

# **Repsol, S.A. y Sociedades Dependientes**

Informe de Revisión Limitada

Estados financieros intermedios  
resumidos consolidados e informe  
de gestión intermedio  
correspondiente al período de seis  
meses terminado el 30 de junio de  
2016

## INFORME DE REVISIÓN LIMITADA SOBRE ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS RESUMIDOS CONSOLIDADOS

A los accionistas de Repsol, S.A.:

### Informe sobre los estados financieros intermedios resumidos consolidados

#### *Introducción*

Hemos realizado una revisión limitada de los estados financieros intermedios resumidos consolidados adjuntos (en adelante los estados financieros intermedios) de Repsol, S.A. y sociedades dependientes (en adelante el Grupo), que comprenden el balance de situación al 30 de junio de 2016, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de ingresos y gastos reconocidos, el estado de cambios en el patrimonio neto y el estado de flujos de efectivo, así como las notas explicativas, todos ellos resumidos y consolidados, correspondientes al periodo de seis meses terminado en dicha fecha. Los administradores de la Sociedad dominante son responsables de la elaboración de dichos estados financieros intermedios de acuerdo con los requerimientos establecidos en la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 34, Información Financiera Intermedia, adoptada por la Unión Europea, para la preparación de información financiera intermedia resumida, conforme a lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 1362/2007. Nuestra responsabilidad es expresar una conclusión sobre estos estados financieros intermedios basada en nuestra revisión limitada.

#### *Alcance de la revisión*

Hemos realizado nuestra revisión limitada de acuerdo con la Norma Internacional de Trabajos de Revisión 2410, "Revisión de Información Financiera Intermedia realizada por el Auditor Independiente de la Entidad". Una revisión limitada de estados financieros intermedios consiste en la realización de preguntas, principalmente al personal responsable de los asuntos financieros y contables, y en la aplicación de procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. Una revisión limitada tiene un alcance sustancialmente menor que el de una auditoría realizada de acuerdo con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España y, por consiguiente, no nos permite asegurar que hayan llegado a nuestro conocimiento todos los asuntos importantes que pudieran haberse identificado en una auditoría. Por tanto, no expresamos una opinión de auditoría de cuentas sobre los estados financieros intermedios adjuntos.

#### *Conclusión*

Como resultado de nuestra revisión limitada, que en ningún momento puede ser entendida como una auditoría de cuentas, no ha llegado a nuestro conocimiento ningún asunto que nos haga concluir que los estados financieros intermedios adjuntos del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2016 no han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con los requerimientos establecidos en la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 34, Información Financiera Intermedia, adoptada por la Unión Europea, conforme a lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 1362/2007, para la preparación de estados financieros intermedios resumidos.

*Párrafo de énfasis*

Llamamos la atención sobre la Nota 2 adjunta, en la que se menciona que los citados estados financieros intermedios adjuntos no incluyen toda la información que requerirían unos estados financieros consolidados completos preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, por lo que los estados financieros intermedios adjuntos deberán ser leídos junto con las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2015. Esta cuestión no modifica nuestra conclusión.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión intermedio consolidado adjunto del período de seis meses terminado el 30 de junio de 2016 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad dominante consideran oportunas sobre los hechos importantes acaecidos en este período y su incidencia en los estados financieros intermedios presentados, de los que no forma parte, así como sobre la información requerida conforme a lo previsto en el artículo 15 del Real Decreto 1362/2007. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con los estados financieros intermedios del período de seis meses terminado el 30 de junio de 2016. Nuestro trabajo se limita a la verificación del informe de gestión intermedio consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de Repsol, S.A. y sociedades dependientes.

Párrafo sobre otras cuestiones

Este informe ha sido preparado a petición de los Administradores de la Sociedad en relación con la publicación del informe financiero semestral requerido por el artículo 119 del Texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de Octubre y desarrollado por el Real Decreto 1362/2007 de 19 de octubre.

DELOITTE, S.L.



Javier Ares San Miguel

27 de julio de 2016

# ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS RESUMIDOS CONSOLIDADOS

Correspondientes al primer semestre del ejercicio 2016



REPSOL, S.A. y sociedades participadas que configuran el Grupo REPSOL

**Repsol, S.A. y sociedades participadas que configuran el Grupo Repsol**  
**Balance de situación consolidado a 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015**

<b>ACTIVO</b>	Nota	Millones de euros	
	2.3	30/06/2016	31/12/2015
Inmovilizado Intangible:		5.042	4.790
a) Fondo de Comercio	4.1	3.036	3.099
b) Otro inmovilizado intangible		2.006	1.691
Inmovilizado material	4.1	27.259	28.202
Inversiones inmobiliarias		25	26
Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación	4.2	11.903	11.798
Activos financieros no corrientes	4.4	789	715
Activos por impuesto diferido		4.786	4.743
Otros activos no corrientes		278	179
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		<b>50.082</b>	<b>50.453</b>
Activos no corrientes mantenidos para la venta	4.3	226	262
Existencias		3.198	2.853
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar:		4.878	5.680
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios		2.517	2.607
b) Otros deudores		1.551	2.060
c) Activos por impuesto corriente		810	1.013
Otros activos corrientes		248	271
Otros activos financieros corrientes	4.4	1.261	1.237
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	4.4	2.225	2.448
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		<b>12.036</b>	<b>12.751</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>62.118</b>	<b>63.204</b>

Las notas 1 a 5 forman parte integrante del balance de situación consolidado a 30 de junio de 2016.

**Repsol, S.A. y sociedades participadas que configuran el Grupo Repsol**  
**Balance de situación consolidado a 30 de junio de 2016 y a 31 de diciembre de 2015**

	Nota	Millones de euros	
<b>PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	2.3	<b>30/06/2016</b>	<b>31/12/2015</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>			
Capital		1.466	1.442
Prima de Emisión		6.428	6.428
Reserva legal		259	259
Acciones y participaciones en patrimonio propias		(308)	(248)
Resultados de ejercicios anteriores y otras reservas		17.756	19.571
Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante		639	(1.392)
Dividendo y retribuciones	4.6	6	(228)
Otros instrumentos de patrimonio		1.005	1.017
<b>FONDOS PROPIOS</b>		<b>27.251</b>	<b>26.849</b>
<b>Partidas reclasificables al resultado del ejercicio:</b>		<b>1.347</b>	<b>1.691</b>
Activos financieros disponibles para la venta		3	3
Operaciones de cobertura		(228)	(227)
Diferencias de conversión		1.572	1.915
<b>OTRO RESULTADO GLOBAL ACUMULADO</b>		<b>1.347</b>	<b>1.691</b>
<b>PATRIMONIO NETO ATRIBUIDO A LA ENTIDAD DOMINANTE Y A OTROS TENEDORES DE INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO</b>		<b>28.598</b>	<b>28.540</b>
<b>INTERESES MINORITARIOS</b>		<b>224</b>	<b>228</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>4.6</b>	<b>28.822</b>	<b>28.768</b>
Subvenciones		6	7
Provisiones no corrientes	4.7	6.150	5.827
Pasivos financieros no corrientes:	4.4	10.634	10.581
a) Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables		10.512	10.491
b) Otros pasivos financieros		122	90
Pasivos por impuesto diferido		1.524	1.602
Otros pasivos no corrientes		1.919	1.942
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		<b>20.233</b>	<b>19.959</b>
Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	4.3	9	8
Provisiones corrientes	4.7	1.243	1.377
Pasivos financieros corrientes:	4.4	6.426	7.073
a) Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables		6.383	7.004
b) Otros pasivos financieros		43	69
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar:		5.385	6.019
a) Proveedores		1.925	1.799
b) Otros acreedores		3.258	3.975
c) Pasivos por impuesto corriente		202	245
<b>PASIVO CORRIENTE</b>		<b>13.063</b>	<b>14.477</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>		<b>62.118</b>	<b>63.204</b>

Las notas 1 a 5 forman parte integrante del balance de situación consolidado a 30 de junio de 2016.

**Repsol, S.A. y sociedades participadas que configuran el Grupo Repsol**  
**Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada correspondiente al segundo trimestre de 2016 y 2015 y a los periodos intermedios terminados a 30 de junio de 2016 y 2015**

	Nota	Millones de euros			
		2T 2016	2T 2015	30/06/2016	30/06/2015
Ventas		8.058	10.749	15.695	20.043
Ingresos por prestación de servicios y otros ingresos		34	40	64	76
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación		241	88	323	59
Reversión de provisiones y beneficios por enajenaciones de inmovilizado	4.3	277	79	357	227
Otros ingresos de explotación	4.8	113	68	452	694
<b>INGRESOS DE EXPLOTACIÓN</b>		<b>8.723</b>	<b>11.024</b>	<b>16.891</b>	<b>21.099</b>
Aprovisionamientos		(5.448)	(7.777)	(10.766)	(14.766)
Gastos de personal		(926)	(569)	(1.468)	(1.024)
Otros gastos de explotación	4.8	(1.396)	(1.482)	(2.768)	(3.129)
Amortización del inmovilizado		(583)	(684)	(1.158)	(1.360)
Dotación de provisiones y pérdidas por enajenaciones de inmovilizado		(34)	(124)	(53)	(137)
<b>GASTOS DE EXPLOTACIÓN</b>		<b>(8.387)</b>	<b>(10.636)</b>	<b>(16.213)</b>	<b>(20.416)</b>
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>		<b>336</b>	<b>388</b>	<b>678</b>	<b>683</b>
Ingresos financieros		49	33	93	65
Gastos financieros		(183)	(198)	(365)	(332)
Variación de valor razonable en instrumentos financieros		(22)	(122)	(35)	980
Diferencias de cambio		19	95	62	(265)
Deterioro y resultado por enajenación de instrumentos financieros	4.4	(1)	(1)	49	(7)
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>		<b>(138)</b>	<b>(193)</b>	<b>(196)</b>	<b>441</b>
<b>Resultado de las entidades valoradas por el método de la participación - neto de impuestos</b>	<b>4.2</b>	<b>53</b>	<b>185</b>	<b>212</b>	<b>258</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>		<b>251</b>	<b>380</b>	<b>694</b>	<b>1.382</b>
Impuesto sobre beneficios	4.9	(32)	(63)	(34)	(299)
<b>RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO</b>		<b>219</b>	<b>317</b>	<b>660</b>	<b>1.083</b>
Resultado atribuido a intereses minoritarios		(14)	(25)	(21)	(30)
<b>RESULTADO TOTAL ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE</b>		<b>205</b>	<b>292</b>	<b>639</b>	<b>1.053</b>
<b>BENEFICIO POR ACCIÓN ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE</b>					
	<b>4.6.3</b>	<b>Euros</b>	<b>Euros</b>	<b>Euros</b>	<b>Euros</b>
Básico		0,14	0,20	0,44	0,73
Diluido		0,14	0,20	0,44	0,73

Las notas 1 a 5 forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada a 30 de junio de 2016.

