing propio	19.530	19.170
Productos ligeros	16.846	16.587
Otros productos	2.684	2.583
Otras ventas ⁽¹⁾	7.329	6.734
Productos ligeros	6.927	6.484
Otros productos	402	250
Exportaciones ⁽²⁾	12.456	13.162
Productos ligeros	4.466	4.583
Otros productos	7.990	8.579
Ventas resto del mundo	4.271	4.111
Marketing propio	2.074	2.209
Productos ligeros	1.909	1.979
Otros productos	165	230
Otras ventas ⁽¹⁾	1.271	1.144
Productos ligeros	1.097	893
Otros productos	174	251
Exportaciones ⁽²⁾	926	758
Productos ligeros	390	283
Otros productos	536	475
VENTAS TOTALES	43.586	43.177
Ventas por canales de distribución		
Marketing propio	21.604	21.379
Productos ligeros	18.755	18.566
Otros productos	2.849	2.813
Otras ventas ⁽¹⁾	8.600	7.878
Productos ligeros	8.024	7.377
Otros productos	576	501
Exportaciones ⁽²⁾	13.382	13.920
Productos ligeros	4.856	4.866
Otros productos	8.526	9.054
VENTAS TOTALES	43.586	43.177

⁽¹⁾ Incluyen ventas a operadores de productos petrolíferos y bunker.

⁽²⁾ Expresadas desde el país de origen.

Las líneas de actuación del negocio de refino continúan centrándose fundamentalmente en la optimización del esquema productivo y en la mejora de la eficiencia. En este sentido, se están ejecutando gran número de medidas de mejora de la eficiencia energética como vector más importante de optimización de costes operativos, de mantenimiento y mejora de la competitividad del negocio, de gestión de mercados y logísticas de acceso a los mismos, y de relación con el entorno del negocio, todo ello fundamentado en una adecuada gestión de las personas y en una política activa de seguridad, medioambiente e innovación.

En el cuarto trimestre de 2014 se ha puesto en marcha, según estaba previsto, la nueva planta de producción de bases lubricantes de nueva generación en Cartagena, instalación conjunta con la empresa coreana SKL, con una capacidad de tratamiento de 630.000 toneladas anuales para la producción de bases lubricantes de tipo II y III. La planta, anexa a la refinería de Cartagena, ha supuesto una inversión de 250 millones de euros. Las refinerías de Cartagena y Tarragona proporcionan la materia prima que alimenta la misma.

Las bases producidas son necesarias para la formulación de lubricantes avanzados y ayudan a una importante reducción de emisiones y consumo en los motores más modernos.

MARKETING

Repsol comercializa su gama de productos mediante una amplia red de estaciones de servicio. Además, la actividad de marketing incluye otros canales de venta y la comercialización de gran variedad de productos, como lubricantes, asfaltos, coque y derivados.

Las ventas totales del marketing propio fueron de 21.604 miles de toneladas en 2014, lo que supone un incremento del 1% frente al año anterior. En el año 2014 se observa una recuperación del consumo nacional, acompañada del crecimiento internacional y nuevas oportunidades de negocio.

En este sentido, hay que destacar el éxito en la apertura de nuevas líneas de comercialización de productos en el exterior, el crecimiento de la cuota en el mercado de gasolinas y gasóleos en España y Portugal.

La gestión del margen de comercialización y del riesgo de crédito permitió, tanto al canal de estaciones de servicio como al de ventas directas dirigidas al consumidor final, obtener resultados positivos.

A finales de 2014, Repsol contaba con 4.649 estaciones de servicio en los países adscritos a la división de *Downstream*. En España, la red estaba compuesta por 3.585 puntos de venta, de los cuales el 71% tenía un vínculo fuerte y el 29% eran de gestión propia. En el resto de países, las estaciones de servicio se repartían entre Portugal 440, Italia 250 y Perú 374.

Los puntos de venta (estaciones de servicio y unidades de suministro) del negocio de *Downstream* a 31 de diciembre de 2014 eran los siguientes:

Puntos de venta	Controladas por Repsol ⁽¹⁾	Abanderadas ⁽²⁾	Total
España	2.521	1.064	3.585
Portugal	261	179	440
Perú	112	262	374
Italia	87	163	250
Total	2.981	1.668	4.649

⁽¹⁾ Propiedad de Repsol o controlado por Repsol en virtud de contratos comerciales a largo plazo u otro tipo de relaciones contractuales que garantizan una influencia directa a largo plazo sobre dichos puntos de venta.

⁽²⁾ El término “*abanderadas*” se refiere a estaciones de servicio propiedad de terceros con las que Repsol ha firmado un contrato de nuevo abanderamiento que le proporciona los derechos de (i) convertirse en proveedor exclusivo de dichas estaciones de servicio y (ii) dar su marca a la estación de servicio.

Repsol comercializa carburante en España bajo las marcas Repsol, Campsa, Petronor, y Petrocat, con la siguiente distribución a 31 de diciembre de 2014:

Marca	Puntos de venta
Repsol	3.157
Campsa	123
Petronor	283
Petrocat	19
Otras	3
Total	3.585

La ley 11/2013 del 26 de julio introdujo una serie de medidas enfocadas a garantizar la estabilidad de precios de los carburantes e incrementar la competencia en el sector (véase el Anexo III de las Cuentas Anuales Consolidadas correspondientes al ejercicio 2014 para más información en relación a la Ley

11/2013). En este nuevo contexto, Repsol desde su posición de líder del mercado, con una amplia cobertura geográfica, trabaja para afrontar eficientemente los nuevos retos que la legislación plantea.

Crecimiento y consolidación

La compañía mantiene su política de asociación con empresas líderes del mercado, como El Corte Inglés, cuyas campañas promocionales conjuntas ofrecían descuentos por compras, tanto en las estaciones de servicio de Repsol como en las tiendas de la cadena de grandes almacenes. También ha consolidado su alianza estratégica con Burger King.

En 2014 se han puesto en marcha varios proyectos clave en los distintos segmentos, potenciando el valor de marca y la calidad de producto mediante la innovación, la excelencia en las operaciones y un equipo humano comprometido.

En línea con la vocación de Repsol de estar atentos a las tendencias cambiantes del mercado, la Compañía ha llevado a cabo una prueba piloto de un modelo de negocio basado en una creciente automatización de puntos de ventas. En 2014 existen 27 puntos de venta de este nuevo modelo de negocio bajo la marca Campsa Express.

En el año 2014 Repsol ha continuado con su expansión internacional en la comercialización de coque verde combustible, el 61% de las ventas han sido en el mercado exterior llegando hasta un total de 21 países principalmente de Europa y norte de África. Además este año se ha iniciado una estrategia de crecimiento en la comercialización de este producto a través de operaciones de trading y se han tomado posiciones de compra tanto en el Golfo de Méjico estadounidense como en Arabia Saudí que nos han permitido llegar a nuevos mercados como el asiático.

En línea con esta idea de crecimiento y consolidación, Servicios Logísticos de Combustibles de Aviación (SLCA), sociedad en la que Repsol posee el 50%, realiza operaciones de puesta a bordo en los dos principales aeropuertos españoles: Madrid-Barajas y Barcelona-El Prat. Gracias a ello, SLCA se mantiene como el segundo operador más importante en toda España por número de aeropuertos y por volumen de actividad.

Siguiendo la línea estratégica de la compañía de consolidar la posición comercial en Portugal, continúa el desarrollo de los proyectos logísticos de Boa Nova y Sines, lo que permitirá obtener una mejor posición para el aprovisionamiento en el país.

Confirmando la estrategia de crecimiento y consolidación, más del 52% de las ventas de Lubricantes, Asfaltos y Especialidades se realizan en el mercado internacional, operando en más de 90 países y con más de 60 distribuidores internacionales de lubricantes. Reforzando la presencia internacional, en noviembre de 2014 se abrió una oficina comercial en Colombia. Destaca también la puesta en marcha de la planta de bases de tercera generación en Cartagena, con una capacidad de producción de 630 miles de toneladas.

Fiel a su compromiso con la sociedad, Repsol mantuvo en 2014 su política para el empleo y la integración de personas con capacidades diferentes e impulsó el compromiso de sostenibilidad, de respeto medioambiental y de seguridad de las personas, desarrollando en el Centro de Tecnología Repsol productos respetuosos con el entorno, como el aceite Repsol Bio Telex 68 y los asfaltos verdes.

GASES LICUADOS DEL PETRÓLEO (GLP)

Repsol es una de las principales compañías de distribución minorista de GLP, siendo la primera en España y Perú, además de mantener posiciones de liderazgo en Portugal y Ecuador. Durante el año 2014, ha estado presente en cuatro países de Europa y Latinoamérica.

Las ventas de GLP en 2014 ascendieron a 2.506 miles de toneladas. Por su parte, las ventas totales del mercado en España aumentaron un 4% respecto al ejercicio anterior, motivado principalmente por el incremento de las ventas a la industria petroquímica, que ha compensado el descenso de la demanda minorista. En España, Repsol distribuye GLP envasado, granel, canalizado por redes de distribución colectiva y AutoGas, contando con más de 6 millones de clientes activos. Del total de las ventas minoristas de GLP en España, las ventas de envasado representaron más del 63% en 2014, realizadas a través de una red de 215 agencias.

Volumen de ventas de GLP por área geográfica (Miles de toneladas)	2014	2013
Europa	1.474	1.412
España	1.343	1.281
Resto Europa ⁽¹⁾	131	131
Latinoamérica	1.032	1.051
Perú	634	665
Ecuador	398	386
Total	2.506	2.464
Volumen de ventas de GLP por producto		
Envasado	1.281	1.354
A granel, canalizado y otros ⁽²⁾	1.225	1.110
Total	2.506	2.464

⁽¹⁾ Portugal.

⁽²⁾ Incluye ventas al mercado de automoción, de operadores de GLP y otros.

En España, continúan regulados los precios de venta de GLP canalizado y del envasado con cargas entre 8 y 20 kilogramos, excluidos los envases de mezcla para usos de los gases licuados del petróleo como carburante.

En el caso del GLP envasado, los precios han estado regulados a través del Real Decreto Ley 29/2012 y por la Orden IET/463/2013 de 21 de marzo, por la que se actualiza el sistema de determinación automática de precios máximos de venta, antes de impuestos, de los gases licuados del petróleo envasados y sus posteriores resoluciones.

El Real Decreto-Ley 8/2014, de 4 de julio liberalizó el precio de venta de los envases con cargas entre 8 y 20 kg con una tara inferior o igual a los 9 kg, excepto para aquellos operadores al por mayor de GLP, con obligación de suministro domiciliario, que no dispongan de envases cuya tara sea superior a 9 kg, en el correspondiente ámbito territorial. Los envases tradicionales comercializados por Repsol superan esta tara, por lo que se ha mantenido la regulación de precios en este producto. Repsol está trabajando en el lanzamiento de un nuevo envase más moderno y ligero que cumplirá las condiciones para su venta a precio libre.

En Portugal, Repsol distribuye GLP envasado, granel, canalizado y AutoGas al cliente final y suministra a otros operadores. En 2014 alcanzó unas ventas de 131 miles de toneladas, lo que convierte a la compañía en el tercer operador, con una cuota de mercado superior al 20%.

En Latinoamérica, Repsol comercializa GLP envasado, granel, canalizado y automoción en los mercados doméstico, comercial e industrial de Perú y Ecuador, con unas ventas de 1.032 miles de toneladas.

El AutoGas (GLP para automoción) es el carburante alternativo más utilizado en el mundo, con más de 21 millones de vehículos (ocho millones en Europa). Aunque en España su penetración todavía es limitada, el crecimiento de las ventas superó el 18% en 2014, lo que confirma el aumento en la demanda de este combustible económico y que ayuda a preservar la calidad del aire en las ciudades.

Repsol, consciente del interés por este combustible alternativo, contaba a finales de 2014 con 863 puntos de suministro de AutoGas en el mundo, 552 Estaciones de Servicio, de las que 305 están en España. Adicionalmente en instalaciones de clientes ya existen 311 puntos de suministro.

En Perú, continúa vigente el Fondo de Inclusión Social Energético (FISE) que, entre otras medidas, establece la entrega de cupones descuento de 16 soles por balón de GLP de 10 kilogramos, lo que supone facilitar el acceso de los sectores más desfavorecidos del país al consumo de GLP y, por tanto, la sustitución de otras fuentes, como queroseno y leña.

Para más información en relación al marco legal aplicable en España y Perú, véase el Anexo III de las Cuentas Anuales Consolidadas correspondientes al ejercicio 2014.

QUÍMICA

El negocio de Química produce y comercializa una amplia variedad de productos y sus actividades abarcan desde la petroquímica básica hasta la derivada. Comercializa sus productos en más de 90 países y lidera el mercado en la Península Ibérica.

La producción se concentra en tres complejos petroquímicos, situados en Puertollano, Tarragona (España) y Sines (Portugal), en los que existe un alto nivel de integración entre la química básica y la química derivada, así como con las actividades de refino en el caso de los complejos de España. Repsol cuenta también con diferentes compañías subsidiarias y filiales, a través de las cuales dispone de plantas dedicadas a la fabricación de compuestos de polipropileno, especialidades químicas y caucho sintético, este último a través de Dynasol, alianza al 50% con el grupo mexicano KUO, con plantas en España y México y otra más en construcción en China junto con un socio local, Shanxi Northern Xing'an Chemical Industry.

En la siguiente tabla se desglosa la capacidad de producción en 2014 y 2013 de los principales productos petroquímicos del Grupo:

CAPACIDAD DE PRODUCCIÓN (<i>Miles de toneladas</i>)s	2014/2013
Petroquímica básica	2.808
Etileno	1.362
Propileno	904
Butadieno	202
Benceno	290
Metil terc-butil éter / Etil terc butil éter	50
Petroquímica derivada	2.491
Poliolefinas	
Polietileno ⁽¹⁾	883
Polipropileno	520
Productos intermedios	
Óxido de propileno, polioles, glicoles y estireno monómero	937
Acrilonitrilo/Metil metacrilato	-
Caucho ⁽²⁾	115
Otros ⁽³⁾	36

⁽¹⁾ Incluye los copolímeros de etileno vinilacetato (EVA) y etileno butilacrilato (EBA).

⁽²⁾ Incluye 55.000 toneladas de capacidad de producción situada en México.

⁽³⁾ Incluye especialidades.

El resultado del ejercicio de la actividad química ha experimentado en 2014 una mejora frente al año anterior debido a una mejor situación, tanto en lo referente a la demanda como a los márgenes y a importantes medidas de mejora de eficiencia.

El volumen de ventas a terceros en 2014 ascendió a 2,6 millones de toneladas, frente a los 2,3 millones de toneladas de 2013, lo que supone un incremento del 13,9 %. Este mayor volumen se ha conseguido

gracias a cierta recuperación en el mercado de poliolefinas, principal mercado de Repsol, así como por el importante esfuerzo realizado en exportaciones.

Con respecto al entorno de márgenes, el año ha estado marcado por la fuerte volatilidad de los precios del crudo y nafta que ha ocasionado que se alcancen en el último trimestre valores máximos de los últimos años.

Adicionalmente en 2014 cabe destacar la consolidación de mejoras en margen por flexibilización en la alimentación de materias primas a crackers así como la puesta en servicio de importantes inversiones en eficiencia energética en el cracker de Tarragona, tras la parada plurianual realizada a finales del año 2013 que se extendió a los primeros meses de 2014.

En el ejercicio también se han consolidado parte de los ingresos por la venta de tecnología al grupo empresarial chino Jilin Shenhua Group para la construcción de una planta de polioles flexibles de 185.000 t/año y de dos plantas de polioles poliméricos de 24.000 t/año cada una que Jilin Shenhua construirá en China. La operación refrenda la posición de liderazgo en este proceso de Repsol.

<i>Miles de toneladas</i>	2014	2013	Variación
Ventas por productos			
Petroquímica básica	874	718	21,7%
Petroquímica derivada	1.787	1.619	10,4%
TOTAL	2.661	2.337	13,9%
Ventas por mercados			
Europa	2.221	2.023	9,8%
Resto del mundo	440	314	40,1%
TOTAL	2.661	2.337	13,9%

En cuanto a las inversiones, éstas se han destinado principalmente a la mejora y optimización de los activos existentes, impulso de la eficiencia, reducción de costes, diferenciación y mejora de los estándares de calidad, seguridad y respeto medio ambiental.

En estas líneas cabe mencionar los desembolsos realizados para el proyecto de optimización del cracker de Puertollano que adecuará la producción de etileno a las necesidades del complejo industrial permitiendo adicionalmente un importante ahorro de consumo energético, así como el proyecto de adaptación de la planta de Polietileno de Alta Densidad de Tarragona para producir grados metalocenos que permitirá avanzar en gama de productos. La puesta en marcha del primer proyecto mencionado está previsto en 2015 en coincidencia con la parada plurianual del site de Puertollano.

Por último, respecto al proyecto de crecimiento de Dynasol en Asia a través de una joint venture (JV) en China con un socio local (Shanxi Norther Xing'an Chemical Industry), para la instalación de una planta de 100.000t/año de caucho sintético, durante el ejercicio se ha avanzado en la construcción, si bien, se ha retrasado la puesta en marcha de la misma a 2015.

GAS & POWER

Las actividades de Gas & Power comprenden el transporte, la comercialización, el trading, la regasificación de gas natural licuado, así como proyectos de energía renovable.

Durante el ejercicio 2013 y principios de 2014 se llevó a cabo la venta de una parte de los activos y negocios de GNL, en concreto las participaciones en plantas de licuación (Trinidad y Tobago y Perú) y en la central de generación eléctrica de Bahía de Bizkaia Electricidad (BBE), así como los activos

asociados a la comercialización, transporte y trading (Véase Nota 4 de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2014).

A 31 de diciembre de 2014, el Grupo mantiene tanto sus activos de regasificación y transporte como sus negocios de comercialización Norteamérica y, como principales activos de su negocio de GNL, la planta de regasificación de Canaport y los gaseoductos de Canadá y EEUU.

Precios de referencia internacionales	2014	2013	Variación
Henry Hub (\$/Mbtu)	4,4	3,7	18,9%
Algoquin (\$/Mbtu)	8,1	7,0	15,7%

Gas Natural en Norteamérica	2014	2013	Variación
GNL Regasificado (TBtu) en Canaport (100%)	18	37	(51%)
Gas Comercializado en Norteamérica (TBtu)	274	184	48,9%

En 2014 Repsol ha iniciado los procesos de solicitud a las autoridades de Canadá de los permisos para incrementar la opcionalidad del activo de la planta de licuefacción de gas de 5 Mt/año en Canaport, aprovechando la localización de los actuales activos de regasificación.

Respecto a los proyectos de energía renovable, en 2011 Repsol adquirió el 100% de la empresa británica Sea Energy Renewables, posteriormente denominada Repsol Nuevas Energías U.K., dedicada a la promoción y desarrollo de parques eólicos *offshore* con base en Escocia. Con esta compra, Repsol obtuvo derechos de promoción en tres parques eólicos *offshore* en la costa escocesa (Moray Firth, Inch Cape y Beatrice).

En el marco de esta operación, Repsol alcanzó un acuerdo con EDP Renováveis para desarrollar conjuntamente *Moray Firth* e *Inch Cape*, en los que Repsol participa con un 33% y un 51%, respectivamente, en este último liderando el proyecto. Por otro lado, Repsol participa en un 25% del parque *Beatrice*, en el que Copenhagen Infrastructure Partners (CIP) tiene un 25% y en el que Scottish and Southern Energy Renewables (SSE) lidera el desarrollo con el 50% restante.

En marzo de 2014, las autoridades escocesas han concedido los permisos de construcción y operación de *Moray Firth* y *Beatrice*, para una capacidad máxima instalada de 1.116 MW y 750 MW, respectivamente. El proyecto *Beatrice* es uno de los cinco proyectos de energía eólica *offshore* en el Reino Unido, y el primero en Escocia, a los que, en abril de 2014, el gobierno Británico ha otorgado un contrato de tarifa (*Investment Contract*) que garantiza los ingresos durante 15 años.