**Repsol, S.A. y sociedades participadas que configuran el Grupo Repsol**  
**Estado de ingresos y gastos reconocidos consolidado correspondiente al segundo trimestre de 2016 y 2015 y los**  
**periodos intermedios terminados a 30 de junio de 2016 y 2015**

	Millones de euros			
	<u>2T 2016</u>	<u>2T 2015</u>	<u>30/06/2016</u>	<u>30/06/2015</u>
<b>RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO</b> <b>(de la cuenta de pérdidas y ganancias)</b>	<b>219</b>	<b>317</b>	<b>660</b>	<b>1.083</b>
<b>OTRO RESULTADO GLOBAL</b> <b>Partidas no reclasificables al resultado del ejercicio:</b>				
Por ganancias y pérdidas actuariales	-	6	-	5
Participación en otro resultado global reconocidos por las inversiones en negocios conjuntos y asociadas	(1)	-	(3)	-
Efecto impositivo	-	-	(5)	-
<b>TOTAL</b>	<b>(1)</b>	<b>6</b>	<b>(8)</b>	<b>5</b>
<b>OTRO RESULTADO GLOBAL</b> <b>Partidas reclasificables al resultado del ejercicio:</b>				
<b>Activos financieros disponibles para la venta</b>	-	<b>3</b>	-	<b>12</b>
Ganancias/(Pérdidas) por valoración	-	3	-	6
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-	-	6
<b>Cobertura de flujos de efectivo</b>	-	<b>178</b>	<b>(15)</b>	<b>(43)</b>
Ganancias/(Pérdidas) por valoración	(20)	(355)	(41)	(555)
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	20	8	26	(13)
Importes transferidos al valor inicial de las partidas cubiertas	-	525	-	525
<b>Direncias de conversión</b>	<b>502</b>	<b>(538)</b>	<b>(361)</b>	<b>1.172</b>
Ganancias/(Pérdidas) por valoración	514	(544)	(346)	1.165
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	(12)	6	(15)	7
<b>Participación en otro resultado global reconocido por las inversiones en negocios conjuntos y asociadas</b>	<b>98</b>	<b>(121)</b>	<b>57</b>	<b>39</b>
Ganancias/(Pérdidas) por valoración	94	(118)	50	42
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	4	(3)	7	(3)
<b>Efectivo impositivo</b>	<b>(25)</b>	<b>(1)</b>	<b>(28)</b>	<b>14</b>
<b>TOTAL</b>	<b>575</b>	<b>(479)</b>	<b>(347)</b>	<b>1.194</b>
<b>RESULTADO TOTAL GLOBAL DEL EJERCICIO</b>	<b>793</b>	<b>(156)</b>	<b>305</b>	<b>2.282</b>
a) Atribuidos a la entidad dominante	777	(177)	285	2.243
b) Atribuidos a intereses minoritarios	16	21	20	39

Las notas 1 a 5 forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos consolidado a 30 de junio de 2016.

**Repsol, S.A. y sociedades participadas que configuran el Grupo Repsol**  
**Estado de cambios en el patrimonio neto consolidado a 30 de junio de 2016 y 2015**

Millones de euros	Patrimonio neto atribuido a la sociedad dominante								Total Patrimonio Neto
	Fondos Propios								
	Capital	Prima de Emisión y reservas	Acciones y part. en patrimonio propias	Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante	Otros instrumentos de patrimonio neto	Otro resultado global acumulado	Total Patrimonio Neto atribuible a la sociedad dominante y a otros tenedores de instrumentos de patrimonio	Intereses minoritarios	
<b>Saldo final al 31/12/2014</b>	<b>1.375</b>	<b>24.642</b>	<b>(127)</b>	<b>1.612</b>	-	<b>435</b>	<b>27.937</b>	<b>217</b>	<b>28.154</b>
Ajustes	-	225	-	-	-	5	230	-	230
<b>Saldo inicial ajustado</b>	<b>1.375</b>	<b>24.867</b>	<b>(127)</b>	<b>1.612</b>	-	<b>440</b>	<b>28.167</b>	<b>217</b>	<b>28.384</b>
<b>Total Ingresos / (gastos) reconocidos</b>	-	<b>11</b>	-	<b>(1.392)</b>	-	<b>1.259</b>	<b>(122)</b>	<b>56</b>	<b>(66)</b>
<b>Operaciones con socios o propietarios</b>									
Ampliación/(Reducción) de capital	67	(67)	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones o participaciones en patrimonio propias (netas)	-	3	(121)	-	-	-	(118)	-	(118)
Incrementos / (Reducciones) por variaciones del perímetro	-	49	-	-	-	18	67	(45)	22
Otras operaciones con socios y propietarios	-	(471)	-	-	-	-	(471)	-	(471)
<b>Otras variaciones de patrimonio neto</b>									
Trasposos entre partidas de patrimonio neto	-	1.612	-	(1.612)	-	-	-	-	-
Obligaciones perpetuas subordinadas	-	(22)	-	-	1.017	-	995	-	995
Otras variaciones	-	48	-	-	-	(26)	22	-	22
<b>Saldo final al 31/12/2015</b>	<b>1.442</b>	<b>26.030</b>	<b>(248)</b>	<b>(1.392)</b>	<b>1.017</b>	<b>1.691</b>	<b>28.540</b>	<b>228</b>	<b>28.768</b>
<b>Total Ingresos / (gastos) reconocidos</b>	-	<b>(8)</b>	-	<b>639</b>	-	<b>(346)</b>	<b>285</b>	<b>20</b>	<b>305</b>
<b>Operaciones con socios o propietarios</b>									
Ampliación/(Reducción) de capital	24	(24)	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	(4)	(4)
Operaciones con acciones o participaciones en patrimonio propias (netas)	-	-	(60)	-	-	-	(60)	-	(60)
Incrementos / (Reducciones) por variaciones del perímetro	-	-	-	-	-	-	-	(21)	(21)
Otras operaciones con socios y propietarios	-	(144)	-	-	-	-	(144)	-	(144)
<b>Otras variaciones de patrimonio neto</b>									
Trasposos entre partidas de patrimonio neto	-	(1.392)	-	1.392	-	-	-	-	-
Obligaciones perpetuas subordinadas	-	(15)	-	-	(12)	-	(27)	-	(27)
Otras variaciones	-	2	-	-	-	2	4	1	5
<b>Saldo final al 30/06/2016</b>	<b>1.466</b>	<b>24.449</b>	<b>(308)</b>	<b>639</b>	<b>1.005</b>	<b>1.347</b>	<b>28.598</b>	<b>224</b>	<b>28.822</b>

Las notas 1 a 5 forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado a 30 de junio de 2016.

**Repsol, S.A. y sociedades participadas que configuran el Grupo Repsol**  
**Estado de flujos de efectivo consolidado correspondiente al segundo trimestre de 2016 y 2015 y a los periodos intermedios terminados a 30 de junio de 2016 y 2015**

	Millones de euros			
	2T 2016	2T 2015	30/06/2016	30/06/2015
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>251</b>	<b>380</b>	<b>694</b>	<b>1.382</b>
<b>Ajustes de resultado:</b>	<b>905</b>	<b>780</b>	<b>1.302</b>	<b>607</b>
Amortización del inmovilizado	583	684	1.158	1.360
Otros ajustes del resultado (netos)	322	96	144	(753)
<b>Cambios en el capital corriente</b>	<b>(319)</b>	<b>(477)</b>	<b>(520)</b>	<b>(450)</b>
<b>Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación:</b>	<b>(138)</b>	<b>(479)</b>	<b>125</b>	<b>(241)</b>
Cobros de dividendos	182	9	306	133
Cobros / (pagos) por impuesto sobre beneficios	(115)	(287)	136	(142)
Otros cobros / (pagos) de actividades de explotación	(205)	(201)	(317)	(232)
<b>Flujos de Efectivo de las actividades de explotación</b>	<b>699</b>	<b>204</b>	<b>1.601</b>	<b>1.298</b>
<b>Pagos por inversiones:</b>	<b>(803)</b>	<b>(9.094)</b>	<b>(1.582)</b>	<b>(9.876)</b>
Empresas del grupo y asociadas	(301)	(8.267)	(472)	(8.407)
Inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias	(489)	(766)	(1.001)	(1.331)
Otros activos financieros	(13)	(61)	(109)	(138)
<b>Cobros por desinversiones:</b>	<b>677</b>	<b>923</b>	<b>841</b>	<b>1.331</b>
Empresas del grupo y asociadas	578	154	665	255
Inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias	91	10	167	14
Otros activos financieros	8	759	9	1.062
<b>Otros flujos de efectivo</b>	<b>(1)</b>	<b>494</b>	<b>(1)</b>	<b>494</b>
<b>Flujos de Efectivo de las actividades de inversión</b>	<b>(127)</b>	<b>(7.677)</b>	<b>(742)</b>	<b>(8.051)</b>
<b>Cobros y (pagos) por instrumentos de patrimonio:</b>	<b>(42)</b>	<b>(56)</b>	<b>(49)</b>	<b>1.024</b>
Emisión	-	-	-	995
Adquisición	(46)	(79)	(53)	(154)
Enajenación	4	23	4	183
<b>Cobros y (pagos) por instrumentos de pasivo financiero:</b>	<b>(646)</b>	<b>706</b>	<b>(274)</b>	<b>2.576</b>
Emisión	2.661	3.470	7.120	6.621
Devolución y amortización	(3.307)	(2.764)	(7.394)	(4.045)
<b>Pagos por dividendos y remun. de otros instr.de patrimonio</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(271)</b>	<b>(245)</b>
<b>Otros flujos de efectivo de actividades de financiación:</b>	<b>(173)</b>	<b>348</b>	<b>(482)</b>	<b>789</b>
Pagos de intereses	(109)	(142)	(396)	(395)
Otros cobros / (pagos) de actividades de financiación	(64)	490	(86)	1.184
<b>Flujos de Efectivo de las actividades de financiación</b>	<b>(861)</b>	<b>998</b>	<b>(1.076)</b>	<b>4.144</b>
<b>Efecto de las variaciones de los tipos de cambio</b>	<b>6</b>	<b>(30)</b>	<b>(6)</b>	<b>63</b>
<b>Aumento / (Disminución) neto de efectivo y equivalentes</b>	<b>(283)</b>	<b>(6.505)</b>	<b>(223)</b>	<b>(2.546)</b>
Efectivo y equivalentes al inicio del periodo	2.508	8.597	2.448	4.638
Efectivo y equivalentes al final del periodo	2.225	2.092	2.225	2.092
<b>COMPONENTES DE EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO</b>	<b>2T 2016</b>	<b>2T 2015</b>	<b>30/06/2016</b>	<b>30/06/2015</b>
Caja y bancos	1.825	1.550	1.825	1.550
Otros activos financieros	400	542	400	542
<b>TOTAL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERIODO</b>	<b>2.225</b>	<b>2.092</b>	<b>2.225</b>	<b>2.092</b>