En octubre de 2014, las autoridades escocesas han concedido el permiso para la construcción y operación de *Inch Cape*, para una capacidad de hasta 784 MW y no más de 110 turbinas. Los proyectos de *Moray Firth* e *Inch Cape* participan en la ronda de adjudicación de contratos de tarifa que se inició en octubre de 2014. Ambos cumplieron los requisitos establecidos por *DECC* (*Department of Energy and Climate Change*) para participar en dicha ronda.

A 31 de diciembre de 2014 Repsol dispone, en su porcentaje de participación, de derechos para la promoción, construcción y operación de 959,6 MW de eólica *offshore* en el Reino Unido. Estos proyectos permitirán a Repsol aplicar su capacidad tecnológica en operaciones *offshore* así como su experiencia en grandes obras de ingeniería.

Durante la fase de desarrollo de los proyectos, que finalizará entre 2015 y 2016, se realizarán los estudios y trabajos necesarios preliminares a la fase de construcción y operación de las instalaciones, cuya puesta en marcha tendría lugar, en su caso, a partir de 2018. La decisión final de inversión de los proyectos se estima durante el año 2016.

6. OTRAS FORMAS DE CREAR VALOR

6.1) PERSONAS ⁽¹⁾

En Repsol consideramos que nuestra principal ventaja competitiva reside en las personas que integran la Compañía, de ahí que la gestión de los empleados y de los diferentes equipos tenga valor estratégico. Ésta es una organización que se diferencia por contar con un equipo de profesionales diverso, experto y comprometido.

Los principios enunciados en la “Política de Gestión de Personas” son el reflejo del estilo de gestión y objeto de seguimiento, medición sistemática y mejora. Algunos de estos principios son:



6.1.1) PLANTILLA

El 31 de diciembre de 2014, un total de 24.460 empleados pertenecían a sociedades cuya *Gestión de personas* se lleva a cabo directamente por Repsol y a ellos se refieren todos los datos incluidos en este capítulo, salvo que se especifique lo contrario. La plantilla gestionada se incrementa en 246 personas respecto a 2013.

PLANTILLA	2014	2013
Plantilla total a 31 de diciembre	26.141	25.800
Plantilla gestionada ⁽¹⁾	24.460	24.214
Plantilla no gestionada	1.681	1.586
Plantilla gestionada media acumulada	24.335	24.068
Nº Nuevos empleados del ejercicio ⁽²⁾	5.077	4.656

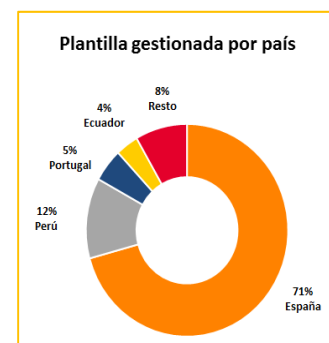


⁽¹⁾ Los datos excluyen a los empleados con jornada anual igual o inferior al 20% de la fijada en convenio colectivo, así como a los empleados de sociedades participadas en las que Repsol no tiene capacidad sobre la Gestión de personas de sus empleados.

⁽²⁾ Los datos incluyen incorporaciones de carácter fijo y eventual correspondiendo un 33% y 27% a contratos de carácter fijo en 2014 y 2013 respectivamente.

⁽¹⁾ Toda la información presentada a lo largo de este apartado ha sido elaborada de acuerdo al nuevo modelo de reporting del Grupo (véase la Nota 5 “Información por segmentos” de las Cuentas Anuales correspondientes al 31 de diciembre de 2014). Las magnitudes correspondientes a 31 de diciembre de 2013 han sido modificadas a efectos comparativos respecto las contenidas en el Informe de Gestión 2013.

PLANTILLA TOTAL GESTIONADA	2014	2013
GESTIONADA POR PAIS		
Plantilla total en España	17.303	17.193
Plantilla total en Perú	2.996	2.872
Plantilla total en Portugal	1.237	1.247
Plantilla total en Ecuador	891	931
Plantilla total en resto del mundo	2.033	1.971
GESTIONADA POR NEGOCIO		
Plantilla total en Corporación	2.521	2.539
Plantilla total en <i>Downstream</i>	18.693	18.478
Plantilla total en <i>Upstream</i>	3.246	3.197
GESTIONADA POR CATEGORIA PROFESIONAL		
Directivos	306	292
Jefes Técnicos	2.065	1.967
Técnicos	11.972	11.776
Administrativos	1.044	1.086
Operarios y Subalternos	9.073	9.093



6.1.2) ATRACCIÓN DEL TALENTO

Repsol ha implantado distintas fórmulas para captar, motivar y comprometer a los mejores profesionales, favoreciendo el desarrollo de una cultura de empresa multinacional, abierta a la diversidad y a la multiculturalidad, empleando en cada caso las fuentes de captación y acercamiento al mercado más consistentes con los perfiles profesionales requeridos en cada momento.

Para ello hemos orientado nuestro esfuerzo en fortalecer nuestra marca como empleador y en aportar enfoques novedosos, que nos permitan la identificación del talento clave para asegurar el crecimiento de la Compañía.

Una de las iniciativas puestas en marcha en 2014 es el Proyecto “*Employee Value Proposition*”, que nos permite conocer en profundidad los mercados laborales donde se concentra nuestro mayor crecimiento con especial atención en los países de crecimiento del negocio de *Upstream*.

Hemos continuado potenciando nuestra presencia en redes sociales y en foros de empleo dirigidos a diversos perfiles, participando en 14 foros y apoyándonos en diversas metodologías como desayunos de trabajo, dinámicas de grupo, conferencias, encuentros online y talleres profesionales.

Seguimos apostando por el talento joven que se incorpora a nuestra Compañía, continuando con nuestros programas Master, Prácticas universitarias y de Formación Profesional que reflejan nuestro compromiso para facilitar su integración en el mercado laboral.

	2014	2013
Incorporación de Nuevos Profesionales Repsol ⁽¹⁾	49	97
Acuerdos de Prácticas universitarias para reforzar la Formación ⁽²⁾	391	680
Prácticas de Formación Profesional de Grado Medio y Superior ⁽³⁾	147	52

⁽¹⁾ Programa de incorporación de talento joven, formándolo a través de alguno de los tres programas Master que ofrece Repsol (Exploración y Producción de Hidrocarburos, Refino, Petroquímica y Gas, y Gestión de la Energía). La disminución con respecto a 2013 se debe a un cambio en las fechas de inicio de dos de los programas Master.

⁽²⁾ Repsol se ha adaptado a las necesidades del nuevo Plan de Estudios Europeo del Plan de Bolonia, recibiendo a alumnos universitarios con prácticas curriculares, titulados superiores y alumnos de los últimos años de carrera.

⁽³⁾ Incluyen alumnos de Ciclos Formativos de Grado Medio y Superior, incorporándose a la plantilla de Repsol un alto porcentaje de estos últimos a diferentes vacantes de empleo. En 2014 destaca el compromiso que Repsol ha adquirido con el programa FP Dual.

6.1.3) RETENCIÓN DEL TALENTO

La retención del talento por parte de Repsol continúa poniéndose de manifiesto por las reducidas tasas de rotación voluntaria de sus empleados y las altas tasas de retención de su personal directivo.

RETENCIÓN DEL TALENTO	2014	2013
Tasa de rotación total de plantilla ⁽¹⁾	7%	7%
Tasa de rotación voluntaria de plantilla ⁽²⁾	3%	3%
Tasa de rotación de directivos ⁽³⁾	4%	4%

⁽¹⁾ Se corresponde con el número de bajas totales de la plantilla fija, independientemente del % de ocupación, entre la plantilla total al cierre del ejercicio.

⁽²⁾ Se corresponde con el número de bajas voluntarias de la plantilla fija entre el total de la plantilla al cierre del ejercicio.

⁽³⁾ Se corresponde con el número de bajas totales de Directivos entre el nº total de Directivos al cierre del ejercicio.

La Compañía dispone de diferentes herramientas para la retención del talento y la gestión del desarrollo de sus empleados: compensación con paquetes flexibles de retribución, formación y desarrollo con programas adecuados para cada empleado una vez identificadas sus necesidades, y programas de movilidad interna e internacionalización.

Compensación

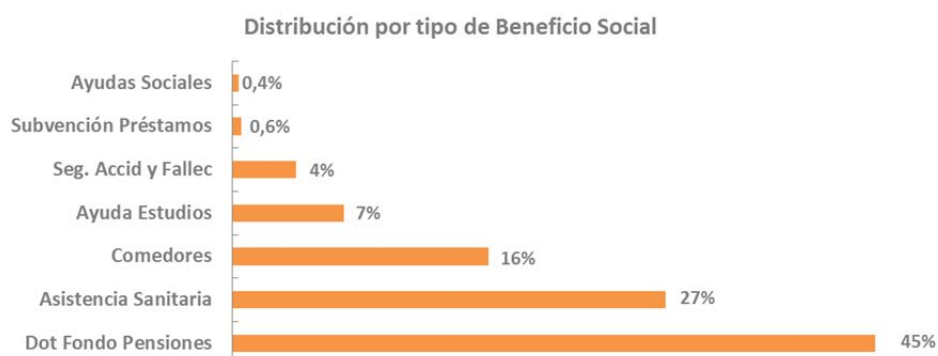
La retribución es un elemento orientado a facilitar la atracción, retención, motivación y compromiso de los profesionales que aportan su talento a la Organización y los esquemas evolucionan para proporcionar mayores posibilidades de flexibilización por parte de los empleados.

Está enfocada a fomentar tanto el rendimiento y el reconocimiento del mérito individual como la cooperación y el esfuerzo colectivos, garantizando la competitividad externa y la equidad interna dentro de un entorno global.

COMPENSACIÓN	2014	2013
Gastos de personal medio por empleado (euros) ⁽¹⁾	67.217	65.490

⁽¹⁾ Corresponde a gastos de personal (incluidas cargas sociales y otros conceptos excepto indemnizaciones y gastos de viaje) entre la plantilla media acumulada consolidada.

En 2014 el gasto total de beneficios sociales para los empleados de la plantilla gestionada ascendió a 97,8 millones de euros, frente a los 93,9 millones de euros de 2013.



En 2014 hemos continuado con el programa de la retribución Flexible. Se trata de un sistema de retribución personalizado en el que, voluntariamente, los empleados deciden cómo percibir parte de su retribución anual. Se incrementa su retribución neta gracias a una menor carga fiscal al contratar ciertos productos como: guardería, equipos informáticos, ampliación del Seguro Médico, acciones y aportaciones adicionales al Plan de Pensiones.

Al Plan de acciones pueden acogerse todos los empleados fijos de España con residencia fiscal en el país. Los demás productos, habiendo comenzado en años anteriores para excluidos de convenio, se están ampliando al resto de los empleados y, en 2014, ya han podido solicitar productos las personas de convenio pertenecientes a las sociedades que hayan firmado su pacto sindical.

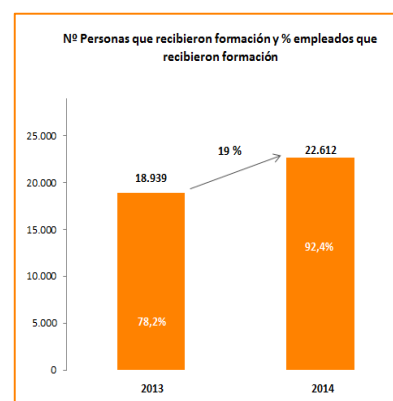
Asimismo existen otros sistemas flexibles para nuestros empleados en Escocia y EEUU.

Para más información en relación a los planes de pensiones, incentivos a medio y largo plazo al personal y los planes de retribución a los empleados basados en acciones, véase la Nota 23 de las Cuentas Anuales Consolidadas correspondientes al ejercicio 2014. En relación a la retribución de los miembros del Consejo de Administración y el personal directivo, véase la Nota 28 de las Cuentas Anuales Consolidadas, y el Informe Anual de Gobierno Corporativo.

Formación

Repsol es una compañía que valora, promueve y facilita la formación de sus empleados como eje clave en su desarrollo personal y profesional.

FORMACIÓN	2014	2013
Nº de acciones de formación	10.447	10.989
Inversión total en formación (Mill€)	18	20
Inversión por empleado (€)	717	812
Horas totales Formación /año	1.083.033	978.751
Promedio de horas/año por empleado	44	40
Índice de dedicación ⁽¹⁾	2,63%	2,40%
% Empleados recibieron formación	92,4%	78,2%
Nº Asistencias	120.990	107.014
Nº Personas recibieron formación	22.612	18.939



⁽¹⁾ Corresponde al % de la jornada laboral dedicada a formación. Se calcula sobre la plantilla media acumulada de la compañía.

En 2014, se ha continuado con la formación para la integración de nuevos profesionales titulados universitarios a través de programas Máster en los ámbitos de *Upstream*, Refino, Petroquímica y Gas, y Gestión. Un total de 137 alumnos, incluyendo invitados al master de *Upstream*, han cursado estos programas, habiéndose iniciado la internacionalización del programa de Gestión mediante una edición blended presencial/on line para Perú. Durante 2014 se ha implementado un nuevo programa dirigido a nuevos líderes de equipo.

En el negocio *Upstream* se ha ampliado la oferta de formación online a casi 200 cursos de todas las disciplinas del negocio. En los negocios comerciales se ha consolidado la “Escuela Comercial”, certificada formalmente por prestigiosas Universidades españolas, que comprende competencias generales de la industria petrolera, formación comercial, de productos y servicios, y de gestión y habilidades. Se ha incorporado el equipo comercial de Química, y se ha desarrollado y puesto en marcha una plataforma de formación para el colectivo de empleados de empresas colaboradoras (*Business to Consumer*).

Destaca en 2014 el incremento en horas de formación en idiomas poniendo de manifiesto el esfuerzo y los recursos destinados a afianzar la cultura internacional de la Compañía.

Desarrollo y evaluación de desempeño

Repsol ofrece oportunidades de desarrollo profesional a todos los empleados. El desarrollo se orienta a la adquisición y/o mejora de habilidades y conocimientos, permitiendo a las personas afrontar mayores retos asociados a la evolución de la Compañía.

Contamos con un marco de progresión profesional que permite, atendiendo a las necesidades de la compañía, que las personas mejor preparadas y con el perfil y las capacidades necesarias, puedan asumir funciones de mayor complejidad y responsabilidad. La promoción es el mecanismo de reconocimiento que acompaña a la progresión profesional.

CAMBIO DE CLASIFICACIÓN PROFESIONAL	2014	2013
Nº de personas	1.932	1.941
% Mujeres	35%	31%

La principal herramienta de la compañía para la evaluación del potencial y planificación de las acciones para el desarrollo es la denominada *People Review*.

EVALUACIÓN Y PLANIFICACIÓN DEL DESARROLLO	2014	2013
Personas evaluadas en <i>People Review</i> ⁽¹⁾	2.426	2.329

⁽¹⁾ Este programa evalúa en detalle a las personas, generando una visión compartida de cada una de ellas: fortalezas, áreas de mejora y perfil profesional.

En 2014 hemos iniciado unas nuevas pruebas de contraste externo en el Programa de Planes de Desarrollo para altos potenciales pre-directivos. El objetivo de este programa es identificar un colectivo de personas con alto desempeño y potencial al que queremos acompañar en su desarrollo, definiendo un plan mediante el que puedan visualizar su carrera de acuerdo a las oportunidades de negocio futuras. Desde que se inició este programa ya han participado 21 personas.

En el ámbito de los negocios y áreas corporativas, hemos puesto foco en la planificación. En este sentido, destaca el esfuerzo en *Upstream*, en el que hemos puesto en marcha durante 2014 un plan estratégico de capacidades con el objetivo de asegurar que el negocio disponga de las personas, conocimientos y habilidades requeridos para el desarrollo de su plan estratégico mediante el diseño o la mejora de planes y procesos de planificación de plantillas, atracción de talento, desarrollo profesional de los empleados y retención de profesionales clave.

Por otro lado, siguiendo el proceso anual de evaluación de desempeño, en 2014 un total de 15.418 empleados se sometieron a su evaluación, de los cuales 11.322 son empleados en España.

Movilidad interna e Internacionalización

La movilidad forma parte de la cultura de Repsol y es clave tanto para el crecimiento y sostenibilidad de la compañía como para el desarrollo de las personas, favoreciendo la adquisición de experiencias y conocimientos en nuevos entornos y funciones diferentes y/o de mayor complejidad.

La movilidad internacional contribuye a este desarrollo profesional, asegurando una respuesta global a las necesidades de la compañía y facilitando así el desarrollo de una cultura internacional y de gestión integrada.

MOVILIDAD Y CARRERA INTERNACIONAL	2014	2013
Número de Movilidades	2.881	3.012
% de Mujeres (sobre Nº Movilidades)	33	40
Nº de empleados en asignación internacional	690	674
Incorporación de profesionales en el colectivo internacional	145	162

6.1.4) RELACIONES LABORALES

RELACIONES LABORALES	2014	2013
Nº empleados con contrato laboral fijo	22.248	21.993
Nº empleados con contrato eventual	2.212	2.221
Tasa de absentismo ⁽¹⁾	3,31%	2,87%

⁽¹⁾ Corresponde a la tasa de absentismo del personal de convenio en España, calculada como la comparación entre la jornada efectiva que tendrían que realizar los trabajadores frente a la realizada realmente por ausencia con motivo de enfermedad común.

En 2014 se ha firmado el VII Acuerdo Marco con los representantes sindicales, que regula las condiciones laborales de los trabajadores del Grupo Repsol en España. También en este año se han firmado el VI y VII Pactos Sindicales en Campsared, y el Convenio Colectivo de RIPSA (Repsol Investigaciones Petrolíferas S.A.).

En el ámbito internacional se han firmado acuerdos en Perú, Portugal y Trinidad y Tobago.

El Comité de Empresa Europeo se reunió los días 25 y 26 de noviembre de 2014. Asistió COFESINT, FIEQUIMETAL, CC.OO, y UGT).

6.1.5) CONCILIACIÓN DE LA VIDA PERSONAL Y PROFESIONAL, DIVERSIDAD E IGUALDAD DE OPORTUNIDADES

En 2014 hemos continuado impulsando la evolución de las formas de trabajar, garantizando la igualdad de oportunidades, y promoviendo y facilitando el equilibrio entre la vida personal y profesional.

Nuestro objetivo es contar con un entorno de trabajo cada vez más flexible, que fomente el trabajo colaborativo y contribuya a ser una empresa cada vez más competitiva, innovadora, moderna y adaptada a las nuevas necesidades y estilos de vida de las sociedades en las que opera.

Entre las medidas destinadas a lograr este equilibrio entre la vida personal y profesional, destaca especialmente el programa de teletrabajo, que ha sido el programa de conciliación mejor valorado por los empleados, lo cual se ha reflejado en los resultados de la encuesta de Clima laboral realizada en 2014.

INDICADORES DE TELETRABAJO	2014	2013
Nº Personas con Teletrabajo Mundial	1.411	1.222
Nº Personas con Teletrabajo en España	1.328	1.148
Nº Personas con Teletrabajo en resto del mundo	83	74

Repsol ha sido ampliamente reconocida como una de las mejores empresas para trabajar en España gracias, entre otros aspectos, a su firme apuesta por la conciliación, entre la vida personal y la profesional. En este sentido, el Instituto Internacional de Ciencias Políticas (IICP) en su estudio 'Situación de la Conciliación en España' nos sitúa a la cabeza del ranking como la empresa que dispone de las estrategias más avanzadas para favorecer la conciliación.

Algunos de los hitos conseguidos en materia de conciliación han sido la flexibilidad horaria a nivel mundial adaptada a los usos y costumbres de cada país.