Las notas 1 a 5 forman parte integrante del estado de flujos de efectivo consolidado a 30 de junio de 2016.

# NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS DEL GRUPO REPSOL

## ÍNDICE

Nota nº	Asunto	Página
<b>(1)</b>	<b>INFORMACIÓN GENERAL</b> .....	<b>9</b>
1.1	Sobre el Grupo Repsol .....	9
1.2	Sobre los estados financieros resumidos consolidados .....	9
<b>(2)</b>	<b>BASES DE PRESENTACIÓN</b> .....	<b>9</b>
2.1	Principios generales.....	9
2.2	Normativa aplicable a la información financiera.....	10
2.3	Políticas contables y comparación de la información .....	10
2.4	Cambios en estimaciones y juicios contables .....	11
2.5	Estacionalidad .....	11
2.6	Información por segmentos de negocio .....	11
	<b>DESGLOSES DE INFORMACIÓN</b>	
<b>(3)</b>	<b>RESULTADOS POR SEGMENTOS</b> .....	<b>13</b>
3.1	Resultados del periodo por segmentos .....	13
3.2	Información por área geográfica.....	16
<b>(4)</b>	<b>OTRA INFORMACIÓN</b> .....	<b>17</b>
4.1	Inmovilizado .....	17
4.2	Inversiones contabilizadas por el método de la participación.....	18
4.3	Inversiones mantenidas para la venta y beneficios por enajenación de inmovilizado .....	19
4.4	Instrumentos financieros .....	20
4.5	Otros riesgos. Venezuela.....	22
4.6	Patrimonio neto .....	22
4.7	Provisiones .....	25
4.8	Ingresos y gastos de explotación .....	25
4.9	Situación fiscal .....	26
4.10	Litigios .....	26
4.11	Remuneraciones, otras obligaciones con el personal y plantilla .....	29
4.12	Operaciones con partes vinculadas.....	31
<b>(5)</b>	<b>HECHOS POSTERIORES</b> .....	<b>31</b>
	<b>ANEXOS</b>	
	<b>ANEXO I: COMPOSICIÓN DEL GRUPO</b> .....	<b>32</b>
	<b>ANEXO II: MARCO REGULATORIO</b> .....	<b>33</b>
	<b>ANEXO III: POLÍTICAS CONTABLES</b> .....	<b>35</b>
	<b>ANEXO IV: CONCILIACIÓN DE MAGNITUDES MODELO DE REPORTING REPSOL CON NIIF-UE</b> ....	<b>37</b>
	<b>ANEXO V: OTRA INFORMACIÓN DE DETALLE</b> .....	<b>39</b>

## **(1) INFORMACIÓN GENERAL**

### **1.1 Sobre el Grupo Repsol**

Repsol es un grupo integrado de empresas del sector de hidrocarburos (en adelante “Repsol”, “Grupo Repsol” o “Grupo”) que inició sus operaciones en 1987.

Realiza todas las actividades del sector de hidrocarburos, incluyendo la exploración, desarrollo y producción de crudo y gas natural, el transporte de productos petrolíferos, gases licuados del petróleo (GLP) y gas natural, el refinado, la producción de una amplia gama de productos petrolíferos y la comercialización de productos petrolíferos, derivados del petróleo, productos petroquímicos, GLP y gas natural, así como las actividades de generación y distribución de electricidad.

El Grupo Repsol elabora sus estados financieros consolidados incluyendo sus inversiones en todas sus sociedades dependientes, asociadas y acuerdos conjuntos. En el Anexo I de las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2015 se detallan las principales sociedades que configuran el Grupo Repsol y que formaban parte del perímetro de consolidación a dicha fecha. En el Anexo I de los presentes estados financieros intermedios se detallan los principales cambios en la composición del Grupo que han tenido lugar durante los seis primeros meses de 2016.

Las actividades de Repsol S.A. y sus sociedades participadas se encuentran sujetas a una amplia regulación. En el Anexo II se describen los principales cambios del Marco Regulatorio en el periodo.

### **1.2 Sobre los estados financieros resumidos consolidados**

Los presentes estados financieros intermedios resumidos consolidados de Repsol, S.A. y sus sociedades participadas, que configuran el Grupo Repsol, presentan la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera a 30 de junio de 2016, así como de los resultados de las operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo consolidados que se han producido en el periodo de seis meses terminado en dicha fecha.

Estos estados financieros intermedios han sido aprobados por el Consejo de Administración de Repsol, S.A. en su reunión del 27 de julio de 2016.

## **(2) BASES DE PRESENTACIÓN**

### **2.1 Principios generales**

Los estados financieros están expresados en millones de euros (excepto en aquella información para la que se especifique otra unidad), se han preparado a partir de los registros contables de las sociedades del Grupo y se presentan de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE) a 30 de junio de 2016 y, de forma específica, de acuerdo con los requisitos establecidos en la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 34 “*Información financiera intermedia*”, que establece los principios contables de las cuentas anuales resumidas, conforme a lo previsto en el Art. 12 del Real Decreto 1362/2007, y con los desgloses de información requeridos por la Circular 5/2015, de 28 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

De acuerdo con lo establecido por la NIC 34, esta información financiera intermedia se prepara únicamente con la intención de actualizar el contenido de las últimas cuentas anuales consolidadas aprobadas, poniendo énfasis en las nuevas actividades, sucesos y circunstancias ocurridos durante los seis primeros meses del ejercicio y no duplicando la información publicada previamente en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio precedente. Dado que no incluyen la información que

requerían unos estados financieros completos preparados de acuerdo con las NIIF-UE y para una adecuada comprensión de la información que se incluye en los presentes estados financieros intermedios, éstos deben leerse conjuntamente con las cuentas anuales consolidadas del Grupo Repsol correspondientes al ejercicio 2015, que fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de Repsol, S.A., celebrada el 20 de mayo de 2016.

## 2.2 Normativa aplicable a la información financiera

Las novedades en la normativa contable que han sido aplicadas por el Grupo a partir de 1 de enero de 2016<sup>1</sup> no han supuesto impactos o desgloses significativos en estos estados financieros.

## 2.3 Políticas contables y comparación de la información

Conforme a la NIIF 6 “*Exploración y Evaluación de Recursos Minerales*”, una entidad puede desarrollar políticas contables específicas para los activos que se encuentren en la fase de exploración y evaluación de la actividad extractiva. En el contexto de la integración de los negocios de Repsol Oil & Gas Canada Inc (anteriormente Talisman y en adelante “ROGCI”) y con base en la experiencia pasada, el Grupo ha revisado sus políticas contables y, en particular, ha considerado que la capitalización de los costes de geología y geofísica (G&G) durante la fase exploratoria proporciona un mejor reflejo contable de la realidad económica de sus actividades e inversiones globales para la exploración de hidrocarburos, incrementando la utilidad de la información ofrecida.

En el Anexo III se actualiza la redacción completa de las notas 7(b) y 8(c) del apartado 2 “*Bases de Presentación*” de las cuentas anuales consolidadas de 2015, una vez se ha modificado la misma de acuerdo con el cambio de política contable expuesto.

Este cambio de política contable debe aplicarse retroactivamente, conforme a la NIC 8. Por ello, el balance de situación a 31 de diciembre de 2015 y el estado de cambios en el patrimonio neto que se presentan en estos estados financieros han sido re-expresados para incluir las modificaciones necesarias en las cuentas anuales consolidadas de 2015<sup>2</sup>. Los impactos en el balance de situación del Grupo a 1 de enero y 31 de diciembre de 2015 son los siguientes:

Millones de euros	Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación	Inmovilizado material e intangible	Pasivo por impuesto diferido	Reservas y diferencias de conversión	Resultado Neto
1 de enero de 2015	31	285	86	230	-
31 de diciembre de 2015	40	33	(6)	244	(165)

Nota: Estos importes se presentan netos de los beneficios fiscales vinculados a las actividades en Alaska que previamente se registraban como ingresos, por consistencia con la nueva política contable de costes de G&G.

<sup>1</sup> Las novedades en la normativa contable que han sido aplicadas por el Grupo a partir de 1 de enero de 2016 son: i) Modificaciones a la NIIF 11 *Contabilización de adquisiciones de un interés en una operación conjunta*; ii) Modificaciones de la NIC 16 y NIC 41 *Plantas productoras de frutos*; iii) Modificaciones a la NIC 16 y NIC 38 *Aclaración de los métodos aceptables de depreciación y amortización*; iv) Mejoras Anuales a las NIIF, Ciclo 2012-2014; v) Modificaciones a la NIC 1 *Iniciativa sobre información a revelar*; vi) Modificaciones a la NIC 27 *Método de la participación en estados financieros separados*. Con respecto a los nuevos estándares emitidos que serán de aplicación futura obligatoria, los únicos cambios que se han producido respecto a la información contenida en la Nota 2 de las cuentas anuales de 2015 son la emisión de las “*Clarificaciones a la NIIF 15 Ingresos de contratos con clientes*” y de las Modificaciones a la NIIF 2 “*Clasificación y valoración de transacciones con pagos basados en acciones*”.

<sup>2</sup> No se ha modificado la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada correspondiente al periodo terminado el 30 de junio de 2015 porque el impacto no es significativo.

Adicionalmente, y de acuerdo con la normativa contable, el beneficio por acción correspondiente al 30 de junio de 2015 se ha re-expresado para tener en cuenta en su cálculo el número medio de acciones en circulación tras las ampliaciones de capital llevadas a cabo como parte del sistema de retribución a los accionistas denominado “*Repsol dividendo flexible*” descrito en la Nota 4.6 “*Patrimonio Neto*”.

## **2.4 Cambios en estimaciones y juicios contables**

La preparación de estos estados financieros intermedios requiere que se realicen juicios y estimaciones que afectan a la valoración de los activos y pasivos registrados, a la presentación de activos y pasivos contingentes al final del ejercicio, así como a los ingresos y gastos reconocidos a lo largo del ejercicio. Los resultados se pueden ver afectados de manera significativa dependiendo de las estimaciones realizadas.

Estas estimaciones se realizan en función de la mejor información disponible, tal y como se describe en la Nota 3 “*Estimaciones y juicios contables*” de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2015. Durante los primeros seis meses de 2016 no se han producido cambios significativos en la metodología de cálculo de las estimaciones realizadas al cierre del ejercicio 2015.

## **2.5 Estacionalidad**

Entre las actividades del Grupo, los negocios de gases licuados del petróleo (GLP) y de gas natural son los que implican un mayor grado de estacionalidad debido a su vinculación con las condiciones climatológicas, con un mayor grado de actividad en el invierno y un descenso de la misma en el verano del hemisferio norte.

## **2.6 Información por segmentos de negocio**

### Definición de segmentos

La definición de los segmentos de negocio del Grupo Repsol se basa en la delimitación de las diferentes actividades desarrolladas y que generan ingresos y gastos, así como en la estructura organizativa aprobada por el Consejo de Administración para la gestión de los negocios. Tomando como referencia estos segmentos, el equipo directivo de Repsol (Comité Ejecutivo Corporativo, Comité Ejecutivo de E&P y Comité Ejecutivo de Downstream) analiza las principales magnitudes operativas y financieras para la toma de decisiones sobre la asignación de recursos y la evaluación del rendimiento de la Compañía. El Grupo no ha realizado agrupaciones de segmentos para la presentación de la información.

Los segmentos de operación del Grupo son:

- *Upstream*, correspondiente a las operaciones de exploración y producción de las reservas de crudo y gas natural;
- *Downstream*, correspondiente, principalmente, a las siguientes actividades: (i) refino y petroquímica, (ii) trading y transporte de crudo y productos, (iii) comercialización de productos petrolíferos, químicos y GLP y (iv) comercialización, transporte y regasificación de gas natural y gas natural licuado (GNL) y;
- *Gas Natural Fenosa*, correspondiente a la participación en Gas Natural SDG, S.A., cuyas actividades principales son la distribución y comercialización de gas natural y la generación, distribución y comercialización de electricidad.

Por último, *Corporación y ajustes* incluye las actividades no imputadas a los anteriores segmentos de negocio y, en particular, los gastos de funcionamiento de la corporación y el resultado financiero, así como los ajustes de consolidación intersegmento.

#### Modelo de presentación de los resultados de los segmentos

Repsol presenta los resultados de los segmentos incluyendo los correspondientes a negocios conjuntos<sup>1</sup> y otras sociedades gestionadas operativamente como tales<sup>2</sup>, de acuerdo con el porcentaje de participación del Grupo, considerando sus magnitudes operativas y económicas bajo la misma perspectiva y con el mismo nivel de detalle que las de las sociedades consolidadas por integración global. De esta manera, cree el Grupo que queda adecuadamente reflejada la naturaleza de sus negocios y la forma en que se analizan sus resultados para la toma de decisiones.

Por otra parte, el Grupo, atendiendo a la realidad de sus negocios y a la mejor comparabilidad con las compañías del sector, utiliza como medida del resultado de cada segmento el denominado Resultado Neto Ajustado, que se corresponde con el Resultado de operaciones continuadas a coste de reposición (“*Current Cost of Supply*” o CCS), neto de impuestos y minoritarios y sin incluir ciertos ingresos y gastos (“Resultados específicos”). El Resultado financiero se asigna al Resultado Neto Ajustado de *Corporación*.

El resultado a coste de reposición (CCS), comúnmente utilizado en la industria para presentar los resultados de los negocios *Downstream* que deben trabajar con importantes inventarios sujetos a fluctuación constante de precios, no es aceptado en la normativa contable europea pero facilita la comparabilidad con otras compañías del sector y el seguimiento de los negocios con independencia del impacto de las variaciones de precios sobre sus inventarios. En el Resultado a CCS, el coste de los volúmenes vendidos en el período se determina de acuerdo con los costes de aprovisionamiento y de producción del propio período. Como consecuencia de lo anterior, el Resultado Neto Ajustado no incluye el denominado Efecto Patrimonial. Este Efecto Patrimonial se presenta de forma independiente, neto de impuestos y minoritarios y se corresponde con la diferencia entre el resultado a CCS y el resultado a Coste Medio Ponderado, que es el criterio utilizado por la compañía para determinar sus resultados conforme a la normativa contable europea.

Asimismo, el Resultado Neto Ajustado tampoco incluye los denominados Resultados Específicos, esto es, ciertas partidas significativas cuya presentación separada se considera conveniente para facilitar el seguimiento de la gestión ordinaria de las operaciones de los negocios. Se incluyen aquí las plusvalías/minusvalías por desinversiones, los costes de reestructuración de personal, los deterioros de activos y las provisiones para riesgos y gastos. Los Resultados Específicos se presentan de forma independiente, netos de impuestos y minoritarios.

No obstante, en el Resultado Neto Ajustado del segmento Gas Natural Fenosa se incluye el resultado neto de la sociedad de acuerdo con el método de puesta en equivalencia<sup>3</sup>.

Para cada una de las magnitudes que se presentan por segmentos (resultado neto ajustado, efecto patrimonial, resultado no recurrente...), se indican en el Anexo IV las partidas y los conceptos que permiten su conciliación con las magnitudes correspondientes preparadas de acuerdo con las NIIF-UE.

---

<sup>1</sup> Véase el apartado 4.2 “*Inversiones contabilizadas por el método de la participación*” de los presentes estados financieros intermedios resumidos consolidados y el Anexo I de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2015, donde se identifican los principales negocios conjuntos del Grupo.

<sup>2</sup> Corresponde fundamentalmente a Petrocarabobo, S.A., (Venezuela) entidad asociada del Grupo.

<sup>3</sup> El resto de magnitudes (cifra de negocios, capital empleado, inversiones de explotación...) únicamente incluyen los flujos de efectivo que se hayan generado en el Grupo Repsol como accionista de Gas Natural SDG, S.A. (dividendos...).

### (3) RESULTADOS POR SEGMENTOS<sup>1</sup>

#### 3.1 Resultados del periodo por segmentos

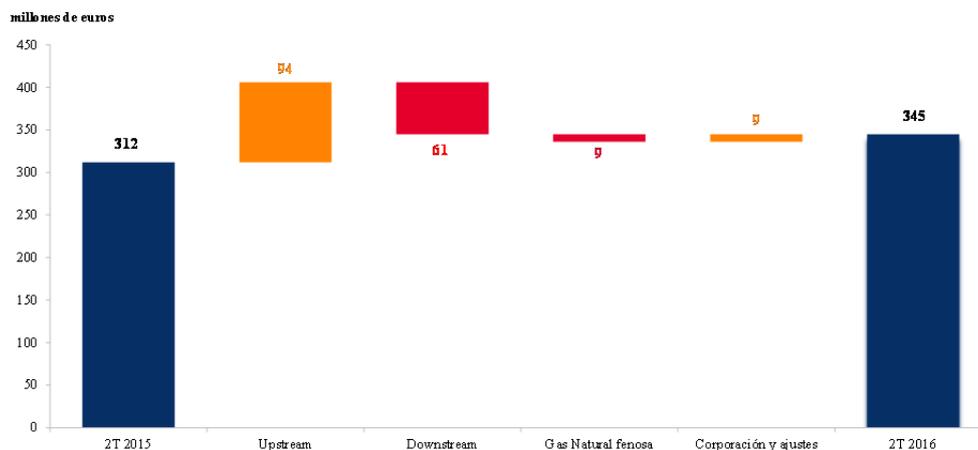
	Millones de euros			
	2T 2016	2T 2015	30/06/2016	30/06/2015
Upstream	46	(48)	63	(238)
Downstream	378	439	934	973
Gas Natural Fenosa	96	105	195	227
Corporación y ajustes	(175)	(184)	(275)	278
<b>RESULTADO NETO AJUSTADO</b>	<b>345</b>	<b>312</b>	<b>917</b>	<b>1.240</b>
Efecto patrimonial	159	83	2	(57)
Resultados específicos	(299)	(103)	(280)	(130)
<b>RESULTADO NETO</b>	<b>205</b>	<b>292</b>	<b>639</b>	<b>1.053</b>

A continuación se incluyen **explicaciones de los resultados del segundo trimestre de 2016**, comparándolos con los del mismo periodo del año anterior. Para la explicación de los resultados del primer trimestre 2016, véanse los estados financieros trimestrales resumidos consolidados del primer trimestre; para la explicación de los resultados acumulados del semestre, véase el Informe de Gestión Intermedio correspondiente al primer semestre de 2016.