Repsol cuenta con un plan de integración de personas con discapacidad que abarca todas las áreas de la organización. En 2014 hemos continuado con nuestra apuesta por la formación como puerta de entrada al mercado laboral, tanto a través de programas de formación ocupacional como programas de becas y prácticas y acceso a nuestros programas masters. Un 5% de los nuevos profesionales incorporados corresponde a personas con capacidades diferentes.

A 31 de diciembre de 2014 contamos con 674 trabajadores con capacidades diferentes, que representan un 2,8% de la plantilla.

En España, en 2014, hemos superado la legislación aplicable al respecto según la LGD (Ley general de derechos de las personas con discapacidad y de su inclusión social) con un porcentaje del 4,0%, siendo 613 empleados por contratación directa, y otras 150 personas equivalentes por medidas alternativas.

INTEGRACIÓN	2014	2013
Nº de empleados con discapacidad en España	541	549
Nº de empleados con discapacidad en Ecuador	35	40
Nº de empleados con discapacidad en Perú	42	47
Nº de empleados con discapacidad en Portugal	35	17
Nº de empleados con discapacidad en Venezuela	12	9
Nº de empleados con discapacidad en Brasil	8	9
Nº de empleados con discapacidad en Italia	1	0
Nº de empleados total con discapacidad	674	671

Especialmente relevante en 2014 ha sido la obtención de la Certificación Bequal PLUS, que significa un reconocimiento a nuestra política de empresa, que apuesta firmemente por la igualdad de oportunidades, y a nuestro modelo de gestión en la integración de personas con capacidades diferentes.

Repsol se encuentra presente en 36 países y cuenta con casi 1.500 empleados trabajando en un país diferente al suyo de origen, haciéndose cada vez más palpable en todos los ámbitos de la Compañía la aportación de valor de un entorno multicultural.

La siguiente tabla refleja los países que reúnen mayor número de nacionalidades entre los empleados (excluida la del propio país):

País de destino	2014	2013	País de destino	2014	2013	País de destino	2014	2013
España	64	59	Libia	11	15	Colombia	7	5
EE.UU	22	18	Noruega	10	11	Irak	7	10
Brasil	20	23	Perú	9	9	Canadá	6	4
Argelia	16	10	Venezuela	9	8	Reino Unido	6	5
Portugal	16	17	E.A.U.	8	4	Bolivia	5	6
Trinidad & Tobago	13	14	Ecuador	8	7	Países Bajos	4	4
Federación Rusa	12	10	Angola	7	8	Indonesia	3	4

Repsol continúa incrementando de forma natural el porcentaje de mujeres en todos los colectivos y negocios.

Indicadores de Género	2014	2013
Nº mujeres en plantilla	8.117	7.857
Nº Mujeres directivas	47	43
% mujeres en puestos de gestión en España ⁽¹⁾	27	26
% mujeres en puestos de gestión mundial ⁽¹⁾	23	23

⁽¹⁾ Incluye las categorías de Directivos y Jefes Técnicos excluidos de convenio

Del mismo modo el porcentaje de mujeres en la compañía se incrementa en casi todos los tramos de edad.

	2014			2013		
	Mujeres	Hombres	% mujeres	Mujeres	Hombres	% mujeres
Menores de 20 años	88	81	52	85	61	58
Entre 21 y 30 años	1.503	1.981	43	1.582	2.125	43
Entre 31 y 40 años	3.492	5.526	39	3.433	5.620	38
Entre 41 y 50 años	2.087	4.361	32	1.918	4.221	31
Entre 51 y 60 años	889	3.963	18	795	4.017	17
Mayores de 60 años	58	431	12	44	313	12
Total	8.117	16.343	33	7.857	16.357	32

Repsol ha desarrollado una metodología para analizar la equidad de distintos aspectos de la gestión de personas (desarrollo, retribución, desempeño, etc.) considerando 4 ejes: edad, género, nacionalidad, capacidades diferentes. Durante 2014 se ha verificado junto a la “Universidad Carlos III” y la “Fundación para la investigación social avanzada” la aplicación de esta innovadora metodología en la retribución de los empleados de España.

Repsol es una de las compañías reconocidas con el Distintivo de Igualdad en la Empresa, promovido por el Ministerio de Sanidad, Servicios Sociales e Igualdad del Gobierno de España. El distintivo se ha prorrogado en 2014 por un periodo de tres años.

Se trata de una marca de excelencia en igualdad a modo de reconocimiento a aquellas empresas comprometidas con la igualdad y que destaquen por la aplicación de políticas de igualdad de trato y de oportunidades en las condiciones de trabajo, en los modelos de organización y en otros ámbitos como los servicios, productos y publicidad de la empresa.

En enero de 2014 la Compañía firmó un Acuerdo de Colaboración con el Ministerio para reforzar el compromiso de fomentar la participación equilibrada de mujeres y hombres en los puestos de alta responsabilidad, incluidos los Comités de Dirección.

6.2) SEGURIDAD Y MEDIOAMBIENTE ⁽¹⁾

Repsol, a partir de su estrategia y sus políticas, asume de manera pública y voluntaria su compromiso con la seguridad y el medio ambiente como asuntos esenciales para la Compañía. Repsol trabaja por ser, no solo una compañía más segura y medioambientalmente responsable, sino una empresa sostenible y por tanto más competitiva y rentable en el corto, medio y largo plazo.

Entre los desafíos más importantes a los que la sociedad y las empresas energéticas se enfrentan, se encuentran el cambio climático, los impactos a la biodiversidad y los accidentes ambientales. Periódicamente, desarrollamos un diagnóstico que nos permite identificar cuáles son nuestros principales retos y oportunidades, teniendo en cuenta las expectativas de nuestras partes interesadas, las tendencias del sector, la regulación potencial prevista y, muy especialmente, el plan estratégico global de Compañía.

Dicho diagnóstico nos permite conocer las cuestiones más relevantes sobre las que debemos actuar y se materializa, con el compromiso de la alta dirección, en la definición de objetivos y planes de trabajo.

El Comité de Dirección establece los objetivos estratégicos de seguridad y medio ambiente de la Compañía, que sirven de marco para la elaboración de los objetivos y planes de actuación de todas nuestras áreas de negocio. Además, entre las funciones de la Comisión de Auditoría y Control del Consejo de Administración, está el conocer y orientar la política, las directrices y los objetivos de la compañía relativos a seguridad y medio ambiente.

Estos objetivos y planes contemplan las actuaciones necesarias para la mejora continua de la gestión, las inversiones y gastos asociados, y las acciones requeridas para adaptarnos a los nuevos requerimientos legislativos.

Entre las principales líneas de acción en materia de Seguridad y Medio Ambiente de la Compañía, destacan:

- Gestión de riesgos
- Eficiencia operativa
- Cambio cultural en seguridad y medio ambiente

Los objetivos de seguridad y medio ambiente forman parte de los objetivos de los empleados de Repsol que disponen de retribución variable ligada a la consecución de objetivos y constituyen entre el 10 y el 15% de los objetivos.

Al mismo tiempo, la incorporación de criterios ambientales y de seguridad en nuestra actividad se articula a través del sistema de gestión de seguridad y medio ambiente, basado en un conjunto de normas, procedimientos, guías técnicas, herramientas e indicadores de aplicación en todas las actividades e instalaciones de la Compañía.

GESTIÓN DE RIESGOS

El enfoque de Repsol se basa en un exigente sistema de gestión de riesgos asociados a los procesos y activos industriales en el que la seguridad de procesos es el pilar básico.

Se realizan análisis de riesgos a lo largo de todo el ciclo de vida de los activos, aplicando los mejores estándares internacionales en el diseño y empleando estrictos procedimientos durante la operación y el

⁽¹⁾ Las magnitudes e indicadores de este apartado se han calculado de acuerdo a una norma corporativa que establece criterios y metodología común en materia de SMA, incluyendo las empresas filiales que consolidan por Integración Global (control) y con responsabilidad de operación.

mantenimiento, todo ello encaminado a prevenir incidentes relacionados con los procesos industriales involucrados.

La seguridad de procesos permite a Repsol dar respuesta a los principales retos de la Compañía en materia de seguridad. Facilita la gestión de cada riesgo, abarcando incluso aquellos que tienen menores probabilidades de materializarse pero que a menudo pueden llegar a ser de consecuencias muy significativas para las personas, el medio ambiente, las instalaciones o la reputación de la Compañía.

Repsol sigue su desempeño acorde a las definiciones establecidas por OGP⁽¹⁾, API⁽²⁾ y CCPS⁽³⁾, referencias internacionales en esta materia. Asimismo, en 2014 se ha trabajado en la definición de la línea base de Compañía para este tipo de accidentes.

Además se cuenta con un conjunto de indicadores de accidentabilidad que forman parte de los objetivos anuales de los empleados de Repsol que disponen de retribución variable y de la valoración del desempeño del resto del personal.

INDICADORES DE SEGURIDAD LABORAL ⁽¹⁾	2014	2013
Índice de Frecuencia (IF) de accidentes con baja integrado ⁽²⁾	0,85	0,59
Índice de Frecuencia de accidentes con baja del Personal propio	0,92	0,60
Índice de Frecuencia de accidentes con baja del Personal contratista	0,78	0,55
Índice de Frecuencia de accidentes total integrado (IFT) ⁽³⁾	2,38	2,95
Número de fatalidades personal propio	-	-
Número de fatalidades personal contratista	-	-



⁽¹⁾ Para el tratamiento de los indicadores de seguridad en Repsol se dispone de una norma corporativa que establece los criterios y la metodología común para el registro de incidentes en la compañía y que se completa con una guía de indicadores de gestión de incidentes.

⁽²⁾ Índice de frecuencia con baja integrado: número de accidentes computables con pérdida de días y muertes acumuladas en el año, por cada millón de horas trabajadas.

⁽³⁾ Índice de frecuencia total: número de accidentes computables sin pérdida de días, con pérdida de días y de muertes acumulados en el año, por cada millón de horas trabajadas.

Como se puede observar en la tabla anterior, en 2014 el IF se ha incrementado un 44% con respecto al año 2013 y el IFT se ha reducido un 19%. A pesar de esta subida del IF, se debe destacar que seguimos dentro de la senda de reducción que en 2013 se estableció para posicionarnos dentro del primer cuartil de las empresas del sector y para conseguir llegar a la meta de cero accidentes en 2020. En 2014 se ha establecido por primera vez un objetivo de IFT, que hemos cumplido.

Asimismo, utilizamos indicadores de carácter preventivo y establecemos objetivos que nos permiten anticipar y evitar situaciones que podrían desencadenar incidentes en el futuro, como por ejemplo, aquellos orientados a la investigación de incidentes.

Por otra parte, y dado que el tráfico terrestre es una causa importante de accidentes entre nuestros empleados y contratistas, Repsol tiene como una de las principales líneas de trabajo de la Compañía la mejora de la seguridad en el transporte. Se han implementado con resultados positivos, planes de mejora en los países en los que se ha detectado que la incidencia de este tipo de accidentes es más elevada.

Estamos convencidos de que alcanzar el objetivo de cero accidentes es posible y para ello es necesaria la implicación de todas las personas que participan en nuestras actividades. Sea cual sea su puesto o ubicación geográfica, todos los empleados de Repsol son responsables de su seguridad, así como de contribuir a la del conjunto de las personas que les rodean.

⁽¹⁾ The International Association of Oil & Gas Producers

⁽²⁾ American Petroleum Institute

⁽³⁾ Center for Chemical Process Safety

Debemos ser capaces de anticiparnos para garantizar la seguridad de las personas, los procesos y las instalaciones, teniendo en mente nuestra meta: cero accidentes.

Por otro lado, Repsol trabaja en distintas líneas de acción para la prevención y respuesta ante accidentes ambientales, entre las que destacan los mecanismos de prevención y detección temprana de derrames y la gestión de riesgos de accidentes mayores en la construcción de pozos.

En 2014 hemos tenido cuatro derrames relevantes⁽¹⁾: dos en Perú, uno en Ecuador y otro en Angola. Cuando un accidente de este tipo ocurre, activamos nuestros mecanismos de respuesta ante emergencias, y posteriormente establecemos nuevas acciones preventivas para evitar que vuelvan a ocurrir.

Los mecanismos de respuesta ante emergencias son un elemento crítico en Repsol, fundamental para reducir al máximo los impactos sobre el medio ambiente y las personas. Ejemplo de ello es nuestro intenso trabajo en el desarrollo de capacidades de respuesta ante grandes derrames marinos, dentro de nuestro programa Global Critical Management Program (programa global para la prevención, preparación, respuesta y recuperación del impacto de los grandes accidentes en las operaciones de exploración y producción).

DERRAMES	2014	2013
Número de derrames > 1 barril que han alcanzado el medio	17	14
Hidrocarburo derramado que ha alcanzado el medio (toneladas) ⁽¹⁾	316	15

(1) Dato correspondiente a derrames mayores de un barril

EFICIENCIA OPERATIVA

Repsol busca continuamente la minimización de los impactos ambientales generados por el desarrollo de su actividad impulsando una estrategia baja en carbono, optimizando la gestión del agua, considerando la biodiversidad como un elemento clave y mejorando la gestión de los residuos.

Reducción de la intensidad energética y de carbono en nuestra cadena de valor

Repsol promueve una estrategia baja en carbono, impulsando aquellas iniciativas que a lo largo de todo el ciclo de vida de nuestros productos reducen la intensidad energética y, por tanto, las emisiones de gases de efecto invernadero a la atmosfera.

Este compromiso de Repsol se articula mediante su estrategia de carbono y el establecimiento de un objetivo de reducción de CO₂ de 1,9 millones de toneladas para el periodo 2014-2020. El plan integra la reducción de la intensidad energética y la de emisiones continuando con la búsqueda de oportunidades de negocio sostenibles relacionadas con la generación renovable y la movilidad eléctrica. Durante 2014 Repsol ha demostrado su compromiso con la mejora continua y ha impulsado acciones que han reducido 452 kilotoneladas de CO₂ equivalente.

Consideramos que el camino pasa por la excelencia operativa en términos energéticos, para lo que es fundamental la medida y el seguimiento de nuestros inventarios de carbono y nuestros mapas energéticos. Cada año verificamos a través de una empresa externa que nuestros inventarios de gases de efecto invernadero cumplen con las normativas más exigentes en calidad y precisión. Durante el 2014 se ha avanzado en el inventario de emisiones de CO₂, verificando un 98% de dichas emisiones por el estándar internacional ISO 14064.

⁽¹⁾ Se considera derrame relevante (en función de la cantidad derramada y la sensibilidad del área) aquel que alcanza el medio y que cumple alguna de las siguientes condiciones: es superior a 100 bbl, es superior a 10 bbl y se produce en un área sensible o cualquier derrame de otra sustancia que no es un hidrocarburo, que es superior a 10 bbl con relevancia ambiental debido a su alta salinidad, acidez, toxicidad, falta de biodegradabilidad, etc.,

Repsol continúa implementando en sus instalaciones un Sistema de Gestión de Energía de acuerdo a los requisitos de la Norma Internacional ISO 50001. Durante el 2014 se ha certificado el activo de *Upstream* en Ecuador Bloque 16, siendo con ello ya siete las instalaciones certificadas en la actualidad, y continuamos trabajando en la implantación progresiva del sistema en las distintas unidades de negocio. Esto permite formalizar la política energética y la visión de la compañía, así como fijar el seguimiento de metas y objetivos a corto, medio y largo plazo, dentro de un proceso de mejora continua.

Por otro lado, Repsol está trabajando en conocer y reducir las emisiones de gases de efecto invernadero de sus productos, para ello la compañía está desarrollando diversas iniciativas para cuantificar y verificar su huella de carbono bajo la especificación técnica ISO 14067.

Durante 2013 el GLP Agroindustrial de Perú fue el primer producto de la Compañía que obtuvo verificación positiva de huella de carbono. En 2014 hemos seguido impulsando esta vía de trabajo con nuevas verificaciones.

Nuestro compromiso con la sostenibilidad también tiene su reflejo en numerosos proyectos de investigación I+D+i pioneros en la industria. Uno de estos proyectos son los asfaltos verdes, cuyo triple objetivo es reutilizar neumáticos usados para hacer nuevos asfaltos empleados en carreteras más ecológicas; reciclar el asfalto de las carreteras que ya está desgastado por su uso y, por último, la fabricación de mezclas a menor temperatura para ser más respetuosos con el medio ambiente.

Evolución hacia una visión estratégica del agua

En Repsol consideramos el agua como un recurso estratégico. Hemos desarrollado una herramienta propia, Repsol Water Tool, que incorpora aspectos de Global Water Tool⁽¹⁾ y Local Water Tool⁽²⁾, las dos principales metodologías desarrolladas y adaptadas a la industria del petróleo y del gas para la identificación y valoración de impactos y amenazas asociados al agua. Esta herramienta nos ha permitido elaborar un mapa de gestión del agua y, a partir de éste, durante 2014 hemos trabajado en la definición de una línea base de compañía, definiendo un plan de acción de mejora de gestión de agua 2015-2020.

Protección y conservación de la biodiversidad

En Repsol somos conscientes de que conocer, evitar y minimizar los impactos negativos sobre la biodiversidad y los servicios ecosistémicos son temas fundamentales para la compañía. Repsol ha sido la primera compañía Oil and Gas en aplicar la metodología IPIECA Biodiversity and Ecosystem Services (BES) Management Ladder, utilizada para analizar la situación actual de los activos existentes de Exploración y Producción e identificar los próximos pasos a realizar. Como resultado, se han establecido 153 líneas de trabajo sobre las que Repsol está actuando para conservar y/o mejorar la biodiversidad del entorno donde estamos situados. Además, participamos activamente en foros de la industria como IPIECA, OGP, Cross-Sector Biodiversity Initiative o el consorcio de Proteus con la UNEP-WCMC⁽³⁾.

Por otro lado, en 2014 se ha llevado a cabo en Perú el primer Ecosystem Services Review realizado en Repsol, con el objetivo de entender que dependencias e impactos tienen tanto las comunidades como la compañía en los servicios que la naturaleza proporciona (servicios ecosistémicos). Este estudio permitirá tener un mejor conocimiento del entorno en que operamos, planificando mejor nuestra actividad, evitando y minimizando potenciales impactos.

⁽¹⁾ Global Water Tool: herramienta desarrollada por WBCSD (World Business Council for Sustainable Development) y adaptada al sector del petróleo y el gas por IPIECA (The Global Oil and Gas Industry Association for Environmental and Social Issues). Su objetivo es la localización de instalaciones en mapas de escasez de agua y el cálculo de indicadores clave de gestión de agua a nivel global de compañía. Repsol ha participado en el desarrollo de esta herramienta a través del Water Task Force de IPIECA.

⁽²⁾ Local Water Tool: herramienta desarrollada y adaptada al sector del petróleo y el gas por GEMI (Global Environmental Management Initiative). Su utilidad es la identificación y evaluación de riesgos e impactos relativos al agua a nivel local de centro, en aspectos como la disponibilidad, calidad y los ecosistemas asociados a masas de agua afectadas por el centro. Repsol ha colaborado con GEMI para la adaptación de esta herramienta al sector del petróleo y el gas.

⁽³⁾ United Nations Environment Programme's World Conservation Monitoring Centre.

Adicionalmente, hay que destacar que estamos desarrollando mapas de sensibilidad para las costas de nuestras operaciones offshore y estamos evitando y minimizando el potencial impacto de nuestras sísmicas mediante programas de identificación de áreas biológicamente sensibles o con el seguimiento de especies indicadoras (por ejemplo tortugas marinas durante la sísmica offshore de Aruba).

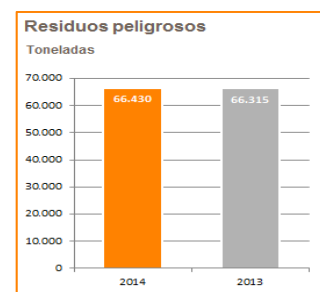
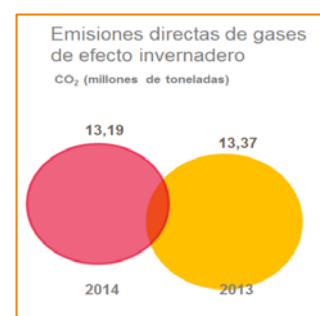
Mejora en la gestión y minimización de residuos

Trabajamos en mejorar la gestión de residuos a lo largo de todo el ciclo de vida de nuestros procesos. Para ello, en 2013 se diseñó el mapa de residuos de la Compañía adaptando los criterios de reporte a las mejores prácticas del sector y definiendo por primera vez un objetivo de reducción cuantitativo, cuyo cumplimiento ha sido verificado por un tercero independiente.

Gracias a los esfuerzos realizados por las distintas áreas de negocio, dicho objetivo ha sido superado ampliamente llegando a conseguir una reducción de 29 kilotoneladas en 2014. Ante el éxito logrado la Compañía ha decidido revisar el potencial de reducción fijando un nuevo objetivo más ambicioso: 50 kilotoneladas de residuos para el periodo 2015-2020.

Además de este objetivo cuantitativo, se han definido acciones cualitativas de mejora en la gestión de residuos. Repsol ha establecido objetivos de mejora en su negocio de Exploración y Producción a través de la implementación de las Environmental Performance Practices de Compañía. Estas directrices constituyen un conjunto de estándares comunes con independencia del área geográfica en la que se opere y la legislación concreta de cada país.

INDICADORES DE EFICIENCIA OPERATIVA	2014	2013
GESTIÓN ENERGÉTICA Y DE CARBONO⁽¹⁾		
Consumo energético (10 ⁶ GJ) ⁽²⁾	178,40	176,80
Emisión directa de CO ₂ (millones de toneladas) ⁽³⁾	13,19	13,37
Emisión directa de CH ₄ (millones de toneladas)	0,019	0,029
Emisión directa de N ₂ O (miles de toneladas) ⁽⁴⁾	0,63	0,64
Emisión directa de CO ₂ eq (millones de toneladas) ⁽³⁾	13,78	14,17
Reducción de CO ₂ (millones de toneladas) ⁽³⁾	0,452	0,444
GESTIÓN DEL AGUA		
Agua dulce captada (kilotoneladas) ⁽⁵⁾	54.729	54.203
Agua reutilizada (kilotoneladas)	9.945	9.473
Agua vertida (kilotoneladas)	35.920	38.965
Hidrocarburos en agua vertida (toneladas)	199	460
Sólidos en suspensión en agua vertida (toneladas)	1.385	1.265
Demanda Química de Oxígeno en agua vertida (toneladas)	8.318	7.944
GESTIÓN DE RESIDUOS⁽⁶⁾		
Residuos peligrosos (toneladas)	66.430	66.315
Residuos no peligrosos (toneladas)	167.200	182.693
OTRAS EMISIONES AL AIRE		
SO ₂ (toneladas)	29.800	34.263
NO _x (toneladas) ⁽⁵⁾	35.399	33.858
COVNM (toneladas) ⁽⁵⁾	45.851	41.667



⁽¹⁾ Las magnitudes a 31 de diciembre de 2014 correspondientes a la gestión energética y de carbono están sujetas a un proceso de verificación independiente que termina con posterioridad a la formulación de este informe, los valores definitivos estarán disponibles en la web de repsol.com.

⁽²⁾ Para el cálculo del consumo energético se ha seguido nuestra guía de Aplicación de Parámetros Ambientales (APA) que considera todos los combustibles quemados en la instalación a fin de generar la energía requerida por los procesos (tanto combustible externo, normalmente gas

natural, como combustible interno generado en la instalación), así como el balance neto de importaciones y exportaciones de vapor y electricidad.

(3) Los datos correspondientes a 2013 han sido modificados respecto al Informe de Gestión 2013, como consecuencia de la verificación posterior tras su formulación.

(4) Se incluyen las emisiones de N₂O que serán verificadas bajo Norma ISO14064.

(5) Los datos correspondientes a 2013 han sido modificados respecto al Informe de Gestión 2013.

(6) Los datos de residuos correspondientes a 2014 pueden experimentar alguna modificación cuando se realice la declaración anual de residuos a las Administraciones Públicas. Adicionalmente habría que considerar los residuos asociados a los de perforación:

2014	2013
105.469 toneladas	115.978 toneladas

CAMBIO CULTURAL EN SEGURIDAD Y MEDIO AMBIENTE

En Repsol entendemos que desarrollar una cultura de seguridad y medio ambiente compartida por toda la Compañía es vital para alcanzar nuestros objetivos. Para ello trabajamos en proyectos que conciencien a todos nuestros empleados y colaboradores. Este año se ha realizado la Encuesta de percepción en seguridad Dupont y se ha conseguido mejorar un 29% con respecto a la realizada en el año 2010.

Desde 2012 la Compañía ha trabajado en un Plan de Liderazgo con el objetivo de mejorar la cultura de seguridad y medio ambiente a través de sus líderes. En 2014 hemos dado un paso más ampliando nuestros programas formativos a otros colectivos, como mandos intermedios y comerciales. Un claro ejemplo es el lanzamiento del Programa EOS (Excellence in Operations and Sustainability), dirigido a nuestros empleados de Exploración y Producción y que refuerza la necesidad de posicionar los requerimientos de seguridad y medio ambiente como prioridad en la toma de decisiones de negocio.

Al mismo tiempo, Repsol ha definido sus 7 atributos de cultura en seguridad y medio ambiente que serán claves para el desarrollo de nuevos proyectos. Asimismo se está trabajando en una metodología para el diagnóstico interno, de forma que nos permita ir avanzando en el desarrollo de una cultura excelente en seguridad y medio ambiente.

6.3) FISCALIDAD

Política y estrategia fiscal de Repsol

La política fiscal de Repsol está alineada con la misión y los valores de la compañía, así como con la estrategia de los negocios a largo plazo. En consecuencia, Repsol se compromete a gestionar sus asuntos fiscales aplicando buenas prácticas tributarias y ofreciendo soluciones con visión global, buscando que la Compañía sea reconocida por aplicar políticas fiscales responsables y promover relaciones cooperativas con los gobiernos y los diferentes grupos de interés.

En las operaciones y modelos de negocio se analiza la eficiencia para la empresa y, en su caso, las posiciones fiscales se toman con base en motivos económicos y empresariales sólidos o en prácticas comúnmente aceptadas, respetando siempre el cumplimiento tanto de la letra como del espíritu de las leyes aplicables y procurando evitar riesgos, económicos o de reputación, y conflictos innecesarios. Repsol considera que este enfoque respetuoso y equilibrado redundará en la sostenibilidad de sus operaciones a largo plazo.

El Grupo Repsol no hace uso, en la gestión de sus negocios, de estructuras societarias opacas con la finalidad de ocultar o reducir la transparencia de sus actividades ante las autoridades fiscales o cualquier otra parte interesada.

Repsol está adherido desde 2010 al Código de Buenas Prácticas Tributarias elaborado en España en el seno del Foro Agencia Tributaria - Grandes Empresas. Esta iniciativa, impulsada por el Gobierno de España, tiene el objetivo de promover la transparencia, la buena fe y la cooperación con la Administración Tributaria en la práctica fiscal empresarial, así como la seguridad jurídica en la aplicación e interpretación de las normas tributarias.

Por su compromiso con la transparencia, Repsol está adherido, como socio fundador, a la Iniciativa para la Transparencia de las Industrias Extractivas (EITI, Extractive Industries Transparency Initiative). Esta iniciativa persigue el fortalecimiento de la gobernabilidad gracias a mejoras en materia de transparencia sobre los pagos realizados por empresas extractivas a los gobiernos y entidades ligadas a los mismos y de las relaciones cooperativas con las autoridades. Repsol desarrolla actividades de exploración y producción de hidrocarburos en varios países que tienen la calificación de “país cumplidor o candidato” (Perú, Noruega, Liberia, Mauritania, Irak, Trinidad y Tobago, Kazajistán, Estados Unidos, Colombia, Sierra Leona, Liberia, Indonesia...).

El Consejo de Administración, a través de la Comisión de Auditoría y Control, revisa periódicamente las políticas fiscales aplicadas.

Impacto fiscal en los resultados de la compañía

El grupo Repsol está sujeto a los diversos impuestos sobre beneficios que existen en los países donde opera. Cada impuesto tiene su propia estructura y tipos de gravamen. Habitualmente los tipos de gravamen aplicables a los resultados obtenidos en la producción de hidrocarburos (*Upstream*) son más elevados que los generales. En ocasiones esos beneficios resultan gravados no solo en el país donde se obtienen, sino también en el país donde residen las entidades titulares de la explotación o sus matrices (doble imposición).

Adicionalmente, el Grupo está sujeto a otros tributos que también minoran su beneficio y, en particular, sus resultados operativos. Es el caso de los impuestos a la producción de hidrocarburos (regalías y similares), tasas y tributos locales, cotizaciones sociales, etc.

En 2014 la carga tributaria total sobre el resultado de las operaciones continuadas de las sociedades controladas y con control conjunto, excepto Gas Natural Fenosa, es la siguiente:

Impacto fiscal en resultados

Importes en millones de euros

Concepto	2014		2013	
	Grupo Repsol Importe	Tipo (**)	Grupo Repsol Importe	Tipo (**)
Impuesto sobre beneficios	553	54,6%	807	68,4%
Carga tributaria total (*)	1.370	74,9%	1.708	82,1%

(*) Impuesto sobre beneficio + tributos y cotizaciones que minoran el resultado operativo

(**) Impuesto sobre sociedades / resultado operaciones continuadas antes de impuestos, sin GNF

Carga tributaria / resultado operaciones continuadas antes de impuestos sobre beneficios y tributos, sin GNF.

Contribución fiscal por países

Repsol es consciente de su responsabilidad en el desarrollo económico de las sociedades en que realiza su actividad. Los impuestos que paga representan una parte significativa de la contribución económica que realiza a los países en los que opera. Por ello, Repsol presta una atención prioritaria al cumplimiento de su obligación de pagar los impuestos que, de acuerdo con las normas y principios aplicables, resulten debidos en cada territorio.

El pago de impuestos del Grupo Repsol tiene una considerable importancia económica, implica un elevado esfuerzo de cumplimiento por las obligaciones formales, de información y colaboración con la Administración que implica, y conlleva relevantes responsabilidades.

Para el seguimiento y análisis de la contribución fiscal del Grupo segmentamos los tributos pagados entre aquellos que suponen un gasto efectivo para la empresa, minorando su resultado (por ejemplo, impuesto

sobre sociedades, impuesto a la producción, cuotas sociales a cargo de la empresa...), y aquellos que no minoran el resultado porque se retienen o repercuten al contribuyente final (por ejemplo, impuesto al valor agregado, impuesto sobre ventas de hidrocarburos, retenciones...). A los primeros los denominamos “Carga Fiscal” y a los segundos “Tributos Recaudados”.

En la medición de la contribución fiscal se computan habitualmente sólo los tributos efectivamente pagados, sin incluir, por ejemplo los impuestos sobre beneficios devengados pero que se pagarán en el futuro. Conforme a este criterio, hay que destacar que en 2014 Repsol presentó más de 32.000 declaraciones y pagó 12.674 millones de euros en tributos y cargas públicas asimilables.

El desglose por países de los impuestos pagados por el Grupo (entidades controladas y con control conjunto, excepto Gas Natural Fenosa) es el siguiente:

Tributos efectivamente pagados por país ⁽¹⁾

Millones de euros

PAIS	Tributos pagados		Carga fiscal						Tributos recaudados ⁽²⁾							
	2014	2013	Impuesto sobre Sociedades		Otros		Total		IVA		Impuesto sobre hidrocarburos		Otros		Total	
			2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
España	9.145	8.812	340	188	308	276	648	465	3.145	3.200	4.919	4.825	433	322	8.497	8.347
Portugal	1.129	1.143	12	16	7	11	19	27	421	428	672	669	17	19	1.110	1.116
Italia	357	389	1	2	1	1	2	3	60	51	294	334	1	1	355	386
Rusia	79	89	13	13	47	60	60	73	17	11	0	0	2	5	19	16
Libia	241	566	215	512	24	53	239	565	0	0	0	0	2	1	2	1
Argelia	30	39	25	34	1	1	26	35	0	0	0	0	4	4	4	4
T&T	319	465	179	301	148	164	327	465	-15	-9	0	1	7	8	-8	0
Venezuela	150	67	89	35	48	20	137	55	7	7	0	0	6	5	13	12
Colombia	27	25	18	18	1	1	19	19	0	0	0	0	8	6	8	6
Bolivia	106	91	74	56	3	8	77	64	24	22	0	0	5	5	29	27
Perú	778	815	49	77	106	120	155	196	420	425	187	175	16	19	623	619
Brasil	108	75	33	27	56	35	89	62	1	2	0	0	18	11	19	13
Ecuador	56	39	30	21	10	2	40	24	11	10	0	0	5	5	16	15
USA	78	4	3	1	55	0	58	1	0	0	0	0	20	3	20	3
Resto	71	26	38	7	2	4	40	11	2	-2	0	0	29	17	31	15
TOTAL	12.674	12.645	1.119	1.308	817	757	1.936	2.065	4.094	4.145	6.072	6.004	574	432	10.738	10.580

⁽¹⁾ Solo incluye pagos efectivos del ejercicio. No incluye cantidades devengadas a pagar en el futuro ni cobros de periodos anteriores. Incluye pagos efectuados por negocios vendidos durante el ejercicio.

⁽²⁾ Incluye las cantidades pagadas a través de los operadores logísticos que actúan como sustitutos.

Gestión de riesgos fiscales

El Grupo cuenta con un mapa de riesgos en el que se identifican específicamente los riesgos fiscales, ya deriven de las políticas fiscales aplicadas, de posibles incumplimientos, de las controversias sobre la interpretación o aplicación de las leyes a casos concretos o de la inestabilidad del marco jurídico fiscal y contractual.

La gestión de los riesgos fiscales se enmarca en la política de Gestión Integrada de Riesgos del Grupo, cuya aprobación es competencia del Consejo de Administración. Esta política exige un proceso

escrupuloso y permanente de identificación, análisis y evaluación de riesgos por parte de la Compañía, así como la revisión periódica de la eficiencia de los sistemas de control interno y gestión de riesgos por parte de la Comisión de Auditoría.

En particular, los proyectos de inversión o desinversión y las operaciones relevantes de la compañía incorporan un análisis de sus implicaciones fiscales antes de la toma de decisiones permitiendo al Grupo identificar aquellas inversiones u operaciones que presentan un especial riesgo fiscal.

En la defensa de conflictos y litigios fiscales, Repsol da prioridad a las soluciones amistosas y actúa con transparencia ante las administraciones tributarias, facilitando la información que estimen necesaria en relación con las actividades empresariales desarrolladas por el Grupo. Repsol considera que, en el actual marco fiscal internacional, caracterizado por una creciente complejidad e incertidumbre, son importantes los esfuerzos para reducir el número de controversias y promover la seguridad jurídica y la estabilidad del marco tributario, como aspectos fundamentales para el desarrollo de la actividad económica.

Paraísos fiscales

De acuerdo con su política fiscal, la compañía se ha comprometido expresamente a evitar estructuras de carácter opaco con finalidades tributarias o de ocultación. Por ello, sus principios de actuación en relación con los paraísos fiscales son los siguientes:

- Presencia en paraísos fiscales justificada por motivos de negocio.
- Estricto cumplimiento de la normativa tributaria, tanto española como local, relativa al ejercicio de las actividades empresariales desarrolladas.
- Plena transparencia y cooperación con las administraciones afectadas para facilitar la información que estimen necesaria en relación con las actividades empresariales desarrolladas.
- Aplicación de los criterios y procedimientos generales de administración y control de la gestión del Grupo.
- Supervisión del ejercicio de actividades en paraísos fiscales y autorización de la constitución de sociedades en los mismos por el Consejo, a través de la Comisión de Auditoría y Control.

La compañía realiza una gestión activa que busca reducir su ya limitada presencia en territorios calificados como paraísos fiscales o que se consideran no cooperantes con las autoridades fiscales. A estos efectos, se toman como referencia los listados de paraísos fiscales elaborados tanto por la OCDE como por España. En los últimos diez años, Repsol ha reducido significativamente su presencia en estos territorios, pasando de contar con más de 40 sociedades a no tener ninguna sociedad activa controlada, tal y como se describe a continuación.

Repsol no tiene presencia en territorios incluidos en la lista de paraísos fiscales no cooperantes elaborada por la OCDE en 2012 bajo el enfoque de “falta de transparencia informativa”. La compañía está siguiendo con especial interés el proceso que está llevando a cabo la OCDE, dentro del denominado “Foro de Transparencia”, para la revisión del cumplimiento práctico de los estándares de transparencia y de intercambio de información tributaria por parte de los países miembros.

Centrándonos en la lista española de paraísos fiscales, en la actualidad Repsol tampoco posee sociedades activas controladas en dichos territorios. No obstante, existen cuatro sociedades inactivas y/o en proceso de liquidación⁽¹⁾. A su vez, Repsol cuenta con una sociedad que no está constituida en un paraíso fiscal pero que desarrolla su actividad (exploración de hidrocarburos) en un territorio de dichas características,

⁽¹⁾ Greenstone Assurance Ltd (Bermudas)(en situación de “run off”), Hunt Pipeline Co. Of Peru, Ltd. (Islas Caimán), Repsol International Capital, Ltd (Islas Caimán) y Repsol Exploration Services, Ltd, (Islas Caimán)

Liberia, a través de un establecimiento permanente que está sujeto en dicho país al régimen propio de la industria extractiva (recordemos que Liberia es miembro cumplidor de la iniciativa “EITI” antes mencionada, la cual promueve la transparencia en la industria extractiva).

Por otra parte, Repsol tiene participación minoritaria en tres sociedades activas localizadas en paraísos fiscales:

- i) Oil Casual Insurance (4,4%; Bermudas) y Oil Insurance, Ltd (1,09%; Bermudas): compañías mutuas de seguros del sector oil&gas, que cubren riesgos del Grupo desde Bermuda, jurisdicción donde comúnmente se localizan entidades de seguro que cubren riesgos internacionales de la actividad petrolera;
- ii) OCP, Ltd (29,66%, Islas Caimán): compañía que incorpora un convenio de asociación internacional (joint venture), en una jurisdicción habitualmente utilizada a tales efectos, para la participación en una sociedad operativa ecuatoriana que gestiona infraestructuras para la actividad petrolera (oleoducto de crudos pesados).

La presencia del grupo en estos territorios no obedece a un propósito de limitar la transparencia de sus actividades o de aplicar prácticas indeseables –mucho menos ilegales-, sino que responde a finalidades apropiadas y se acomoda a estándares habituales en el sector.

Cabe resaltar que, en cualquier caso, la constitución o adquisición de participaciones en entidades domiciliadas en países o territorios que tengan consideración de paraísos fiscales debe ser informada al Consejo de Administración de Repsol, a través de la Comisión de Auditoría y Control.

6.4) INVESTIGACIÓN, DESARROLLO E INNOVACIÓN (I+D+i)

Repsol, mediante la investigación, el desarrollo y la innovación busca desarrollar soluciones para afrontar los desafíos tecnológicos que la industria energética tiene planteados. Para ello nos impulsamos en el talento de nuestros equipos y en la cooperación, trabajando en red con grupos científicos de excelencia tanto españoles como internacionales.

El Centro de Tecnología Repsol (CTR) situado en Móstoles, inaugurado en el año 2002, es el corazón científico y tecnológico desde donde la compañía centraliza sus actividades de I+D+i. Es el centro de investigación privado más grande de España y su misión es crear valor y conocimiento propio por medio de la I+D+i. En este complejo de 56.000 metros cuadrados se llevan a cabo investigaciones de alto nivel en *Upstream*, refino, combustibles, química, y energías alternativas, que son reconocidas a nivel internacional. En él trabajan más de 400 investigadores y técnicos, contando con la colaboración de universidades y centros tecnológicos externos en algunos de los proyectos, siempre con el objetivo de alcanzar la máxima eficiencia y calidad.