Los resultados del segundo trimestre de 2016, comparados con el del mismo periodo de 2015, se producen en un entorno caracterizado por los bajos precios del crudo y del gas (a pesar de su progresivo aumento durante el periodo), los menores márgenes internacionales de Refino y la elevada volatilidad de los mercados. En este contexto, la Compañía ha continuado con sus proyectos de mejora de la eficiencia operativa, de reducción de costes e inversión y de gestión activa de su portafolio, en el marco definido en el Plan Estratégico 2016-2020.

El **Resultado Neto Ajustado** del trimestre asciende a 345 millones de euros un 11% superior al del mismo periodo del año anterior. Los menores resultados del *Downstream*, fundamentalmente por los menores márgenes en Refino, y de *Gas Natural Fenosa*, por los menores resultados de la comercialización de gas, se han visto más que compensados por los mejores resultados en *Upstream* que, a pesar del difícil entorno de precios, continúan con la senda positiva del primer trimestre por el aumento de la producción y la reducción de los costes.

#### Variación del resultado neto ajustado 2T 2016 vs. 2T 2015



<sup>1</sup> Toda la información presentada a lo largo de esta Nota, salvo que se indique expresamente lo contrario, ha sido elaborada de acuerdo al modelo de reporting del Grupo.

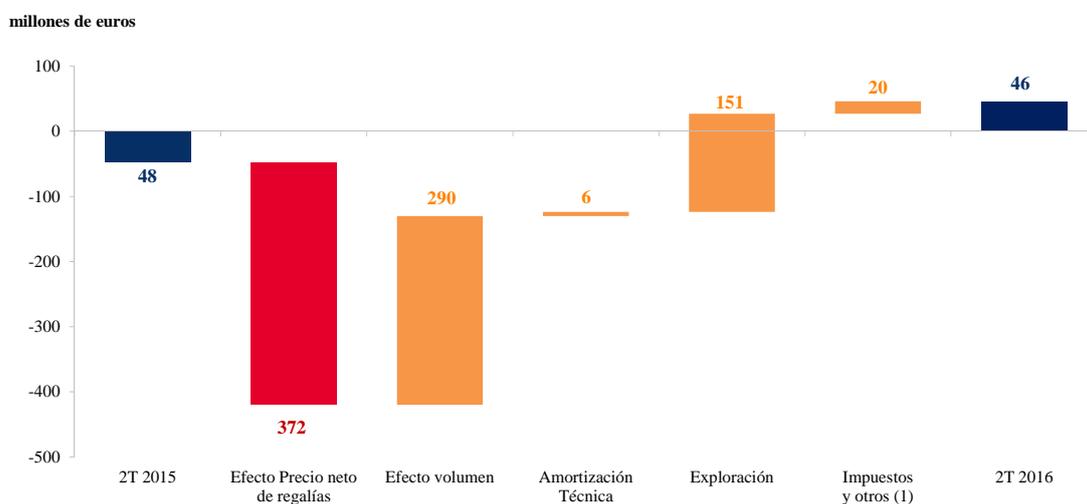
En *Upstream*, los precios de realización del crudo y gas se han reducido un 28% y un 29%, respectivamente, como consecuencia de los menores precios internacionales. Pese al difícil entorno, el resultado neto ajustado de *Upstream* ha ascendido a 46 millones de euros, mejorando significativamente con respecto al mismo trimestre del año anterior. Para la comparación de los resultados de 2015 y 2016 se debe tener presente que, como consecuencia de la adquisición de ROGCI, sus negocios consolidan desde el 8 de mayo de 2015.

La producción ha aumentado un 33%, hasta alcanzar una media de 696,8 Kbp/d en el trimestre, principalmente por la mayor contribución de los activos de ROGCI, Cardón IV (Venezuela), Noruega, Perú y Brasil, que compensa la menor producción en Trinidad & Tobago, por paradas y trabajos de mantenimiento en los campos. Por otra parte, en la actividad exploratoria hay que destacar que en el periodo se ha concluido la perforación de 3 sondeos exploratorios y 3 sondeos de delineamiento/appraisal. De ellos, 3 han tenido resultado positivo, 2 negativo y 1 se encuentra en evaluación.

En el resultado del periodo, el negativo impacto en los ingresos de los bajos precios del crudo y gas se ha más que compensado con importantes reducciones en los gastos. Así, hay que destacar la reducción de coste operativos por mejoras en la eficiencia de las operaciones, las menores amortizaciones como consecuencia de los impairments realizados en el valor de algunos activos durante 2015, la reducción de los gastos de exploración como consecuencia de los menores sondeos fallidos y de la capitalización de costes de G&G en 2016 (ver Nota 2.3) y los menores costes fiscales por el efecto de la apreciación de divisas en Brasil y Colombia.

El EBITDA de *Upstream* asciende a 529 millones de euros. Las inversiones netas del periodo (643 millones de euros), que ya incluyen los activos de ROGCI y la capitalización de los costes de G&G, disminuyen un 93% respecto a 2015, donde se incluía el impacto de la inversión en ROGCI.

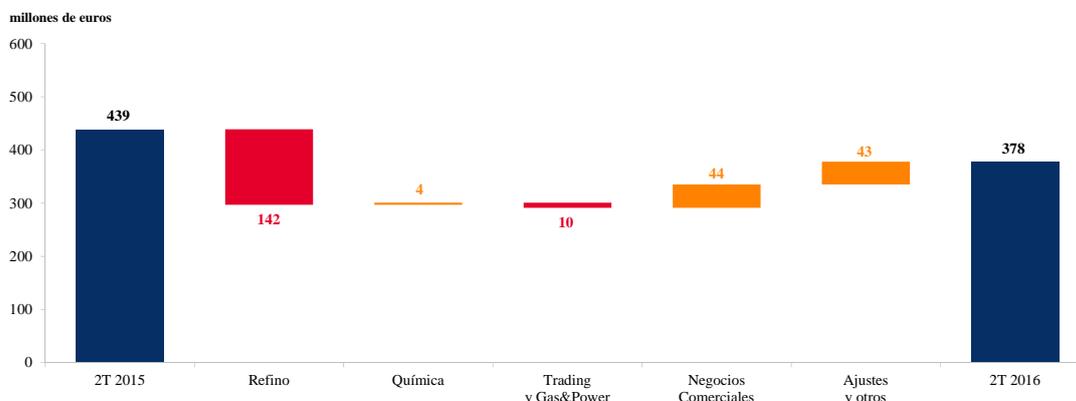
#### Variación del resultado neto ajustado *Upstream* 2T 2016 vs. 2T 2015



(1) Incluye, principalmente, el gasto por impuesto y otros gastos operativos.

El resultado neto ajustado en *Downstream* en el segundo trimestre de 2016 ha sido de 378 millones de euros, lo que supone un descenso del 14% respecto del mismo periodo de 2015.

#### Variación del resultado neto ajustado *Downstream* 2T 2016 vs. 2T 2015



Estos resultados se explican fundamentalmente por:

- En Refino, los negativos impactos de la reducción de márgenes (por la debilidad de los diferenciales de los destilados medios y de las gasolinas y el estrechamiento de los diferenciales de los crudos pesados) y de la menor destilación (por paradas programadas en las refinerías de Cartagena y Tarragona), que se han visto parcialmente compensados por los menores costes de la energía y por la reducción de impuestos en España.
- En Química, los mejores márgenes y el incremento en el volumen de ventas.
- En Trading, la mejora en el resultado de los negocios de Gas&Power no llega a compensar la evolución desfavorable de los resultados en otras operaciones.
- En los negocios comerciales (Marketing, GLP, Lubricantes,...), que mejoran de manera generalizada respecto al período anterior, destacan los mayores ingresos en GLP por las indemnizaciones derivadas de la aplicación de la fórmula de precios máximos de venta de GLP envasado regulado.

El EBITDA CCS del *Downstream* asciende a 691 millones de euros (frente a los 807 millones de euros en 2015) y las inversiones netas ascienden a -344 millones de euros, que incluyen 541 millones de euros correspondientes a las desinversiones del negocio eólico marino en el Reino Unido, del negocio del GLP en Perú y de los activos de gas canalizado en España.

Respecto a *Gas Natural Fenosa*, el resultado neto ajustado en el segundo trimestre de 2016 ha sido de 96 millones de euros, frente a los 105 millones de euros del mismo periodo del año anterior. Este descenso obedece principalmente a los menores resultados en la comercialización de gas debido al entorno de precios de los commodities, compensado parcialmente por los mejores resultados en comercialización eléctrica en España por los bajos precios del pool.

*Corporación y ajustes* presenta un resultado neto ajustado de -175 millones de euros, ligeramente mejor que el correspondiente al segundo trimestre de 2015. Este resultado se explica fundamentalmente por los mejores resultados financieros derivados de los menores costes por intereses, los resultados de posiciones de tipo de cambio y el menor gasto por impuesto.

El **Efecto Patrimonial** positivo de 159 millones de euros se explica por el aumento en los precios del crudo y de los productos durante el trimestre.

Los **Resultados específicos** después de impuestos por importe de -299 millones de euros corresponden fundamentalmente a: i) Desinversiones<sup>1</sup>: plusvalías de la venta del negocio eólico marino en el Reino Unido (100 millones de euros), del negocio del GLP en Perú (81 millones de euros) y de los activos de gas canalizado en España (19 millones de euros), ii) costes por Reestructuración de plantillas<sup>2</sup>: costes por reducción de plantilla, principalmente en el centro corporativo de España, incluyendo los ajustes en el equipo directivo (-316 millones de euros) y iii) Provisiones y otros, principalmente por los impactos de la devaluación en Venezuela, la onerosidad de los contratos de uso de plataformas de perforación y provisiones por riesgos (-164 millones de euros).

<i>Millones de euros</i>	<b>Upstream</b>		<b>Downstream</b>		<b>Corporación</b>		<b>TOTAL</b>	
	<b>2T 2016</b>	<b>2T 2015</b>	<b>2T 2016</b>	<b>2T 2015</b>	<b>2T 2016</b>	<b>2T 2015</b>	<b>2T 2016</b>	<b>2T 2015</b>
Desinversiones	(10)	-	201	27	-	(15)	191	12
Reestructuración de plantillas	(37)	(4)	(129)	(1)	(150)	(11)	(316)	(16)
Deterioros	(9)	(66)	-	(4)	-	-	(9)	(70)
Provisiones y otros	(116)	(7)	(12)	12	(37)	(34)	(165)	(29)
<b>TOTAL</b>	<b>(172)</b>	<b>(77)</b>	<b>60</b>	<b>34</b>	<b>(187)</b>	<b>(60)</b>	<b>(299)</b>	<b>(103)</b>

Como consecuencia de todo lo anterior, el **Resultado Neto** ha sido de 205 millones de euros, frente a los 292 millones de euros del mismo periodo en 2015.

La **deuda financiera neta** al final del trimestre es de 11.709 millones de euros, lo que supone una reducción frente a la del cierre del trimestre anterior. Esta favorable evolución se explica por la capacidad de los negocios en el periodo para generar caja libre (caja derivada de las operaciones menos caja destinada a inversiones), incluso en el desfavorable contexto de precios y márgenes internacionales.

### 3.2 Información por área geográfica

La distribución geográfica de las principales magnitudes en cada uno de los periodos presentados es la siguiente:

<i>Millones de euros</i>	Segundo trimestre de 2016 y 2015					
	Importe neto de la cifra de negocios <sup>(1)</sup>		Resultado neto ajustado <sup>(1)</sup>		Inversiones netas de explotación <sup>(1)(2)</sup>	
	<b>2T 2016</b>	<b>2T 2015</b>	<b>2T 2016</b>	<b>2T 2015</b>	<b>2T 2016</b>	<b>2T 2015</b>
<b>Upstream</b>	<b>1.225</b>	<b>1.315</b>	<b>46</b>	<b>(48)</b>	<b>643</b>	<b>8.896</b>
Europa, África y Brasil	329	310	34	14	182	117
Latam y Caribe	430	509	107	60	215	267
Norteamérica	241	283	(46)	(6)	25	149
Asia y Rusia	225	213	13	25	85	33
Exploración y Otros	-	-	(62)	(141)	136	8.330
<b>Downstream</b>	<b>7.528</b>	<b>10.220</b>	<b>378</b>	<b>439</b>	<b>(344)</b>	<b>149</b>
Europa	7.122	9.535	412	461	(189)	94
Resto del Mundo	817	1.260	(34)	(22)	(155)	55
Ajustes	(411)	(575)	-	-	-	-
<b>Gas Natural Fenosa</b>			<b>96</b>	<b>105</b>	-	-
<b>Corporación y otros ajustes</b>	<b>(257)</b>	<b>(243)</b>	<b>(175)</b>	<b>(184)</b>	<b>30</b>	<b>24</b>
<b>TOTAL</b>	<b>8.496</b>	<b>11.292</b>	<b>345</b>	<b>312</b>	<b>329</b>	<b>9.069</b>

<sup>1</sup> Para más detalle ver Nota 4.3.

<sup>2</sup> Para más detalle ver Nota 4.7.

Millones de euros	Primer semestre de 2016 y 2015							
	Importe neto de la cifra de negocios <sup>(1)</sup>		Resultado neto ajustado <sup>(1)</sup>		Inversiones netas de explotación <sup>(1)(2)</sup>		Capital empleado <sup>(1)(3)</sup>	
	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2016	31/12/2015
<b>Upstream</b>	<b>2.309</b>	<b>2.077</b>	<b>63</b>	<b>(238)</b>	<b>1.281</b>	<b>9.649</b>	<b>23.804</b>	<b>23.286</b>
Europa, África y Brasil	586	456	58	(55)	295	193	-	-
Latam y Caribe	804	977	172	87	404	550	-	-
Norteamérica	466	395	(114)	(19)	194	253	-	-
Asia y Rusia	453	249	19	29	107	36	-	-
Exploración y Otros	-	-	(72)	(280)	281	8.617	-	-
<b>Downstream</b>	<b>14.638</b>	<b>19.410</b>	<b>934</b>	<b>973</b>	<b>(258)</b>	<b>283</b>	<b>9.380</b>	<b>9.758</b>
Europa	13.486	17.788	940	951	(137)	205	-	-
Resto del Mundo	1.941	2.686	(6)	22	(121)	78	-	-
Ajustes	(789)	(1.064)	-	-	-	-	-	-
<b>Gas Natural Fenosa</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>195</b>	<b>227</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>4.849</b>	<b>4.769</b>
<b>Corporación y otros ajustes</b>	<b>(402)</b>	<b>(492)</b>	<b>(275)</b>	<b>278</b>	<b>15</b>	<b>69</b>	<b>2.498</b>	<b>2.895</b>
<b>TOTAL</b>	<b>16.545</b>	<b>20.995</b>	<b>917</b>	<b>1.240</b>	<b>1.038</b>	<b>10.001</b>	<b>40.531</b>	<b>40.708</b>

<sup>(1)</sup> Para la conciliación de estas magnitudes con las magnitudes NIIF-UE, véase el Anexo IV.

<sup>(2)</sup> Incluye las inversiones devengadas en el periodo netas de desinversiones, pero no incluye inversiones en “*Otros activos financieros*”.

<sup>(3)</sup> Incluye el capital empleado correspondiente a los negocios conjuntos, las partidas correspondientes al activo no corriente no financiero, el fondo de maniobra operativo y otras partidas del pasivo no financieras.

#### (4) OTRA INFORMACIÓN

A continuación se describen las variaciones más significativas registradas durante el periodo en los epígrafes del balance de situación y de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidados.

##### 4.1 Inmovilizado

El 8 de mayo de 2015 Repsol, a través de su filial canadiense Repsol Energy Resources Canada Inc., adquirió ROGCI<sup>1</sup>. El importe total pagado para la adquisición ascendió a 8.005<sup>2</sup> millones de euros.

La diferencia entre el precio de adquisición de ROGCI y el valor razonable de los activos y pasivos que se registraron, incluyendo los impuestos diferidos surgidos por las diferencias entre el valor razonable de los activos adquiridos y su valor fiscal, se reconoció en el epígrafe “*Fondo de comercio*” de acuerdo a lo descrito en la Nota 4 de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2015.

La contabilización de esta combinación de negocios es definitiva una vez ha finalizado el periodo de doce meses desde la adquisición previsto en la NIIF 3 “*Combinaciones de negocios*”, no habiéndose producido cambios significativos respecto al importe registrado a 31 de diciembre de 2015. El detalle del valor de los activos netos adquiridos y el fondo de comercio generado es el siguiente:

<sup>1</sup> Con fecha 1 de enero de 2016, Talisman Energy Inc. ha cambiado su denominación social por la de Repsol Oil & Gas Canada Inc. (véase Nota 32 de las cuentas anuales consolidadas 2015).

<sup>2</sup> Incluye el efecto de las operaciones de cobertura del riesgo de tipo de cambio sobre el precio de adquisición (véase Nota 17.1 de las Cuentas Anuales consolidadas 2015).

Millones de euros	Valor razonable	Valor en libros de la sociedad adquirida
Inmovilizado intangible	493	501
Inmovilizado material	13.459	9.840
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	452	505
Activos por impuesto diferido	2.344	2.022
Otros activos no corrientes	106	106
Otros activos corrientes	746	767
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	491	458
<b>Total Activos</b>	<b>18.091</b>	<b>14.199</b>
Provisiones no corrientes	(4.700)	(1.816)
Pasivos financieros no corrientes	(3.613)	(3.391)
Pasivos por impuesto diferido	(1.879)	(768)
Otros pasivos no corrientes	(108)	(108)
Provisiones corrientes	(661)	(564)
Pasivos financieros corrientes	(985)	(985)
Otros pasivos corrientes	(693)	(693)
<b>Total Pasivos</b>	<b>(12.639)</b>	<b>(8.325)</b>
<b>ACTIVOS NETOS ADQUIRIDOS</b>	<b>5.452</b>	<b>5.874</b>
<b>COSTE DE ADQUISICIÓN</b>	<b>8.005</b>	
<b>FONDO DE COMERCIO</b>	<b>2.553</b>	

### *Inversiones y compromisos*

Las principales inversiones del Grupo se detallan en el apartado 3.2 “*Información por área geográfica*”.

El principal compromiso de inversión adquirido respecto a los incluidos en las Cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2015 se ha producido como consecuencia de la extensión del contrato de reparto de producción (“PSC”) del bloque productivo PM3 CAA de Malasia hasta el 31 de diciembre de 2027. Se han adquirido nuevos compromisos por los trabajos mínimos a realizar bajo el PSC por importe de 180 millones de dólares (162 millones de euros) y por el pago, en tramos hasta 2020, por la extensión del contrato por importe de 60 millones de dólares (54 millones de euros).

## **4.2 Inversiones contabilizadas por el método de la participación**

Repsol contabiliza por el método de la participación las inversiones y los resultados en los negocios conjuntos y en las compañías asociadas en que participa. Las inversiones en negocios conjuntos corresponden fundamentalmente a Gas Natural Fenosa S.A. y Repsol Sinopec Brasil S.A., y en asociadas fundamentalmente a Petrocarabobo, S.A. El reflejo de esas inversiones en los estados financieros del grupo es el siguiente:

	Millones de euros			
	Valor contable de la inversión		Resultado por integración	
	30/06/2016	31/12/2015	30/06/2016	30/06/2015
Negocios conjuntos	11.745	11.672	182	273
Asociadas	158	126	30	(15)
<b>TOTAL</b>	<b>11.903</b>	<b>11.798</b>	<b>212</b>	<b>258</b>

El movimiento habido en este epígrafe durante el periodo ha sido el siguiente:

Millones de euros	2016	2015
<b>Saldo a 1 de enero</b>	<b>11.798</b>	<b>11.141</b>
Inversiones netas	303	210
Variaciones del perímetro de consolidación	1	432
Resultado de las entidades valoradas por el método de la participación neto de impuestos <sup>(1)</sup>	212	258
Dividendos repartidos	(190)	(227)
Diferencias de conversión	(71)	599
Reclasificaciones y otros movimientos	(150)	(40)
<b>Saldo a 30 de junio</b>	<b>11.903</b>	<b>12.373</b>

(1) Ver Epígrafe 5 de esta Nota.