En 2014, Repsol invirtió 82 millones de euros en actividades de I+D ejecutadas directamente en el CTR, a los que hay que sumar otros 8 millones de euros en proyectos llevados a cabo en diferentes unidades de negocio de la compañía (en 2013, estas ascendieron a 83 y 6 millones, respectivamente). Repsol mantiene una política activa de colaboración con centros de tecnología, universidades públicas y privadas y empresas, tanto nacionales como internacionales. El presupuesto destinado a este tipo de acuerdos ha sido de más de 24 millones de euros. Repsol participa en programas de financiación de I+D promovidos por diferentes administraciones. Durante 2014, el Centro de Tecnología participó en 13 proyectos impulsados por la Administración Española y 8 proyectos de la Unión Europea, (en 2013, fueron 12 y 3 proyectos, respectivamente), así como en un proyecto de cooperación internacional con Chile.

INDICADORES OPERATIVOS	2014	2013
Inversión I+D (millones de euros) ⁽¹⁾⁽²⁾	90	89
Nº contratos de colaboración científica externa	105	122
Proyectos impulsados por la Administración Española	13	12
Proyectos impulsados por la U.E.	8	3
Proyectos internacionales	1	1

⁽¹⁾ Indicador calculado de acuerdo al nuevo modelo de reporting del Grupo que se describe en la Nota 5 “Información por segmentos” de las Cuentas Anuales correspondientes al 31 de diciembre de 2014.

⁽²⁾ Importes calculadas utilizando las guías establecidas en el manual de Frascati de la OCDE y la EU Industrial R&D Investment Scoreboard presentado anualmente por la Comisión Europea.

Programas de I+D del Upstream

Durante el año 2014, han finalizado algunos de los Proyectos Estratégicos de Investigación en línea con los objetivos marcados en el Plan Estratégico de Tecnología *Upstream* 2011-2015 y han avanzado de una manera muy importante las actividades del resto del Plan.

A comienzos del año finalizó el proyecto para la generación de modelos y herramientas propias de Optimización de los Planes de Desarrollo de yacimientos. Para ello se han desarrollado un conjunto de tecnologías de captación de datos y simulación basados en diferentes algoritmos propios que permiten mejoras importantes en los resultados de la optimización y en la valoración de oportunidades. En la actualidad, ya se cuenta en la compañía con varios pilotos de aplicación exitosa de esta herramienta.

Dentro del resto de áreas tecnológicas clave, el conjunto de proyectos continúa su evolución según los planes definidos. Entre ellos se encuentran proyectos cuyo objetivo es visualizar el subsuelo mediante tecnologías avanzadas geofísicas, para mejorar la definición de los prospectos y optimizar la ubicación de los sondeos. Otro conjunto de proyectos se enfocan a entender las características de los almacenes a través del desarrollo de herramientas y métodos para el análisis y modelización de las rocas y de los fluidos contenidos, que permitan a la larga reducir los costes en exploración, desarrollo y producción de hidrocarburos. Por último, se ha avanzado en proyectos centrados en la caracterización más específica de los fluidos durante su extracción y transporte, abordando también el aseguramiento del flujo y potenciales problemas de corrosión. Las herramientas desarrolladas a través de estos proyectos ya están teniendo una aplicación temprana en diversos activos de la compañía.

Se están llevando a cabo actividades relevantes en proyectos de recuperación mejorada con alto potencial futuro en diversos yacimientos y actividades de investigación en aplicaciones de la nanotecnología a diversos campos, entre ellos la perforación. También se están desarrollando tecnologías relacionadas con hidrocarburos no convencionales, abarcando desde crudos extrapesados hasta *shale gas/oil*.

En colaboración con un importante socio tecnológico internacional, en este año 2014 se ha comenzado un proyecto de investigación, para desarrollar la primera aplicación de los Sistemas Computacionales Cognitivos a la industria del petróleo. Se trata de un ambicioso reto que, mediante la aplicación de la nueva era de sistemas de computación inteligente, permitirá optimizar el acceso y extracción de información de las ingentes cantidades de datos (“Big data”) de la industria y la toma de decisiones en nuestros activos del *Upstream*.

Por último, se han llevado a cabo tareas de optimización de la herramienta de vigilancia y detección temprana de derrames de hidrocarburos (HEADs) en medio acuático desarrollada en 2013. Esta herramienta es capaz de identificar cantidades muy pequeñas de forma automática en cualquier condición atmosférica o de luz. El desarrollo ya se encuentra implantado en el pantalán de Tarragona y en la plataforma Casablanca (frente a las costas de Tarragona) y se está analizando su ubicación en otros entornos y países. Este proyecto es un ejemplo evidente del compromiso de Repsol con el medioambiente.

Programas de I+D del Downstream

Durante el ejercicio 2014, la actividad tecnológica para los negocios del Downstream se ha concentrado en la mejora de eficiencia operativa y energética, la diversificación de productos y el cuidado del medioambiente.

En Refino las actividades más relevantes se han enfocado en el ámbito de la eficiencia operativa, incorporando nuevos desarrollos matemáticos en los modelos de programación de producción y el diseño e implantación de modelos integrales para la operación de las plantas de conversión, con el objetivo de incrementar su margen.

La actividad de tecnología en diversificación de productos ha tenido en este año aplicación en casi todos los negocios del *Downstream*. A destacar, el desarrollo de productos y procesos eco-eficientes ligados a los asfaltos que contribuyen a la diferenciación y a su expansión internacional. En concreto, se han desarrollado nuevos formatos de producto exportables, aptos para ser transportados a largas distancias sin pérdidas de prestaciones, así como el diseño de emulsiones especiales para su empleo en el reciclado total de firmes a baja temperatura, tecnología que constituye una de las opciones más eco-eficientes en el sector de la carretera. También se ha avanzado en la investigación para obtención de aceites extensores no etiquetables mediante la utilización de crudos alternativos y nuevos procesos.

Apoyándonos en líneas de colaboración existentes con instituciones internacionales, se ha desarrollado una extensa experimentación para demostrar el potencial Fuel Economy de fórmulas de lubricantes, tanto de motor como de cajas de cambio y diferenciales.

En lo relativo al GLP de automoción, uno de los proyectos de más éxito en 2014 ha sido conseguir demostrar que el Autogas en motores de inyección directa en fase líquida, cumple la exigente normativa de emisiones Euro 6c, que será exigible desde 2017, tanto en emisiones de gases (CO, HC y NOx), como en número de partículas, sin necesidad de filtro de partículas. La reducción de emisiones de CO₂ lograda es de casi un 15% respecto a gasolina, lo que posibilitaría alcanzar en 2015 el objetivo de emisiones de CO₂ propuesto para el año 2020. Se han presentado dos solicitudes de patente europea derivadas del proyecto.

La actividad en tecnología Química en 2014, ha continuado profundizando en la mejora de la competitividad del negocio y ha tenido como ejes fundamentales de actuación la eficiencia y la diferenciación que se concretan en (i) proyectos y planes de acción para la reducción de consumos específicos y mejoras operativas en los procesos propios, (ii) la reducción de costes e impacto ambiental de los productos a través de nuevos catalizadores y/o materias primas y (iii) el desarrollo de nuevos productos con prestaciones más avanzadas, bien por mejoras en la tecnología propia, bien por la incorporación de tecnologías novedosas en fase de desarrollo.

Negocios emergentes (NNEE)

Repsol impulsa y gestiona nuevas iniciativas en áreas emergentes que puedan generar oportunidades de negocio con base tecnológica y que permitan desarrollar la estrategia de la compañía, más allá de sus negocios tradicionales. Para ello dispone de tres herramientas:

1. Corporate Venture Capital: su objetivo es captar y capitalizar la innovación externa mediante inversiones en *start-ups* de base tecnológica con gran potencial de desarrollo, en áreas tradicionales o emergentes de la Compañía. Estas participaciones se realizan a través de Repsol Energy Ventures, S.A., filial al 100% del Grupo Repsol.
2. Generación de Negocios Emergentes: su objetivo es la generación de negocios sostenibles a largo plazo que, a futuro, permitan su integración con otras áreas/negocios de Repsol, contribuyendo con la visión y estrategia global de la compañía.

3. Valorización de Tecnología: comercializar toda la propiedad intelectual generada en el área de Tecnología que sea susceptible de ser valorizada, así como aquellas tecnologías desarrolladas o adquiridas por Repsol que se deseen valorizar externamente.

En 2014, se ha continuado con el desarrollo de los proyectos adaptándose al portafolio de sociedades participadas, compuesto por:

- Principle Power Inc., en cuyo capital tenemos una participación del 24,7%, es la primera empresa en el mundo que ha sido capaz de diseñar, instalar y operar una estructura flotante semi-sumergible para la generación eólica offshore. El primer prototipo a escala real, WindFloat, está equipado con una turbina Vestas de 2MW, ha producido 12 GWh desde su puesta en marcha a finales de 2011.
- Graphenea, en cuyo capital participamos con un 5,2% desde 2013, dentro del marco del programa INNVIERTE⁽¹⁾, es uno de los principales productores de grafeno de Europa. Es socio del Graphene Flagship, el programa de investigación más grande puesto en marcha por la Unión Europea.
- IBIL, sociedad, participada al 50%, por medio de la que Repsol sigue desarrollando la actividad relacionada con el suministro de energía para la movilidad eléctrica, cuenta con, aproximadamente, 450 puntos de recarga operativos, tanto en el ámbito público como en el privado y continúa consolidando la red de infraestructura de carga rápida en estaciones de servicio del Grupo Repsol. Gracias al programa de movilidad eléctrica de IBIL, Repsol Nuevas Energías, S.A. consiguió acreditar por segundo año consecutivo la reducción de emisiones de CO₂ y ha sido seleccionado por tercer año consecutivo por el Ministerio de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente, dentro de la convocatoria de los Proyectos CLIMA 2014.
- Scutum Logistic, S.L., sociedad en la que adquirimos un porcentaje del 16,7% de su capital en 2014, en el marco del programa INNVIERTE, que se dedica al diseño, producción y venta de plataformas eléctricas y sistemas de extracción de baterías para motos eléctricas.

Nuevas Tecnologías

La apuesta de Repsol por la investigación en las nuevas tecnologías para la energía queda enmarcada en tres áreas de investigación:

- Biotecnología, para el desarrollo de capacidades tecnológicas en biología sintética aplicadas al sector de la energía mediante la consolidación de un grupo investigador que sitúe a Repsol en una posición de liderazgo en este nuevo campo. En este sentido, se ha diseñado y se encuentra en fase de desarrollo un microorganismo a partir de una nueva ruta metabólica sintética, no identificada en la naturaleza hasta ahora, para la generación de biocombustibles avanzados novedosos. Adicionalmente, se ha llevado a cabo un estudio de prospección que ha permitido identificar interesantes oportunidades de la biotecnología para dar respuesta a problemas en distintos eslabones de la cadena de valor de la industria del petróleo, lo que está orientando la actividad de biotecnología a aspectos de bioprospección, upgrading de crudo y recuperación mejorada.
- Valoración del CO₂, que consiste en convertir el CO₂ en productos de valor añadido, se ha finalizado el proyecto Transforma CO₂, llevado a cabo en colaboración con universidades, empresas y centros tecnológicos, para abordar en modo exploratorio y competitivo el estudio de las tecnologías más prometedoras identificadas. Como conclusión, se ha seleccionado la tecnología de mayor interés y potencial, denominada Fotosíntesis Artificial, que permite la transformación de la energía solar en energía química utilizando el CO₂ como materia prima.

⁽¹⁾ El programa INNVIERTE forma parte de la Estrategia Española de Ciencia y Tecnología y de Innovación 2013-2020, aprobada por Acuerdo del Consejo de Ministros, el 1 de febrero de 2013.

- Almacenamiento de energía eléctrica para el transporte, se han consolidado mediante la participación de Repsol en consorcios internacionales, donde se investigan las tecnologías de baterías con mayor potencial para superar las limitaciones de los vehículos eléctricos actuales. Asimismo, se han evaluado e investigado diferentes modelos de vehículos eléctricos y soluciones de recarga rápida con el propósito de entender y mejorar aspectos como la velocidad de recarga y su impacto sobre la batería del vehículo.

Innovación

Repsol, apuesta por la innovación, como factor clave de nuestra competitividad dónde reside la capacidad de generar ideas y llevarlas a la práctica en un entorno de colaboración y aprendizaje colectivo continuo.

Durante el año 2014, su actividad principal ha estado centrada en:

- Impulso y apoyo de equipos transversales para la definición de retos, identificación de nuevas soluciones y desarrollo de oportunidades alrededor de los principales retos de innovación de nuestra compañía: eficiencia energética, la diferenciación de nuestro negocio químico, la aportación de valor al cliente a través de las tecnologías digitales, el desarrollo de nuestros valores y la búsqueda de oportunidades transversales entre negocios.
- Despliegue de Lean Management⁽¹⁾ como palanca de transformación para lograr la mejora continua y sostenible de nuestras operaciones, con foco durante este año en la optimización de la cadena de suministro en Química, la fiabilidad de nuestros complejos industriales, la gestión de la información técnica, el envasado de lubricantes y varios servicios corporativos.
- Primera edición del Premio a la Innovación, con el que se reconocen tanto las iniciativas implementadas con éxito como aquellas que no han obtenido resultado pero han generado un aprendizaje colectivo relevante. De las más de 500 iniciativas presentadas, las ganadoras han sido elegidas por la organización a través de un proceso colectivo en el que ha participado aproximadamente un 25% de la plantilla.

Durante este año más de 800 profesionales han realizado alguna de las acciones formativas, presenciales o virtuales que hemos desarrollado y puesto a disposición de la organización para desarrollar los conocimientos y actitudes de innovación

Después de varios años impulsando y potenciando la cultura de innovación en la compañía, hemos finalizado este año con la definición de las principales iniciativas y áreas responsables que deben permitirnos dar un salto cualitativo en el despliegue estructurado y sistemático de la innovación en la compañía.

6.5) SOCIEDAD

RESPONSABILIDAD CORPORATIVA

Repsol refuerza su estrategia de negocio con la búsqueda de mejores soluciones energéticas que contribuyan al desarrollo sostenible. Esto es posible gracias a una visión de futuro que se sustenta en la responsabilidad corporativa como uno de sus atributos fundamentales.

A través de su modelo de responsabilidad corporativa, la compañía responde a las necesidades actuales y futuras de sus partes interesadas. Repsol trabaja cada día para estar en capacidad de identificar y

⁽¹⁾ Metodología de trabajo simple, profunda y efectiva, enfocada a incrementar la eficiencia productiva en todos los procesos a partir de que se implanta la filosofía de gestión de mejora continua en tiempo, espacio, desperdicios, inventario y defectos, involucrando de manera directa al trabajador.

comprender sus expectativas a nivel global y local, tanto en países como en centros operativos, con una actitud proactiva.

A lo largo de 2014, la compañía ha seguido extendiendo la implantación de su sistema de coordinación de la responsabilidad corporativa, con la creación de nuevos Comités de Responsabilidad Corporativa, el desarrollo de estudios de identificación de expectativas y la publicación de planes de sostenibilidad.

En este ejercicio se han constituido dos nuevos comités de responsabilidad, uno en Trinidad y Tobago y otro en el centro operativo de Petronor. Estos comités se suman a los ya existentes de país en España y Portugal, Bolivia, Brasil, Colombia, Ecuador, Estados Unidos, Perú y Venezuela y de los centros operativos de A Coruña, Cartagena, Puertollano y Tarragona. Los miembros de cada comité se reúnen al menos dos veces al año para analizar de forma conjunta las expectativas de las partes interesadas, en cada país, e integrarlas en la toma de decisiones proponiendo, como resultado de este ejercicio de reflexión, los correspondientes planes de sostenibilidad compuestos por acciones que, se desarrollarán para mejorar el desempeño ético, social y ambiental de la compañía y dar respuesta a las expectativas de sus partes interesadas.

En cuanto a los planes de sostenibilidad de Repsol, estos conforman la respuesta tangible a las demandas de la sociedad, representada a través de las partes interesadas de la compañía, cuyas preocupaciones y expectativas se ven reflejadas en los compromisos plasmados en estos planes a través de acciones concretas y medibles.

En 2014 se han publicado los planes de sostenibilidad anuales 2014 de Brasil y de los centros operativos de A Coruña, Cartagena, Puertollano y Tarragona. Estos planes se incorporan a los ocho planes de sostenibilidad bienales 2013-2014 ya vigentes que se publicaron en 2013. Uno correspondiente al Corporativo y siete de país (España y Portugal, Bolivia, Colombia, Ecuador, Estados Unidos, Perú y Venezuela).

En total, en estos dos últimos años, Repsol ha comprometido públicamente 574 acciones con una vinculación a retribución variable promedio del 86%, entre todos los planes de sostenibilidad publicados, dirigidas a maximizar los impactos positivos y prevenir los impactos negativos de su actividad.

Contar con un modelo que integre las expectativas de nuestras partes interesadas en materia de responsabilidad corporativa en los procesos de toma de decisiones de la compañía nos permite trabajar en la generación constante de valor a largo plazo. Este esfuerzo es reconocido internacionalmente, y una prueba de ello es nuestra presencia continuada en los índices de sostenibilidad Dow Jones y FTSE4Good, que reconocen a las empresas con mejor desempeño en sostenibilidad.

Para más información en relación a la Responsabilidad Corporativa véase “*Informe de Responsabilidad Corporativa 2014*” contenido en la web de Repsol.

ACCIONISTAS E INVERSORES

Repsol dispone de un área de Relación con Inversores, cuya misión es atender a los accionistas de Repsol, tanto inversores institucionales como accionistas minoritarios, además de los analistas que siguen a la compañía, en todo lo relacionado al acceso a información financiera y operativa de la compañía, así como a los hechos que puedan afectar al valor de la acción.

Durante el año 2014, la dirección de Relación con Inversores no solo ha mantenido el seguimiento de los principales inversores institucionales de Repsol, sino que además ha profundizado en la apertura de nuevos mercados no visitados hasta ahora, con el objeto de ampliar nuestra base accionarial. Con este propósito se han visitado potenciales nuevos inversores en Brasil, Sudáfrica y Polonia, entre otros. Además se hicieron *roadshows* donde la alta dirección explicó a los inversores y analistas el acuerdo firmado con Talisman Energy para su potencial adquisición.

En lo relativo a la atención al accionista no institucional, en el año 2013 se creó “Repsol en Acción”, un modelo de relación con accionistas minoritarios basado en las mejores prácticas de buen gobierno corporativo y transparencia. Como herramienta fundamental de comunicación, se ha desarrollado dentro de la página web corporativa un apartado especial en la sección de inversores dedicado a los accionistas de Repsol, con el fin de mantenerles informados sobre los principales acontecimientos que suceden en la compañía. Durante 2014, Repsol en Acción celebró 90 eventos con accionistas. Dentro de los mismos, destacan los roadshows para accionistas, durante los cuales se explican en detalle los resultados, estrategia y otros hitos de la compañía a grupos de accionistas en las ciudades en las que residen.

Adicionalmente, Repsol dispone de una oficina de atención a los accionistas minoritarios y un call center con un número gratuito que presta un servicio permanente en horario laboral para cualquier información o duda que los accionistas presenten.

Durante el año 2014, el área de relación con Inversores ha consolidado su modelo de atención al colectivo de inversores institucionales socialmente responsables, que es cada vez más numeroso en el accionariado de Repsol. Esta área especializada en inversores que cuentan con criterios de valoración que incluyen cuestiones éticas, sociales y ambientales, se creó en el año 2013. Las acciones realizadas incluyen la celebración por vez primera del “Repsol Sustainability Day”, un evento dedicado en exclusiva a este tipo de inversores, donde se expusieron las acciones más relevantes que las distintas áreas de Repsol llevan a cabo en materia de sostenibilidad. La comunicación con este tipo de inversores se ha consolidado así mismo mediante la asistencia a conferencias específicas y roadshows, uno de ellos con la Alta Dirección de la compañía.