### 4.3 Inversiones mantenidas para la venta y beneficios por enajenación de inmovilizado

#### a) Venta del negocio de gas canalizado en España

En el marco de los acuerdos alcanzados en 2015 para la venta de su negocio de gas canalizado en España, Repsol Butano, S.A ha vendido durante 2016 a Redexis Gas, S.A. instalaciones de GLP que han generado un beneficio por enajenación de activos de 95 millones de euros antes de impuestos. Queda pendiente la obtención de las correspondientes autorizaciones administrativas para culminar la venta del resto de los activos que se completará a lo largo del año 2016.

#### b) Venta del negocio eólico en Reino Unido

En mayo de 2016, Repsol ha completado la venta del negocio eólico en el Reino Unido al grupo chino SDIC Power, por un precio de 265 millones de euros. La venta incluye las participaciones de Repsol en Wind Farm Energy UK Limited (100%) y en los proyectos Inch Cape Offshore Limited (100%), Beatrice Wind Limited (100%) y Beatrice Offshore Windfarm Limited (25%) ubicados en la costa este de Escocia. Se ha generado una plusvalía de 100 millones de euros antes de impuestos, que incluye las diferencias de cambio históricas registradas en “Otro resultado global”.

#### c) Venta del negocio de GLP en Perú y Ecuador

En abril de 2016, Repsol ha acordado la venta de su negocio de GLP (Gas Licuado del Petróleo) en Perú y Ecuador a la operadora internacional sudamericana Abastible. El 1 de junio de 2016 se ha completado la venta del negocio en Perú por un precio de 236 millones de euros y con una plusvalía 129 millones de euros antes de impuestos, que incluye las diferencias de cambio históricas registradas en “Otro resultado global”. A 30 de junio de 2016 queda pendiente la obtención de las correspondientes autorizaciones administrativas para culminar la venta del negocio en Ecuador, habiéndose clasificado sus activos y pasivos en los epígrafes “Activos no corrientes mantenidos para la venta” por importe de 42 y 9 millones de euros respectivamente.

El valor neto contable de los activos netos dados de baja se detallan a continuación:

	Millones de euros	
	Venta del negocio eólico en Reino Unido	Venta del negocio de GLP en Perú
Efectivo y equivalentes de efectivo	1	1
Otros activos corrientes	1	14
Activo no corriente	174	171
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>176</b>	<b>186</b>
Pasivo corriente	2	51
Pasivo no corriente	18	18
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>20</b>	<b>69</b>
<b>ACTIVOS NETOS</b>	<b>156</b>	<b>117</b>

#### 4.4 Instrumentos financieros

##### *Activos Financieros*

	Millones de euros	
	30/06/2016	31/12/2015
Activos financieros no corrientes	789	715
Derivados por operaciones comerciales no corrientes <sup>(1)</sup>	2	4
Otros activos financieros corrientes	1.261	1.237
Derivados por operaciones comerciales corrientes <sup>(1)</sup>	84	413
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	2.225	2.448
<b>Total activos financieros</b>	<b>4.361</b>	<b>4.817</b>

<sup>(1)</sup> Registrados en el epígrafe “*Otros activos no corrientes*” y en el epígrafe “*Otros deudores*” del balance de situación consolidado.

##### *Pasivos Financieros*

	Millones de euros	
	30/06/2016	31/12/2015
Pasivos financieros no corrientes	10.634	10.581
Derivados por operaciones comerciales no corrientes <sup>(1)</sup>	-	1
Pasivos financieros corrientes	6.426	7.073
Derivados por operaciones comerciales corrientes <sup>(1)</sup>	108	129
<b>Total pasivos financieros</b>	<b>17.168</b>	<b>17.784</b>

<sup>(1)</sup> Registrados en el epígrafe “*Otros pasivos no corrientes*” y en el epígrafe “*Otros acreedores*” del balance de situación consolidado.

Para más información de detalle sobre los instrumentos financieros del balance de situación clasificados por clase de activos y pasivos financieros, véase el Anexo V. A continuación se presentan las principales actualizaciones de los epígrafes correspondientes a pasivos financieros:

### Deudas con entidades de crédito

En el periodo Repsol, S.A. ha contratado préstamos con varias entidades de crédito con vencimientos entre 2017 y 2020, siendo el saldo vivo a 30 de junio de 2016 de 1.520 millones de euros.

### Obligaciones y otros valores negociables

Durante los seis primeros meses de 2016 las principales emisiones, cancelaciones o recompras de obligaciones y otros valores negociables han sido las siguientes:

- En enero de 2016 Repsol International Finance, B.V. ha emitido un bono de colocación privada a 15 años por importe de 100 millones de euros, con un cupón del 5,375% y un precio de emisión del 96,298%.
- En febrero de 2016 se ha cancelado a su vencimiento un bono emitido por Repsol International Finance, B.V., emitido en diciembre de 2011 por importe nominal de 850 millones de euros y un cupón del 4,25%.
- En marzo de 2016 se ha cancelado a su vencimiento un bono de colocación privada emitido por Repsol Oil & Gas Canada Inc en marzo de 2009 por importe de 150 millones de dólares y un cupón del 8,5%.
- Repsol Oil & Gas Canada Inc. ha recomprado bonos de las emisiones con vencimiento en los años 2019, 2021, 2027, 2035, 2037, 2038 y 2042 por un valor nominal total de 631 millones de dólares. Como consecuencia de la cancelación de las obligaciones recompradas se ha reconocido un efecto positivo de 49 millones de euros antes de impuestos en el epígrafe “Deterioro y resultado por enajenación de instrumentos financieros”.

El saldo vivo de las obligaciones y valores negociables a 30 de junio es el siguiente:

Concepto	Entidad emisora	Fecha de emisión	Moneda	Nominal (millones)	Tipo medio %	Vencimiento	Cotiza <sup>(5)</sup>
Bono <sup>(3)</sup>	Talisman Energy Inc.	oct-97	Dólar	55	7,250%	oct-27	-
Bono	Talisman Energy Inc.	abr-02	Libras	250	6,625%	dic-17	LSE
Bono <sup>(3)</sup>	Talisman Energy Inc.	may-05	Dólar	90	5,750%	may-35	-
Bono <sup>(3)</sup>	Talisman Energy Inc.	ene-06	Dólar	131	5,850%	feb-37	-
Bono <sup>(3)</sup>	Talisman Energy Inc.	nov-06	Dólar	119	6,250%	feb-38	-
Bono <sup>(1)</sup>	Repsol International Finance, B.V.	feb-07	Euro	886	4,750%	feb-17	LuxSE
Bono <sup>(3)</sup>	Talisman Energy Inc.	jun-09	Dólar	364	7,750%	jun-19	-
Bono <sup>(3)</sup>	Talisman Energy Inc.	nov-10	Dólar	241	3,750%	feb-21	-
Bono <sup>(1)</sup>	Repsol International Finance, B.V.	ene-12	Euro	1.000	4,875%	feb-19	LuxSE
Bono <sup>(3)</sup>	Talisman Energy Inc.	may-12	Dólar	97	5,500%	may-42	-
Bono <sup>(1)</sup>	Repsol International Finance, B.V.	sep-12	Euro	750	4,375%	feb-18	LuxSE
Bono <sup>(1)</sup>	Repsol International Finance, B.V.	may-13	Euro	1.200	2,625%	may-20	LuxSE
Bono <sup>(1)</sup>	Repsol International Finance, B.V.	oct-13	Euro	1.000	3,625%	oct-21	LuxSE
Bono <sup>(1)</sup>	Repsol International Finance, B.V.	dic-14	Euro	500	2,250%	dic-26	LuxSE
Bono <sup>(2)</sup>	Repsol International Finance, B.V.	mar-15	Euro	1.000	4,500% <sup>(4)</sup>	mar-75	LuxSE
Bono <sup>(1)</sup>	Repsol International Finance, B.V.	dic-15	Euro	600	2,125%	dic-20	LuxSE
Bono <sup>(1)</sup>	Repsol International Finance, B.V.	ene-16	Euro	100	5,375%	ene-31	LuxSE

<sup>(1)</sup> Emisiones realizadas al amparo del programa de bonos a medio plazo "Euro 10,000,000,000 Guaranteed Euro Medium Term Note Programme" (EMTNs) garantizado por Repsol, S.A., renovado en septiembre de 2015.

<sup>(2)</sup> Bono subordinado emitido por la compañía Repsol International Finance, B.V. con la garantía de Repsol, S.A. No corresponden a ningún programa abierto o de emisión continua de deuda.

<sup>(3)</sup> Emisiones realizadas por la compañía Talisman Energy Inc. al amparo de los programas de emisión universal de deuda "Universal Shelf Prospectus" y el programa de emisión de bonos a medio plazo "Medium-Term Note Shelf Prospectus" en Estados Unidos y Canadá, respectivamente.

<sup>(4)</sup> Cupón revisable el 25 de marzo de 2025 y el 25 de marzo de 2045.

<sup>(5)</sup> LuxSE (Luxembourg Stock Exchange) y LSE (London Stock Exchange).

Adicionalmente, Repsol International Finance B.V. (RIF) mantiene un Programa Euro Commercial Paper (ECP) formalizado el 16 de mayo de 2013 garantizado por Repsol, S.A., por importe máximo de 2.000 millones de euros. Al amparo de este programa se han realizado diversas emisiones y cancelaciones a lo largo del periodo, siendo el saldo vivo a 30 de junio de 2016 de 1.011 millones de euros.

#### **4.5 Otros riesgos. Venezuela**

El 10 de marzo de 2016 ha entrado en vigor el Convenio Cambiario nº 35, estableciendo un nuevo esquema de administración de divisas consistente en dos tipos de cambio diferenciados: (i) Protegido (DIPRO): con una cotización inicial de 10 Bs/\$ y dirigido únicamente a bienes y servicios y remesas identificadas como prioritarias; y (ii) Complementario (DICOM): tipo de cambio flotante controlado que se aplica con carácter general. Su cotización inicial fue de 207 Bs/\$. A 30 de junio de 2016 conviven, por tanto, dos tipos de cambio del bolívar venezolano; cambio DIPRO (10 Bs/\$) y cambio DICOM (628 Bs/\$).