Anualmente se publica un informe de interacción con inversores socialmente responsables, que recoge las cuestiones más relevantes planteadas por los inversores durante estos eventos.

Por último, los inversores y accionistas disponen de una aplicación para acceder a la información financiera de la compañía a través de dispositivos móviles (tabletas y teléfonos inteligentes). Dicha aplicación puede ser descargada de manera gratuita a través de la página web de Repsol.

A continuación, encontramos un resumen de los principales indicadores que respaldan la interacción de la compañía con los inversores y la comunidad financiera a través de los diferentes canales de comunicación establecidos:

INFORMACIÓN ACCIONISTAS E INVERSORES	2014	2013
Llamadas atendidas por la Oficina de Información al Accionista (OIA) ⁽¹⁾	41.000	34.000
Accesos web Repsol ⁽²⁾	459.000	443.000
Consultas vía mail	~10.000	~10.000
Roadshows inversores institucionales (ciudades) ⁽³⁾	31	37
Roadshows inversores institucionales socialmente responsables ⁽³⁾	8	8
Roadshows con accionistas minoritarios ⁽³⁾	21	11
Eventos para accionistas minoritarios	90	64
Miembros de la comunidad "Repsol en Acción"	39.000	23.000
Inversores institucionales contactados	>800	>800

⁽¹⁾ La OIA atiende a accionistas minoritarios, tanto actuales como potenciales. Incluye las llamadas atendidas por el Call Center.

⁽²⁾ Total de visitas realizadas al apartado de Accionistas e Inversores (versión en castellano e inglés)







⁽³⁾ Los roadshows son desplazamientos a diferentes ciudades para visitar a inversores institucionales o a accionistas minoritarios. Incluye roadshows con inversores socialmente responsables.

REPSOL EN INTERNET

La presencia de la Compañía en internet se canaliza principalmente a través de la web corporativa repsol.com, que constituye una plataforma de comunicación transversal y una herramienta de marketing para los diferentes negocios. La web de Repsol es un referente en términos de contenidos, transparencia y accesibilidad de la información.

Durante los once últimos años, el portal repsol.com se ha posicionado entre las primeras webs europeas, según el estudio que realiza periódicamente la consultora internacional Comprend. En dicho ranking, la web de la compañía siempre ha ocupado la primera posición en España. En 2014, además, se ha posicionado como la segunda del sector Oil&Gas a nivel internacional.

Además, Repsol cuenta con otros activos de especial relevancia, como la web guiarepsol.com, completamente renovada en 2014, y aplicaciones para dispositivos móviles. Por otro lado, la presencia en las redes sociales, especialmente en Facebook, Twitter y LinkedIn, ha cobrado especial relevancia, contando de manera conjunta con cerca de 340.000 seguidores.

PRINCIPALES INDICADORES DE ACTIVIDAD EN INTERNET		2014	2013
	Visitas a la web (promedio mensual)	2.900.000	2.800.000
	Usuarios únicos (promedio mensual)	1.793.000	1.600.000
	Seguidores de Facebook	146.000	127.000
	Seguidores de LinkedIn	112.000	50.000
	Seguidores de Twitter	80.000	56.000
	Palabras posicionadas en el Top 20 de Google ⁽¹⁾	16.000	5.500

⁽¹⁾ Valor estimado en 2014 y 2013 de 650.000 y 210.000 euros, respectivamente.

PUBLICIDAD, PATROCINIO Y RELACIONES PÚBLICAS

A lo largo de 2014 se han realizado campañas publicitarias que han servido para dar visibilidad a proyectos estratégicos de la compañía y han trasladado, además, el compromiso de Repsol en temas de gran relevancia para la sociedad, como la capacidad de Repsol para generar empleo, el apoyo al emprendimiento y a la formación, entre otros. En el plano comercial, se han realizado numerosas acciones publicitarias y promocionales que han servido para destacar la calidad de nuestros productos y el compromiso de Repsol con sus clientes.

Como marca responsable, nos preocupa el rigor de nuestra comunicación publicitaria. Para ello seguimos adoptando mecanismos y códigos voluntarios que dan transparencia y veracidad a todas estas comunicaciones (como la pertenencia a la Asociación para la Autorregulación de la Comunicación Comercial o la adhesión al Código de Autorregulación sobre Argumentos Ambientales en Comunicaciones Comerciales).

Un año más, los programas de patrocinio y relaciones públicas, han contribuido a generar notoriedad para la marca Repsol y a reforzar la imagen de empresa líder, innovadora y comprometida con la sociedad.

Durante la temporada 2014, Marc Márquez consiguió su segundo campeonato mundial de MotoGP, siendo el piloto más joven en conseguir dos títulos consecutivos en esta categoría, y con su compañero Dani Pedrosa, consiguieron que el Equipo Repsol Honda se alzase un año más con el título de campeón del mundo por equipos. Este programa de patrocinio favorece, sin duda, el conocimiento de la compañía a nivel mundial facilitando así su expansión internacional. Además, la experiencia acumulada en el desarrollo de productos para la alta competición del motor permite a Repsol mantenerse como líder en investigación y, de esta manera, ser capaz de responder a las elevadas expectativas de sus clientes.

En 2014 se ha continuado con el apoyo al programa FIM CEV⁽¹⁾ Repsol y con el programa de becas de la Escuela Monlau Repsol, generando oportunidades y una adecuada formación para jóvenes deportistas y profesionales.

De acuerdo con el firme compromiso de Repsol con el futuro de la energía y el respeto al medio ambiente, la compañía ha compensado un año más las emisiones de CO₂ correspondientes a su participación en el mundial de MotoGP, la celebración de su Junta General de Accionistas y su participación en el XXI World Petroleum Congress.

⁽¹⁾ Campeonato internacional junior de motociclismo en el que se forman jóvenes pilotos y del que Repsol es el principal patrocinador

7. EVOLUCIÓN PREVISIBLE

7.1 EVOLUCIÓN PREVISIBLE DEL ENTORNO MACROECONÓMICO

Las perspectivas de crecimiento económico mundial, si bien son positivas, son sistemáticamente menores de lo esperado tres meses antes. En el año 2014 han aumentado los temores de que la débil recuperación se mantenga en el tiempo.

Las previsiones para la economía mundial indican que en el año 2015 repuntará la tasa de crecimiento con respecto a 2014, para llegar al 3,5%. De este crecimiento, si bien la mayor parte procede de las economías emergentes, está más equilibrada la aportación que realizan respecto a las avanzadas en comparación con los últimos años. En las economías avanzadas se asentará la recuperación con un crecimiento del producto interior bruto real de un 2,4% en 2015, seis décimas más que en 2014 y que se explica, fundamentalmente, por el avance de la economía norteamericana.

El crecimiento en las economías emergentes y en desarrollo se espera que sea del 4,3% en 2015 y que repunte muy ligeramente los años siguientes, de la mano fundamentalmente de la demanda doméstica en dichas economías y del sector exterior. Si bien en muchos casos se han visto revisadas las previsiones de crecimiento a la baja, de realizarse las reformas estructurales adecuadas, muchas economías podrían restituir su potencial de crecimiento.

En el caso de la economía española, las previsiones de crecimiento avanzan a un ritmo de crecimiento para 2015. El Fondo Monetario Internacional (FMI) las sitúa en el 2%, y la Comisión Europea en el 2,3% y si bien persisten riesgos reflejados en la revisión a la baja de las perspectivas globales por parte del FMI, hay que reconocer que en las últimas semanas estos riesgos han disminuido como consecuencia de la bajada de precios del crudo y del anuncio de compra de bonos por parte del BCE. Las previsiones de Repsol sitúan el crecimiento del PIB de 2015 en un 2,6%, en línea con las principales casas de análisis nacionales.

Después de una fuerte recesión y de una serie de profundas reformas estructurales, incluyendo la reforma laboral y el proceso de saneamiento de los balances financieros, la economía española está mostrando un avance inequívoco, con la demanda interna siendo la protagonista del crecimiento económico en los próximos meses. No obstante el proceso de reformas no ha concluido y la dinámica bajista de los precios es una tendencia a seguir, ante el riesgo de un periodo prolongado de bajos precios.

Previsiones macroeconómicas magnitudes básicas

	PIB (%)		Inflación media (%)	
	2014	2015	2014	2015
Economía mundial	3,3	3,5	3,8*	3,9*
Economías avanzadas	1,8	2,4	1,4	1,0
España	1,4	2,0	-0,03*	0,6*
Economías emergentes	4,4	4,3	5,4	5,7

Fuente: FMI (World Economic Outlook Oct. 2014 y Update Enero 2015) y Dirección de Secretaría Técnica de Repsol

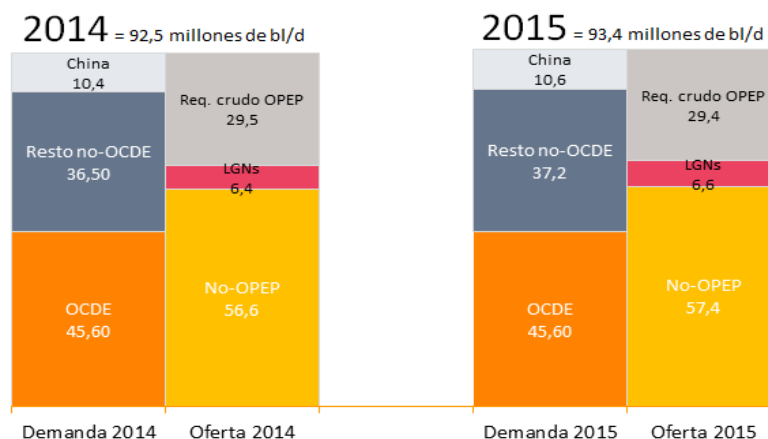
*Estas cifras no fueron actualizadas por el FMI en el update del WEO enero 2015

Perspectivas del sector energético

A corto plazo, de acuerdo con la Agencia Internacional de la Energía (AIE) el balance oferta-demanda de petróleo estaría determinado por un nuevo aumento esperado de la producción no-OPEP para 2015, de cerca de 800 mil barriles diarios, de los cuales más de un 90% provendría de EE.UU.

Por su parte, el aumento de la demanda seguiría impulsado por los países no-OCDE, situándose el crecimiento esperado para 2015 en los 900 mil barriles diarios. Este escenario implica una disminución de 100 mil barriles diarios en las necesidades de crudo OPEP y variaciones de inventarios para 2015, partida que entre 2013 y 2014 se redujo en 1,4 millones, presionando a la baja los precios.

Perspectivas a corto plazo del balance oferta demanda mundial



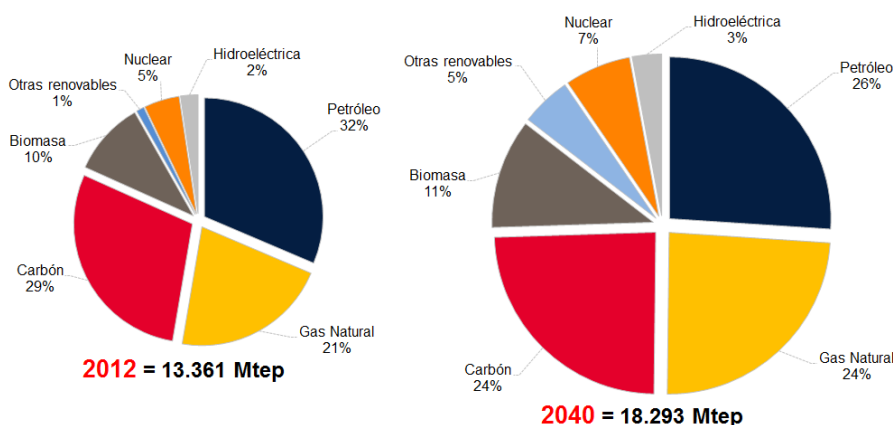
Fuente: AIE y Dirección de Secretaría Técnica de Repsol.

Respecto a la evolución de los precios en el corto plazo, el consenso de mercado apunta a una recuperación significativa desde los niveles de finales de 2014, superando en muchos casos los 80 dólares por barril durante el año 2016. La mayor fuente de incertidumbre es el tiempo que tarden los mecanismos de ajuste de la demanda y de la oferta en reflejar sus efectos en el precio. Según episodios pasados, en un contexto de precios bajos se generan por el lado de la demanda claros incentivos al consumo, mientras que por el lado de la oferta se producen notables caídas de inversión que son el paso previo a una ralentización y posterior caída de producción.

A más largo plazo, el incremento de la demanda energética que plantea la Agencia Internacional de la Energía en el escenario base de su informe *World Energy Outlook 2014*, se sitúa en el 33% entre 2011 y 2034, o lo que es lo mismo un crecimiento medio anual del 1,13%, estando la mayor parte de este crecimiento, un 93%, concentrado en los países no-OCDE, debido a su fuerte crecimiento económico y demográfico.

Los combustibles fósiles seguirán siendo el principal motor del mundo, dado que en el 2040 estas tres fuentes (petróleo, gas natural y carbón) abastecerán más de tres cuartas partes de la demanda de energía. Aun así, el petróleo reducirá su cuota, desde el 32% de 2011 hasta el 26% en 2040.

Perspectivas a largo plazo de la matriz de energía primaria mundial



Fuente: AIE y Dirección de Secretaría Técnica de Repsol

7.2 EVOLUCIÓN PREVISIBLE DE LOS NEGOCIOS

Actualmente está concluyendo el proceso de adquisición del 100% del capital social de la compañía canadiense Talisman, operación transformadora e ilusionante que convertirá a Repsol en uno de los actores más importantes del sector energético internacional y que permitirá reforzar su carácter de empresa energética integrada, con un proyecto sólido y competitivo. Una vez culminada la operación se presentará un nuevo plan estratégico ya integrando Talisman a Repsol.

Respecto a los negocios que hoy conforman el grupo, se continuará de acuerdo con las líneas estratégicas establecidas en el Plan Estratégico 2012-2016, poniendo foco en el crecimiento del negocio del *Upstream* y en la excelencia operativa del *Downstream*, manteniendo una retribución competitiva al accionista y la solidez de nuestros ratios financieros.

En el ejercicio 2015, en el negocio del *Upstream*, en un entorno inestable de precios del petróleo, Repsol sigue apostando por lograr un desempeño rentable y sostenible en el tiempo. Los esfuerzos de inversión se centrarán en proyectos de alto valor añadido y por ello el 70% de las inversiones contempladas para 2015 se destinan a esta área. Las inversiones se concentrarán principalmente en proyectos de desarrollo, perforación y construcción de instalaciones, principalmente en Brasil, Estados Unidos, Venezuela, Trinidad, Argelia y Bolivia, así como en la perforación de sondeos exploratorios.

El compromiso de crecimiento nacido del Plan Estratégico 2012-2016 sigue impulsado por 10 grandes proyectos, de los cuales en 2014 ya estaban en producción Rusia, Lubina-Montanazo, Margarita, Mid-Continent, Sapinhoá, Carabobo y Kinteroni. Se prevé que en 2015 entre en funcionamiento Cardón IV en Venezuela y se continúe el desarrollo de los proyectos ya mencionados, así como Lapa y Reggane cuya puesta en marcha está prevista para 2016 y 2017.

En el negocio del *Downstream* la finalización de los grandes proyectos de Cartagena y Petronor y el objetivo de excelencia operativa están permitiendo superar un entorno de crisis económica en España y Europa. Los objetivos marcados para el próximo año serán:

- Seguir con la mejora de la competitividad de las instalaciones de Refino y Química que conduzcan a una mejora continuada de sus márgenes.
- Maximizar el valor del negocio del Marketing y consolidar la posición competitiva, dentro del nuevo marco legal y considerando una estabilización de la demanda de carburantes en España después de 6 años de caída continua y un ligero crecimiento en las ventas de productos petroquímicos y GLP.
- Política de mejora de eficiencia, con una estricta contención de costes, salvo en proyectos de crecimiento.

En el entorno previsto, se mantiene la solidez financiera del Grupo para acometer las inversiones requeridas, el mantenimiento del rating crediticio y un retorno competitivo para el accionista.

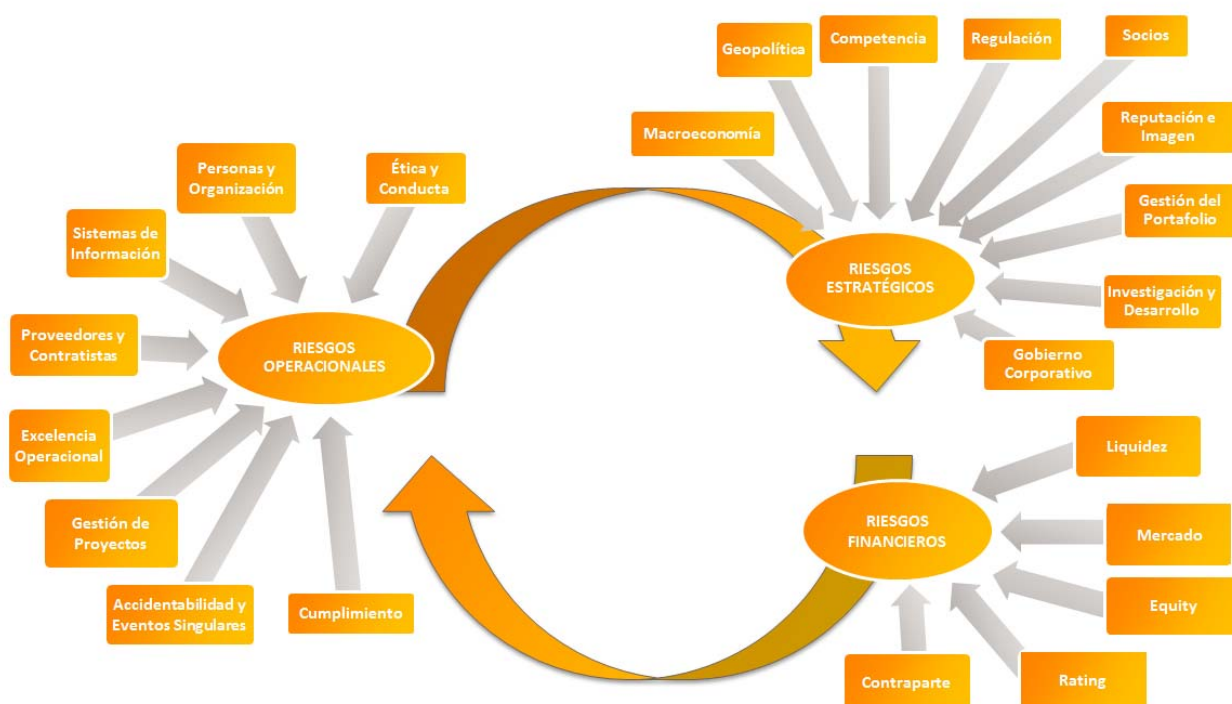
8. GESTIÓN DEL RIESGO

8.1 MODELO DE GESTIÓN DEL RIESGO

El Grupo Repsol desarrolla actividades en múltiples países, condiciones y entornos, y en todas las fases de la cadena de valor del negocio energético. De esta forma se encuentra expuesta a riesgos de diferente naturaleza (estratégicos, operacionales y financieros) que pueden afectar al desempeño futuro de la organización y que deben mitigarse de la forma más efectiva posible.

La Compañía dispone de una organización, procedimientos y sistemas que le permiten gestionar de forma razonable estos riesgos a los que está expuesta. La gestión de riesgos constituye un elemento integral de los procesos de toma de decisión del Grupo, tanto en el ámbito de los órganos de gobierno corporativos como en la gestión de los negocios.

Tipología de riesgos



Adicionalmente, Repsol decidió en 2013 avanzar hacia un modelo de gestión integrada con el objetivo de anticipar, gestionar y controlar los riesgos con visión de conjunto. Para ello, la Dirección de Riesgos dentro de la Dirección General de Estrategia, Control y Recursos tiene la misión de coordinar e impulsar la gestión de riesgos existente, dándole un enfoque integrado, a través de la implantación del Sistema de Gestión Integrado de Riesgos de Repsol (SGIR).

El compromiso de Repsol de implantar el SGIR se plasma en la Política de Gestión de Riesgos de Repsol y sus principios se concretan en la nueva Norma de Gestión Integrada de Riesgos aprobada por el Comité de Dirección de la Compañía. Este nuevo modelo de gestión está inspirado en el estándar internacional de referencia ISO31000 y el Modelo de las Tres Líneas de Defensa.

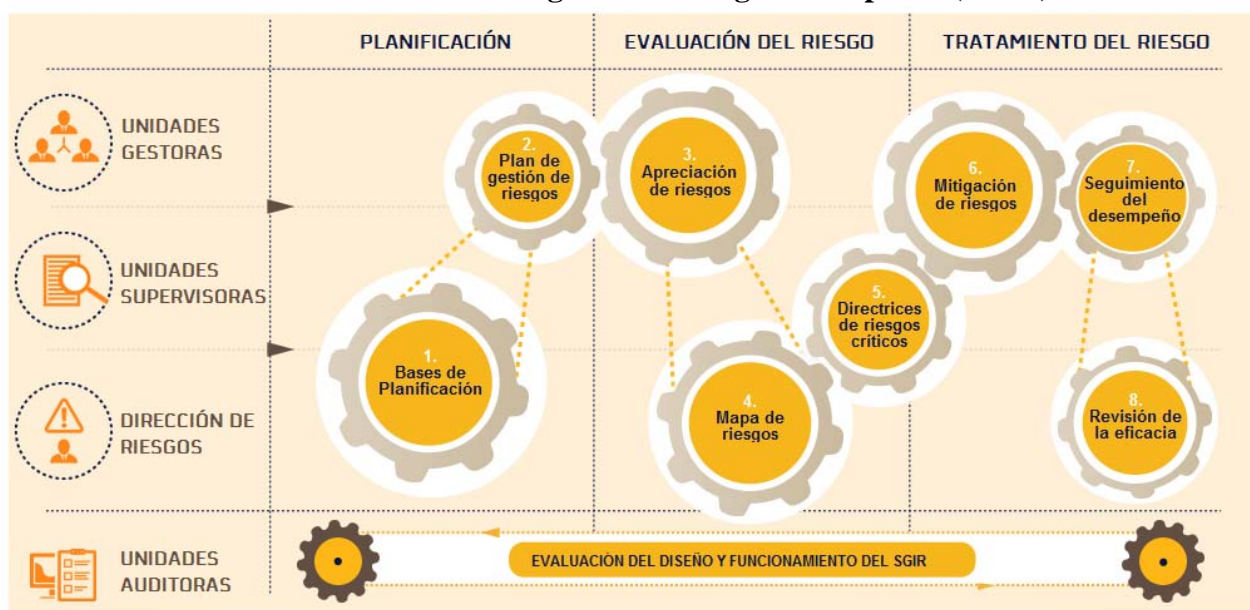
Los pilares fundamentales del SGIR son:

- Liderazgo de la Alta Dirección.

- Modelo común de gestión de riesgos que se integra en todos los procesos de gestión y actividades de la compañía, y que asegura que todos los riesgos son gestionados conforme a un proceso común de identificación, valoración y tratamiento.
- En la implantación del modelo participan los Negocios y las Áreas Corporativas, convirtiéndose en unidades con distintos niveles de responsabilidad y especialización (unidades gestoras de riesgos, unidades supervisoras y unidades auditoras) así como la Dirección de Riesgos que ejercerá funciones de coordinación y gobierno del sistema de gestión integrada.

Desde la Alta Dirección de Repsol, el SGIR es visto no sólo como una herramienta para definir la estrategia de la compañía, sino también para mejorar las operaciones y asumir con flexibilidad situaciones críticas saliendo fortalecidos.

Sistema de Gestión Integrado de Riesgos de Repsol – (SGIR)



En el apartado 6.2 y 6.3 se ofrece información más específica sobre la Gestión de Riesgos de Seguridad y Medioambiente y Gestión de Riesgos Fiscales, respectivamente.

8.2 FACTORES DE RIESGO

Las operaciones y los resultados de Repsol están sujetos a riesgos como consecuencia de los cambios en las condiciones competitivas, económicas, políticas, legales, regulatorias, sociales, industriales, de negocio y financieras, como los que se incluyen a continuación.

RIESGOS ESTRATÉGICOS Y OPERACIONALES

Incertidumbre en el contexto económico actual

El crecimiento económico mundial aún es débil y más frágil de lo deseado, pese a que las últimas previsiones del FMI⁽¹⁾ estiman un crecimiento global próximo al 3,3% en 2014 y 3,5% en 2015. Aun así, las preocupaciones sobre un crecimiento económico bajo y desigual han aumentado en los últimos seis meses. Desde el verano de 2014, las perspectivas de crecimiento e inflación han empeorado en la Eurozona, China y

⁽¹⁾ Fuente: World Economic Outlook Enero 2015.

Latinoamérica; a diferencia de lo que ha ocurrido en Estados Unidos y Reino Unido que muestran un mayor dinamismo.

La diferencia en el ritmo de crecimiento ha hecho que los bancos centrales sean divergentes en sus actuaciones. En primer lugar, están los que buscan combatir la baja inflación y estimular el crecimiento mediante la expansión de su balance. Este es el caso del Banco de Japón y al que se suma el Banco Central Europeo que ha anunciado la compra de bonos soberanos y corporativos por un total de 60 mil millones de euros mensuales para reforzar los programas de expansión de balance iniciados en 2014. En segundo lugar, están la Reserva Federal y el Banco de Inglaterra que han culminado sus programas de expansión monetaria, avalados por buenos datos macroeconómicos y ahora se plantean el momento oportuno para comenzar a subir los tipos de interés. La sensibilidad del mercado a la decisión de la FED de subir los tipos de interés es percibida como un factor de riesgo global. Sin embargo, en la última reunión de 2014 el Comité de Mercado Abierto (FOMC)⁽¹⁾ ha dejado explícito que serán “pacientes” al plantearse una subida de tipos. Esta actuación garantiza que no existirá una política monetaria restrictiva en los principales bancos centrales, al menos en la primera mitad 2015, lo que facilitaría una reducción de la volatilidad.

En este contexto, el fuerte desplome de los precios del petróleo ha cambiado la perspectiva de crecimiento y de inflación. Si bien, por una parte, existe el riesgo de que algunos países exportadores de petróleo –incluido Rusia– atraviesen un periodo de bajo crecimiento que pueda derivar en una crisis de balanza de pagos; por otra parte, los países importadores van a crecer por encima de la previsión gracias a la transferencia de ingresos desde los exportadores. Asimismo, las economías emergentes se van a beneficiar más que las desarrolladas al ser más intensivos en el uso de energía. El FMI estima que una disminución de 30 dólares en el precio del barril de crudo puede representar un 0,8% de crecimiento en la economía global en 2015. No obstante, algunos expertos argumentan que no habrá un efecto tan positivo debido a las bajas tasas de interés y a la disminución de las presiones inflacionistas en la mayoría de los países.

Los riesgos geopolíticos continúan latentes en Ucrania y Oriente Medio, siendo el primero el más relevante para los mercados. El desarrollo de eventos geopolíticos podría impactar en los mercados a través de un aumento de la volatilidad y un ajuste de los precios de los activos. Por último, la situación económico-financiera podría tener impactos negativos con terceros con los que Repsol realiza o podría realizar negocios. Cualquiera de los factores descritos anteriormente, ya sea de manera conjunta o independiente, podrían afectar de manera adversa a la condición financiera, los negocios o los resultados de las operaciones de Repsol.

Fluctuaciones de las cotizaciones internacionales del crudo y productos de referencia y de la demanda debido a factores ajenos al control de Repsol

En los últimos 10 años el precio del crudo ha experimentado variaciones significativas, además de estar sujeto a las fluctuaciones de la oferta y la demanda internacional, ajenas al control de Repsol.

Los precios internacionales de los productos están influidos por el precio del crudo y por la demanda de dichos productos. Asimismo, las cotizaciones internacionales de crudos y productos inciden en el margen de refino. Los precios de cotización internacionales, así como la demanda de crudo pueden también sufrir fluctuaciones significativas ligadas a los ciclos económicos.

La reducción de los precios del crudo afecta negativamente a la rentabilidad de la actividad de Repsol, a la valoración de sus activos y a sus planes de inversión. Asimismo, una reducción cuantiosa de las inversiones podría repercutir desfavorablemente en la capacidad de Repsol de reponer sus reservas de crudo.

⁽¹⁾ Organismo de la Reserva Federal que se encarga de fijar las políticas monetarias y supervisión de las operaciones de mercado abierto.

Marco regulatorio y fiscal de las actividades de Repsol

La industria del petróleo está sujeta a una regulación e intervención estatales exhaustivas en materias como la adjudicación de permisos de exploración y producción, la imposición de obligaciones contractuales relativas a la perforación y exploración, las restricciones a la producción, el control de los precios, la desinversión de activos, los controles de tipo de cambio y la nacionalización, expropiación o anulación de los derechos contractuales.

De manera análoga las actividades de refino de petróleo y la industria petroquímica, en general, están sometidas a una exhaustiva regulación estatal e intervención en materias tales como la seguridad y los controles medioambientales.

Asimismo, el sector de la energía, y en particular la industria del petróleo, están sometidos a un marco fiscal singular. En las actividades de *Upstream* es frecuente que existan gravámenes específicos sobre el beneficio y la producción, y en lo que se refiere a las actividades de *Downstream*, también es habitual la existencia de gravámenes sobre el consumo de los productos.

Repsol no puede anticiparse a los cambios de dichas leyes ni a su interpretación, o a la implantación de determinadas políticas, que podrían afectar de un modo adverso a su negocio, resultados y situación financiera y los resultados operativos del Grupo.

Sujeción de Repsol a legislaciones y riesgos medioambientales y de seguridad exhaustivos

Repsol está sujeta a una gran variedad de regulaciones medioambientales y de seguridad en todos los países donde opera. Estas normativas regulan, entre otras cuestiones, las relativas a las operaciones del Grupo en calidad medioambiental de sus productos, emisiones al aire y cambio climático y eficiencia energética, vertidos al agua, remediación del suelo y aguas subterráneas, así como generación, almacenamiento, transporte, tratamiento y eliminación final de los residuos y seguridad.

En particular, debido a la preocupación por el riesgo del cambio climático, varios países han adoptado o están considerando la adopción de nuevas exigencias normativas para reducir las emisiones de gases de efecto invernadero, como la fijación de impuestos sobre las emisiones de carbono, el aumento de los estándares de eficiencia o la adopción de sistemas de comercio de emisiones. Estos condicionantes podrían encarecer los productos de Repsol, así como modificar la demanda de hidrocarburos hacia fuentes de energía con emisiones de carbono más bajas, como las energías renovables. Además, el cumplimiento de la normativa de gases de efecto invernadero también puede obligar a Repsol a realizar mejoras en sus instalaciones, a monitorear o capturar dichas emisiones o a tomar otras acciones que puedan aumentar los costes.

Los requisitos mencionados anteriormente han tenido y continuarán teniendo un impacto en el negocio de Repsol, su situación financiera y el resultado de sus operaciones.

Riesgos operativos inherentes a la exploración y explotación de hidrocarburos y dependencia de la adquisición o del descubrimiento de reservas a un coste razonable y posterior desarrollo de las nuevas reservas de crudo y gas

Las actividades de exploración y producción de gas y petróleo están sujetas a riesgos específicos, muchos de ellos ajenos al control de Repsol. Se trata de actividades expuestas a riesgos relacionados con la producción, las instalaciones y el transporte, errores o ineficiencias en la gestión de las operaciones y en los procesos de compras, las catástrofes naturales y otras incertidumbres relacionadas con las características físicas de los campos de petróleo y gas. Además, algunos de los proyectos de desarrollo, están localizados en aguas profundas y en otros entornos difíciles, como el Golfo de México, Alaska, Brasil y la Selva Amazónica, o en yacimientos complejos que pueden agravar tales riesgos. Además, cualquier medio de transporte de hidrocarburos tiene riesgos inherentes: durante el transporte por

carretera, ferroviario, marítimo o a través de ductos podría producirse una pérdida en la contención de hidrocarburos y de otras sustancias peligrosas; éste es un riesgo significativo debido al impacto potencial de un derrame en el medio ambiente y en las personas, especialmente teniendo en cuenta los altos volúmenes que pueden ser transportados al mismo tiempo. De materializarse dichos riesgos, Repsol podría sufrir pérdidas importantes, interrupción de sus operaciones y daños a su reputación.

Por otra parte, Repsol depende de la reposición de las reservas de crudo y gas ya agotadas con otras nuevas probadas de una forma rentable que permita que su posterior producción sea viable en términos económicos. Sin embargo, la capacidad de Repsol de adquirir o descubrir nuevas reservas está sujeta a una serie de riesgos. Así, por ejemplo, la perforación puede entrañar resultados negativos, no sólo en caso de resultar en pozos secos, sino también en aquellos casos en los que un pozo productivo no vaya a generar suficientes ingresos netos que permitan obtener beneficios una vez descontados los costes operativos, de perforación y de otro tipo. A lo anterior hay que sumar que, por lo general, Repsol hace frente a una fuerte competencia en la presentación de las ofertas para la adjudicación de bloques exploratorios, en especial de aquellos con unas reservas potenciales más atractivas. Esa competencia puede dar lugar a que Repsol no logre los bloques deseables o bien a que los adquiera a un precio superior, lo que podría entrañar que la producción posterior dejara de ser económicamente viable.

Si Repsol no adquiere ni descubre y, posteriormente, tampoco desarrolla nuevas reservas de gas y petróleo de manera rentable o si alguno de los riesgos antes mencionados se materializa, su negocio, el resultado de sus operaciones y su posición financiera podrían verse significativa y negativamente afectados.

Localización de las reservas

Parte de las reservas de hidrocarburos de Repsol se hallan en países que presentan o pueden presentar inestabilidad política o económica.

Tanto las reservas como las operaciones de producción relacionadas pueden conllevar riesgos, entre los que se incluyen el incremento de impuestos y regalías, el establecimiento de límites de producción y de volúmenes para la exportación, las renegociaciones obligatorias o la anulación de contratos, la nacionalización o desnacionalización de activos, los cambios en los regímenes gubernamentales locales y en las políticas de dichos gobiernos, los cambios en las costumbres y prácticas comerciales, el retraso en los pagos, las restricciones al canje de divisas y el deterioro o las pérdidas en las operaciones por la intervención de grupos insurgentes. Además, los cambios políticos pueden conllevar variaciones en el entorno empresarial. Por su parte, las desaceleraciones económicas, la inestabilidad política o los disturbios civiles pueden perturbar la cadena de suministro o limitar las ventas en los mercados afectados por estos acontecimientos.

Si alguno de los riesgos antes mencionados se materializa, los negocios del Grupo, el resultado de sus operaciones y su situación financiera podrían verse significativa y negativamente afectados.

Estimaciones de reservas de petróleo y gas

Para la estimación de reservas probadas de petróleo y gas, Repsol utiliza las directrices y el marco conceptual de la definición de reservas probadas de la Securities and Exchange Commission (SEC) y los criterios establecidos por el sistema Petroleum Reserves Management System de la Society of Petroleum Engineers (PRMS-SPE). Para la estimación de las reservas no probadas de petróleo y gas, Repsol utiliza los criterios y directrices del PRMS-SPE.

La precisión de dichas estimaciones depende de diversos factores, suposiciones y variables, entre los que destacan: las actividades de desarrollo y operaciones, incluyendo la perforación de pozos, las pruebas de producción y estudios. Tras la fecha de la estimación, los resultados de las actividades pueden conllevar revisiones sustanciales, tanto al alza como a la baja, en función de la calidad de los datos técnicos y económicos, y su interpretación y valoración. Asimismo, el comportamiento de la producción de los

yacimientos y las tasas de recuperación dependen significativamente de la tecnología y la habilidad para implementarla.

Como resultado de lo anterior, la medición de las reservas no es precisa y está sujeta a revisión. Cualquier revisión a la baja de las estimaciones de reservas probadas podría impactar negativamente en los resultados e implicaría un incremento de los gastos de amortización y depreciación y una reducción en los resultados o del patrimonio atribuible a los accionistas.

Proyectos y operaciones desarrolladas a través de negocios conjuntos y empresas asociadas

Muchos de los proyectos y operaciones del Grupo Repsol se llevan a cabo a través de negocios conjuntos y empresas asociadas. En aquellos casos en los que Repsol no actúa como operador, su capacidad para controlar e influir en el funcionamiento y la gestión de las operaciones, así como para identificar y gestionar los riesgos asociados es limitada. Adicionalmente, podría darse la circunstancia de que alguno de los socios de Repsol o el resto de miembros en un negocio conjunto o empresa asociada pudiera no atender al cumplimiento de sus obligaciones financieras o de otra índole, lo que podría llegar a afectar a la viabilidad de algún proyecto.

Repsol puede efectuar adquisiciones, inversiones y enajenaciones como parte de su estrategia

Como parte de la estrategia de Repsol, la compañía puede llevar a cabo adquisiciones, inversiones y enajenaciones de participaciones. No es posible asegurar que Repsol pueda identificar oportunidades de adquisición apropiadas, obtener la financiación necesaria para culminar y hacer frente a tales adquisiciones o inversiones, adquirir negocios en condiciones satisfactorias o que cualquier negocio adquirido resulte finalmente rentable. Además, las adquisiciones e inversiones implican una serie de riesgos, incluyendo posibles efectos adversos en el resultado de explotación de Repsol, riesgos asociados con acontecimientos imprevistos o pasivos relacionados con los activos adquiridos o negocios que pueden no haberse revelado durante los procesos de due diligence, dificultades en la asimilación de las operaciones adquiridas, tecnologías, sistemas, servicios y productos, y riesgos resultantes de las condiciones contractuales que surgen como consecuencia de un cambio de control en una empresa adquirida.

Cualquier fracaso en la integración exitosa de tales adquisiciones podría tener un efecto material adverso sobre el negocio, resultados de las operaciones, o condiciones financieras de Repsol. Cualquier enajenación de participaciones puede también afectar de manera adversa a la situación financiera de Repsol, si tales enajenaciones se materializan en una pérdida.

La cobertura de seguros para todos los riesgos operativos a los que Repsol está sujeta podría no ser suficiente

Repsol, en línea con las prácticas de la industria, mantiene una cobertura de seguros ante ciertos riesgos inherentes a la industria del petróleo y del gas. La cobertura de seguros está sujeta a franquicias y límites que en ciertos casos podrían ser significativamente inferiores a las pérdidas y/o responsabilidades incurridas. Además, las pólizas de seguros de Repsol contienen exclusiones que podrían dejar al Grupo con una cobertura limitada en ciertos casos o, incluso, las indemnizaciones podrían devenir incobrables total o parcialmente en caso de insolvencia de los aseguradores. Por otro lado, Repsol podría no ser capaz de mantener un seguro adecuado con costes o condiciones que considere razonables o aceptables o podría no ser capaz de obtener un seguro contra ciertos riesgos que se materialicen en el futuro. Si sufre un incidente contra el que no está asegurada, o cuyo coste excede materialmente de su cobertura, éste podría tener un efecto material adverso en el negocio, la situación financiera y el resultado de las operaciones.

Sujeción de la actividad en el sector del gas natural a determinados riesgos operativos y de mercado

El precio del gas natural suele diferir entre las áreas en las que opera Repsol, a consecuencia de las significativas diferencias de las condiciones de oferta, demanda y regulación, además de poder ser

inferior al precio imperante en otras regiones del mundo. Además, la situación de excesiva oferta que se registra en determinadas zonas no se puede aprovechar en otras, debido a la falta de infraestructuras y a las dificultades para el transporte del gas natural.

Por otra parte, el Grupo ha suscrito contratos a largo plazo para la compra y el suministro de gas natural en distintos lugares del mundo. Se trata de contratos que prevén distintas fórmulas de precios que podrían traducirse en unos precios de compra superiores a los de venta que se podrían obtener en mercados cada vez más liberalizados. Asimismo, la disponibilidad de gas puede estar sujeta al riesgo de incumplimiento del contrato por las contrapartes de los mismos, en cuyo caso sería necesario abastecerse de otras fuentes de gas natural que podrían tener precios superiores a los acordados en esos contratos.

El Grupo dispone también de contratos a largo plazo para la venta de gas a clientes que presentan riesgos de otro tipo, al estar vinculados a las reservas probadas actuales en estos países que, en el caso de que no haya reservas suficientes en los países a cuyas reservas están vinculados, implicaría que Repsol no sería capaz de cumplir sus obligaciones contractuales, algunas de las cuales prevén sanciones por incumplimiento.

Los riesgos arriba mencionados podrían afectar de un modo adverso al negocio, resultados y situación financiera de Repsol.

Naturaleza cíclica de la actividad petroquímica

La industria petroquímica está sujeta a grandes fluctuaciones, tanto de la oferta como de la demanda, que reflejan la naturaleza cíclica del mercado petroquímico a nivel regional e internacional. Dichas fluctuaciones afectan a los precios y a la rentabilidad de las empresas que operan en el sector, incluida Repsol. Además, el negocio petroquímico de Repsol está sujeto también a una exhaustiva regulación estatal y a intervención en materias tales como la seguridad y los controles medioambientales. Tanto las fluctuaciones, como los cambios en la regulación podrían tener un efecto adverso en el negocio, en la posición financiera y en los resultados de las operaciones de Repsol.

La estrategia del Grupo Repsol exige eficiencia e innovación en un mercado altamente competitivo

La industria petrolera, petroquímica y gasista se desarrolla en el marco de un sector energético altamente competitivo. Esta competencia afecta a las condiciones de acceso a mercados o nuevas oportunidades de negocio, los costes de las licencias y los precios y la comercialización de productos y requiere del Grupo Repsol una atención y esfuerzo continuados en la mejora de la eficiencia y reducción de los costes unitarios, sin que se produzcan mermas en la seguridad de las operaciones ni en la gestión de los restantes riesgos estratégicos, operacionales y financieros.

La ejecución de la estrategia del Grupo requiere una importante capacidad de anticipación y adaptación al mercado y una continua inversión en avances e innovación tecnológica.

El Grupo Repsol está expuesto a procedimientos administrativos, judiciales y de arbitraje

El Grupo Repsol está expuesto a procedimientos administrativos, judiciales y de arbitraje que surgen como consecuencia del desarrollo de su actividad. Asimismo, Repsol podría verse envuelta en otros posibles litigios en el futuro sobre los que Repsol tampoco puede predecir su alcance, contenido o resultado. Todo litigio presente o futuro encierra un alto grado de incertidumbre y, por tanto, la resolución de los mismos podría afectar los negocios, los resultados o la situación financiera del Grupo Repsol.

Conductas indebidas o incumplimientos de la normativa aplicable por parte de nuestros empleados puede dañar la reputación del Grupo Repsol

La Norma de Ética y Conducta de Repsol, de obligado cumplimiento para todos los empleados del Grupo con independencia de su ubicación geográfica, área de actividad o nivel profesional, establece las pautas generales que deben regir la conducta de la Compañía y de todos sus empleados con arreglo a los principios de lealtad a la empresa, la buena fe, la integridad y el respeto a la legalidad y a los valores éticos definidos por el Grupo. Los diversos modelos de cumplimiento y control de la compañía incluyen controles orientados a detectar y mitigar aspectos relevantes de cumplimiento de la Norma de Ética y Conducta. La existencia de conductas indebidas en la gestión o incumplimientos de la normativa aplicable, de producirse, podrían causar daños reputacionales a la Compañía, además de acarrear sanciones y responsabilidades legales.

La tecnología de la información y su fiabilidad y robustez son un factor fundamental en el mantenimiento de nuestras operaciones

La fiabilidad y seguridad de las tecnologías de la información del Grupo Repsol son críticas para el mantenimiento de sus procesos de negocio y la confidencialidad e integridad de la información de la Compañía y de terceros. Dado que los ataques cibernéticos están en constante evolución, el Grupo Repsol no puede garantizar que no vaya a sufrir pérdidas económicas y/o materiales en el futuro por esta causa.

RIESGOS FINANCIEROS

Repsol dispone de una organización y de unos sistemas que le permiten identificar, medir y controlar los riesgos financieros a los que está expuesto el Grupo. En la Nota 17 “*Gestión de riesgos financieros y del capital*” de las cuentas anuales consolidadas del Grupo, se analiza la exposición a dichos riesgos y el impacto que éstos pudieran tener en sus estados financieros.

Los principales riesgos financieros se describen a continuación:

Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez está asociado a la capacidad del Grupo para financiar los compromisos adquiridos a precios de mercado razonables, así como para llevar a cabo sus planes de negocio con fuentes de financiación estables.

En el caso de que en el futuro Repsol no fuese capaz de atender sus necesidades de liquidez o tuviese que incurrir en unos costes elevados para afrontarlas, podría producirse un efecto material adverso en sus actividades, sus resultados o en su situación financiera.

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito se define como la posibilidad de que un tercero no cumpla con sus obligaciones contractuales, originando con ello pérdidas para el Grupo.

La exposición del Grupo al riesgo de crédito es atribuible, entre otras, a las deudas comerciales por operaciones de tráfico, las cuales se miden y controlan por cliente o tercero individual, y cuyos importes se reflejan en el balance de situación netos de las correcciones valorativas por deterioro. Para ello, el Grupo cuenta con sistemas propios alineados con las mejores prácticas que permiten la evaluación crediticia permanente de todos sus deudores y la determinación de límites de riesgo por tercero.

Con carácter general, el Grupo establece la garantía bancaria (aval) emitida por las entidades financieras como el instrumento más adecuado de protección frente al riesgo de crédito. En algunos casos, el Grupo ha contratado pólizas de seguro de crédito por las cuales transfiere parcialmente a terceros el riesgo de crédito asociado a la actividad comercial de algunos de sus negocios.

Adicionalmente, el Grupo también tiene exposición al riesgo de contrapartida derivado de operaciones contractuales no comerciales que pueden derivar en impagos. En estos casos, el Grupo realiza análisis de la solvencia de las contrapartidas con las cuales se mantienen o pudieran mantener relaciones contractuales no comerciales. Eventuales incumplimientos de las obligaciones de pago por parte de los clientes y contrapartes de Repsol, en el tiempo y forma pactados, podrían ocasionar un efecto material adverso en sus actividades, sus resultados o en su situación financiera.

Riesgos de Mercado

Riesgo de fluctuación del tipo de cambio: Las variaciones en los tipos de cambio pueden afectar de manera adversa a los resultados de las operaciones y al valor del patrimonio de Repsol.

Con carácter general, esta exposición a riesgo de tipo de cambio tiene su origen en la existencia en las sociedades del Grupo de activos, pasivos y flujos monetarios denominados en una divisa distinta de la moneda funcional de la Compañía, teniendo especial relevancia el hecho de que:

- los flujos de efectivo procedentes de las operaciones de comercio internacional sobre crudo, gas natural y productos refinados se efectúan, por lo general, en dólares americanos.
- gran parte de los activos e inversiones financieras de Repsol están denominados igualmente en dólares americanos.

Adicionalmente ha de tenerse en cuenta que:

- los flujos monetarios de las operaciones que se realizan en los países en los que Repsol tiene actividad están expuestos a variaciones en los tipos de cambio de las monedas locales correspondientes contra las principales divisas en las que se cotizan las materias primas que sirven de referencia para la fijación de precios en la moneda local.
- Repsol presenta sus estados financieros en euros, para lo cual los activos y pasivos de las sociedades participadas cuya moneda funcional es distinta del euro, deben ser convertidos a dicha moneda.

Para mitigar el riesgo de tipo de cambio, y cuando así lo considera adecuado, Repsol realiza operaciones financieras de inversión o financiación en las divisas en las que se han identificado exposiciones de riesgo y puede contratar coberturas a través de instrumentos financieros derivados para aquellas divisas en las que existe un mercado líquido y con costes de transacción razonables.

En la nota 17, "*Gestión de riesgos financieros y del capital*", y en la 18, "*Operaciones con derivados*", de las Cuentas Anuales Consolidadas correspondientes al ejercicio 2014 se incluyen detalles adicionales sobre los riesgos financieros descritos en este apartado y las operaciones de cobertura realizadas.

Riesgo de precio de materias primas (commodities): Como consecuencia del desarrollo de operaciones y actividades comerciales, los resultados del Grupo Repsol están expuestos a la volatilidad de los precios del petróleo, del gas natural y de sus productos derivados (véase los factores de riesgo "*Fluctuaciones de las cotizaciones internacionales del crudo y productos de referencia y de la demanda debido a factores ajenos al control de Repsol*" y "*Sujeción de la actividad en el sector del gas natural a determinados riesgos operativos y de mercado*"). En la nota 18, "*Operaciones con derivados*", de las Cuentas Anuales Consolidadas correspondientes al ejercicio 2014 se incluyen detalles adicionales sobre los riesgos financieros descritos en este apartado.

Riesgo de tipo de interés: El valor de mercado de la financiación neta y los intereses netos del Grupo podrían verse afectados como consecuencia de variaciones en los tipos de interés pueden afectar a los ingresos y gastos por intereses de los activos y pasivos financieros referenciados a tipos de interés variable, así como al valor razonable de activos y pasivos financieros contratados a tipo de interés fijo.

Para mitigar el riesgo de tipo de interés, y cuando así lo considera adecuado, Repsol puede contratar coberturas a través de instrumentos financieros derivados para los que existe un mercado líquido y con costes de transacción razonables. Por lo tanto, cambios en las tasas de interés podrían tener un efecto adverso en los negocios, resultado y posición financiera del Grupo.

En la nota 17, "*Gestión de riesgos financieros y del capital*", y en la 18, "*Operaciones con derivados*", de las Cuentas Anuales Consolidadas correspondientes al ejercicio 2014 se incluyen detalles adicionales sobre los riesgos financieros descritos en este apartado y las operaciones de cobertura realizadas.

Riesgo de la calificación crediticia: Las calificaciones crediticias afectan al coste y otras condiciones en las que el Grupo Repsol obtiene financiación. Cualquier descenso en la calificación crediticia de Repsol, S.A. podría restringir o limitar el acceso a los mercados financieros del Grupo, incrementar los costes de cualquier nueva financiación y afectar negativamente a su liquidez.

Véase la tabla de calificaciones crediticias en el apartado "*4. Situación Financiera*" en este documento.

ACERCA DE ESTE INFORME

Los usuarios de este informe han de tener presente que la información prospectiva, contenida en los diferentes apartados de este documento, refleja los planes, previsiones o estimaciones de los gestores del Grupo, los cuales se basan en asunciones que son consideradas razonables, sin que pueda considerarse como una garantía de desempeño futuro de la entidad, en el sentido de que tales planes, previsiones o estimaciones se encuentran sometidos a numerosos riesgos e incertidumbres que no implican que el desarrollo futuro del Grupo tenga por qué coincidir con el inicialmente previsto. Los riesgos e incertidumbres principales se describen en el apartado 8 Gestión del Riesgo.

Para la elaboración de este informe se ha tomado en consideración las recomendaciones contenidas en la *“Guía para para la elaboración del Informe de Gestión de las entidades cotizadas”*, que la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) publicó en 2013.

ANEXO I: RECONCILIACIÓN RESULTADOS AJUSTADOS CON RESULTADOS NIIF ADOPTADOS POR LA UNIÓN EUROPEA

Millones de euros	DICIEMBRE 2014					
	AJUSTES					
	Resultados Ajustados	Reclasificación de Negocios Conjuntos	No Recurrente	Efecto Patrimonial	Total ajustes	Resultados NIIF-UE
Resultado de explotación	2.421	(733)	(663)	(947)	(2.343)	78
Resultado financiero	(273)	(50)	475	-	425	152
Resultado neto de las entidades valoradas por el método de la participación – neto de impuestos	467	376	49	-	425	892
Resultado antes de impuestos	2.615	(407)	(139)	(947)	(1.493)	1.122
Impuesto sobre beneficios	(886)	407	52	281	740	(146)
Rdo del ejercicio procedente de op. continuadas	1.729	-	(87)	(666)	(753)	976
Rdo atribuido a minoritarios por op. continuadas	(22)	-	1	60	61	39
Resultado atribuido a la sociedad dominante operaciones continuadas	1.707	-	(86)	(606)	(692)	1.015
Resultado de operaciones interrumpidas						597
RESULTADO TOTAL ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	1.707	-	(86)	(606)	(692)	1.612

Millones de euros	DICIEMBRE 2013					
	AJUSTES					
	Resultados Ajustados	Reclasificación de Negocios Conjuntos	No Recurrente	Efecto Patrimonial	Total ajustes	Resultados NIIF-UE
Resultado de explotación	2.170	(722)	(205)	(283)	(1.210)	960
Resultado financiero	(476)	21	(27)	-	(6)	(482)
Resultado neto de las entidades valoradas por el método de la participación – neto de impuestos	505	325	(26)	-	299	804
Resultado antes de impuestos	2.199	(376)	(258)	(283)	(917)	1.282
Impuesto sobre beneficios	(872)	376	(19)	84	441	(431)
Rdo del ejercicio procedente de op. continuadas	1.327	-	(277)	(199)	(476)	851
Rdo atribuido a minoritarios por op. continuadas	16	-	-	12	12	28
Resultado atribuido a la sociedad dominante operaciones continuadas	1.343	-	(277)	(187)	(464)	879
Resultado de operaciones interrumpidas						(684)
RESULTADO TOTAL ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	1.343	-	(277)	(187)	(464)	195

ANEXO II: RECONCILIACIÓN DE OTRAS MAGNITUDES CON LOS ESTADOS FINANCIEROS NIIF ADOPTADOS POR LA UNIÓN EUROPEA

DEUDA NETA (Millones de euros)	Financiación neta negocios conjuntos	Reclasificación de negocios conjuntos ⁽¹⁾	Deuda financiera neta según balance
Instrumentos financieros no corrientes (activo)	284	248	532
Otros activos financieros corrientes	1.708	805	2.513
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	5.027	(389)	4.638
Pasivos financieros no corrientes	(7.613)	1	(7.612)
Pasivos financieros corrientes	(1.532)	(2.554)	(4.086)
Valoración neta a mercado de derivados financieros ex-tipo de cambio ⁽²⁾	191	-	191
TOTAL	(1.935)	(1.889)	(3.824)

⁽¹⁾ Incluye fundamentalmente la financiación neta del Grupo Repsol Sinopec Brasil desglosada en los siguientes epígrafes: Efectivo y otros activos líquidos equivalentes por importe de 15 millones de Euros y Pasivos financieros corrientes por préstamo intra-grupo de importe 2.535 millones de Euros minorado en 37 millones de Euros por préstamos con terceros.

⁽²⁾ En este epígrafe se elimina el valor neto a mercado por derivados financieros diferentes a derivados de tipo de cambio.

OTRAS MAGNITUDES 31 DICIEMBRE DE 2014 (Millones de euros)	Según Evolución Deuda Neta	Ajuste Negocios conjuntos ⁽²⁾	Inversiones /Desinversiones financieras	Según Estado de Flujos de Efectivo
EBITDA	3.800	(1.268)	-	2.532
Inversiones	(3.729)	1.052	(1.523)	(4.200)
Desinversiones ⁽¹⁾	4.811	(19)	-	4.792

⁽¹⁾ Incluye 219 millones de euros por desinversiones y 4.592 millones de euros correspondientes a la monetización de los bonos de la República Argentina y a la venta de acciones no expropiadas de YPF (reflejados en “Efectos asociados a la expropiación de YPF” del cuadro de Variación de la deuda neta del apartado “Situación Financiera” de la Nota 4).

⁽²⁾ Incluye por la participación en el Grupo Repsol Sinopec Brasil (RSB), 242 millones de euros en el EBITDA, 430 millones de euros en Inversiones y 2 millones de euros en Desinversiones.

ANEXO III: TABLA DE CONVERSIONES Y GLOSARIO DE TÉRMINOS

			PETRÓLEO				GAS		ELECTRICIDAD
			Litros	Barriles	Metros cúbicos	tep	Metros cúbicos	Pies cúbicos	kWh
PETRÓLEO	1 barril ⁽¹⁾	bbl	158,99	1	0,16	0,14	162,60	5.615	1,7x10 ⁶
	1 metro cúbico ⁽¹⁾	m ³	1.000	6,29	1	0,86	1.033	36.481	10.691,5
	1 tonelada equivalente petróleo ⁽¹⁾	tep	1.160,49	7,30	1,16	1	1.187	41.911	12.407,4
GAS	1 metro cúbico	m ³	0,98	0,01	0,001	0,001	1	35,32	10,35
	1.000 pies cúbicos=1,04x10 ⁶ Btu	ft ³	27,64	0,18	0,03	0,02	28,3	1.000	293,1
	ELECTRICIDAD	1 megawatio hora	MWh	93,53	0,59	0,10	0,08	96,62	3.412,14

⁽¹⁾ Media de referencia: 32,35 °API y densidad relativa 0,8636

			Metro	Pulgada	Pie	Yarda
LONGITUD	metro	m	1	39,37	3,281	1,093
	pulgada	in	0,025	1	0,083	0,028
	pie	ft	0,305	12	1	0,333
	yarda	yd	0,914	36	3	1

			Kilogramo	Libra	Tonelada
MASA	kilogramo	kg	1	2,2046	0,001
	libra	lb	0,45	1	0,00045
	tonelada	t	1.000	22,046	1

			Pie cúbico	Barril	Litro	Metro cúbico
VOLUMEN	pie cúbico	ft ³	1	0,1781	28,32	0,0283
	barril	bbl	5.615	1	158,984	0,1590
	litro	l	0,0353	0,0063	1	0,001
	metro cúbico	m ³	35,3147	6,2898	1.000	1

Término	Descripción	Término	Descripción	Término	Descripción
bbl / bbl/d	Barril/ Barril al día	kbbl	Mil barriles de petróleo	Mm³/d	Millón de metros cúbicos por día
bcf	Mil millones de pies cúbicos	kbbl/d	Mil barriles de petróleo por día	Mscf/d	Millón de pies cúbicos estándar por día
bcm	Mil millones de metros cúbicos	kbep	Mil barriles de petróleo equivalentes	kscf/d	Mil pies cúbicos estándar por día
bep	Barril equivalente de petróleo	kbep/d	Mil barriles de petróleo equivalentes por día	MW	Millón de watos
Btu/MBtu/mmBtu	miles de Btu/millones de Btu	km²	Kilómetro cuadrado	MWh	Millón de watos por hora
GLP	Gas Licuado de Petróleo	Kt/Mt	Mil toneladas/Millones de toneladas	TCF	Trillones de pies cúbicos
GNL	Gas Natural Licuado	Mbbl	Millón de barriles	tep	Tonelada equivalente de petróleo
Gwh	Gigawatos por hora	Mbep	Millón de barriles equivalentes de petróleo	USD / Dólar	Dólar americano

ANEXO IV: INFORME ANUAL DE GOBIERNO CORPORATIVO

Se incluye como Anexo a este informe, y formando parte integrante del mismo, el Informe anual de Gobierno Corporativo del ejercicio 2014, tal y como requiere el artículo 538 de la Ley de Sociedades de Capital.