Adicionalmente, desde 2004 es aplicable el Convenio Cambiario nº 9 a los ingresos de Empresas Mixtas provenientes de las exportaciones de hidrocarburos. Estos ingresos podrán mantenerse en cuentas en divisas en el exterior con el fin de atender los pagos y desembolsos que corresponda realizar fuera de Venezuela. El 27 de mayo de 2016 entró en vigor el Convenio Cambiario Nº 37, que permite a las empresas privadas titulares de licencias de gas (Cardón IV, S.A.) el mantenimiento de los ingresos en dólares propios de su actividad en el exterior, con el fin de atender los pagos y desembolsos que corresponda realizar fuera de Venezuela. Asimismo, establece que dichas sociedades no podrán adquirir divisas a través de los sistemas cambiarios oficiales.

El impacto en la cuenta de resultados de los cambios incorporados por los nuevos Convenios Cambiarios asciende a -112 millones de euros registrados en los resultados de las entidades valorados por el método de la participación.

Venezuela es una economía hiperinflacionaria. Según información publicada por el Banco Central de Venezuela, la tasa de inflación ha sido del 56,2% en 2013, del 68,5% en 2014 y del 180,9% en 2015. Durante 2016 el Banco Central de Venezuela no ha publicado oficialmente el dato de inflación acumulada, sin embargo según informes no oficiales, la inflación acumulada a 30 de junio de 2016 se estima que asciende al 128,60%.

En este contexto, Repsol mantiene el dólar como moneda funcional de la mayor parte de sus negocios de exploración y producción de hidrocarburos en Venezuela (principalmente desarrollados a través de las compañías participadas Cardón IV, S.A., Empresa Mixta Petroquirique, S.A. y Empresa Mixta Petrocarabobo, S.A.).

La exposición patrimonial de Repsol en Venezuela a 30 de junio, asciende a 2.414 millones de euros.

#### **4.6 Patrimonio neto**

##### *4.6.1 Capital social*

El 20 de mayo de 2016, la Junta General Ordinaria de Accionistas aprobó dos ampliaciones de capital liberadas como instrumento para el desarrollo del sistema de retribución al accionista denominado “*Repsol Dividendo Flexible*”, en sustitución del que hubiera sido el tradicional pago del dividendo complementario del ejercicio 2015 y del dividendo a cuenta del ejercicio 2016, que permite a sus accionistas decidir si prefieren recibir su retribución en efectivo (mediante la venta a

la Sociedad o en el mercado de los derechos de asignación gratuita) o en acciones de la Sociedad. La ejecución de la primera de estas ampliaciones de capital liberada ha tenido lugar entre los meses de junio y julio. A continuación se detallan sus principales características:

		Junio / Julio 2016
RETRIBUCIÓN EN EFECTIVO	Titulares que aceptaron el compromiso irrevocable de compra <sup>(1)</sup>	35,46%
	Precio fijo garantizado por derecho	0,292 €brutos / derecho
	Importe bruto de la adquisición de derechos por Repsol	149 millones de €
RETRIBUCIÓN EN ACCIONES DE REPSOL	Titulares que optaron por recibir nuevas acciones de Repsol	64,54%
	Número de derechos necesarios para la asignación de una acción nueva	39
	Nuevas acciones emitidas	23.860.793
	Incremento capital social aproximado	1,65%
	Cierre ampliación de capital	6 de julio

- (1) Repsol ha renunciado a los derechos de asignación gratuita adquiridos en virtud del compromiso de compra y, por tanto, a las nuevas acciones que corresponden a esos derechos. En el balance de situación a 30 de junio de 2016 se ha registrado una reducción patrimonial en el epígrafe “Resultados de ejercicios anteriores y otras reservas” así como una obligación de pago a los accionistas que aceptaron el compromiso irrevocable de compra de Repsol.

Tras la ampliación, el capital social de Repsol, S.A. registrado a 30 de junio asciende a 1.465.644.100 euros, totalmente suscrito y desembolsado, representado por 1.465.644.100 acciones de 1 euro de valor nominal cada una.

Según la última información disponible los accionistas significativos de Repsol, S.A. son:

Accionistas significativos	% total sobre el capital social
Fundación Bancaria Caixa d’Estalvis y Pensions de Barcelona <sup>(1)</sup>	10,05
Sacyr, S.A. <sup>(2)</sup>	8,34
Temasek Holdings (Private) Limited <sup>(3)</sup>	4,87
Blackrock, Inc. <sup>(4)</sup>	3,04

(1) La Fundación Bancaria Caixa d’Estalvis i Pensions de Barcelona ostenta su participación a través de CaixaBank, S.A.

(2) Sacyr, S.A. ostenta su participación a través de Sacyr Participaciones Mobiliarias, S.L.

(3) Temasek ostenta su participación a través de su filial Chembra Investment PTE, Ltd.

(4) Blackrock, Inc. ostenta su participación a través de diversos fondos y cuentas gestionadas por gestores de inversiones bajo su control. La información relativa a Blackrock, Inc. se basa en la declaración presentada por dicha entidad en la CNMV el 15 de enero de 2016 sobre la cifra de capital social a dicha fecha.

#### 4.6.2 Acciones y participaciones en patrimonio propias

Las principales operaciones con acciones propias efectuadas por el Grupo Repsol han sido las siguientes:

	Nº Acciones	Importe Millones de euros	% capital
<b>Saldo a 31/12/2015</b>	<b>18.047.406</b>		<b>1,250%</b>
Compras mercado	5.610.561	59,8	0,383%
Plan de Adquisición de Acciones empleados <sup>(1)</sup>	403.891	4,1	0,028%
Plan de Fidelización 2013-2016 <sup>(1)</sup>	23.815	0,3	0,002%
Repsol Dividendo Flexible <sup>(2)</sup>	91.228	-	-
<b>Saldo a 30/06/2016 <sup>(3)</sup></b>	<b>23.749.195</b>		<b>1,620%</b>

<sup>(1)</sup> Todas las acciones adquiridas en el marco del Plan de Adquisición de Acciones han sido entregadas a los empleados (ver epígrafe 11 de esta Nota).

<sup>(2)</sup> Acciones nuevas recibidas de las ampliaciones de capital “Repsol Dividendo Flexible” correspondientes a las acciones en autocartera.

<sup>(3)</sup> Entre los meses de marzo y junio, Repsol Tesorería y Gestión Financiera, S.A. ha vendido un total 23 millones de acciones de Repsol, S.A. Simultáneamente, ha contratado con entidades financieras equity swaps sobre un notional de 23 millones de acciones de Repsol, S.A., por los que se transfiere al Grupo el riesgo económico y los derechos económicos inherentes al subyacente.

#### 4.6.3 Beneficio por acción

El beneficio por acción a 30 de junio de 2016 y 2015 es el que se detalla a continuación:

BENEFICIO POR ACCIÓN (BPA)	2T 2016	2T 2015	30/06/2016	30/06/2015
Resultado atribuido a la sociedad dominante (millones de euros)	205	292	639	1.053
Ajuste del gasto por intereses correspondiente a las obligaciones perpetuas subordinadas (millones de euros)	(7)	(7)	(15)	(8)
Número medio ponderado de acciones en circulación a 30 de junio (millones de acciones) <sup>(1)</sup>	1.421	1.438	1.422	1.437
<b>BPA básico y diluido (euros/acción)</b>	<b>0,14</b>	<b>0,20</b>	<b>0,44</b>	<b>0,73</b>

<sup>(1)</sup> El capital social registrado a 30 de junio de 2015 ascendía a 1.400.361.059 acciones, si bien el número medio ponderado de acciones en circulación para el cálculo del BPA incluye el efecto de las ampliaciones de capital llevadas a cabo como parte del sistema de retribución a los accionistas “Repsol Dividendo Flexible”, de acuerdo con la normativa contable aplicable (véase Nota 2.3 “Políticas contables y comparación de la información”).

#### 4.6.4 Retribución al accionista

A continuación se detalla la retribución a los accionistas de Repsol, S.A. durante el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2016 a través del programa denominado “Repsol Dividendo Flexible”:

	Nº de derechos de asignación gratuita vendidos a Repsol	Precio del compromiso de compra (€/derecho)	Desembolso en efectivo (millones de euros)	Acciones nuevas emitidas	Retribución en acciones (millones de euros)
Diciembre 2015/Enero 2016	489.071.582	0,466	228	41.422.248	425
Junio / Julio 2016	511.212.326	0,292	149	23.860.793	272

## 4.7 Provisiones

El movimiento de las provisiones corrientes y no corrientes durante el primer semestre del ejercicio 2016 y 2015 es el siguiente:

Millones de euros	2016	2015
<b>Saldo a 1 de enero</b>	<b>7.204</b>	<b>2.626</b>
Dotaciones con cargo a resultados	633	201
Aplicaciones con abono a resultados	(25)	(85)
Cancelación por pago	(237)	(232)
Variaciones del perímetro de consolidación	83	5.110
Diferencias de conversión	(53)	146
Reclasificaciones y otros movimientos	(212)	(99)
<b>Saldo a 30 de junio</b>	<b>7.393</b>	<b>7.667</b>

Durante el primer semestre han continuado las actuaciones necesarias para materializar la reducción de plantilla anunciada en el Plan Estratégico 2016-2020. El instrumento legal para dicha reducción en España es el despido colectivo, que debe ser tramitado en cada una de las empresas afectadas de acuerdo a lo previsto por el régimen laboral vigente.

El 8 de junio se firmó el acta de acuerdo de la Comisión de seguimiento del VII Acuerdo Marco entre la representación sindical y la dirección de Repsol para posibilitar los procesos de ajuste de plantilla en España (ratificado en el mes de julio para todas las sociedades implicadas). El criterio de designación de las personas afectadas tiene en cuenta la proximidad a la edad de jubilación, en función de la empresa y el centro de trabajo a que pertenezca.

A 30 de junio el Grupo tiene reconocida una provisión por reestructuración en el marco del citado despido colectivo por importe de 330 millones de euros antes de impuestos por el valor actual de la mejor estimación de los desembolsos futuros y de las personas que se acogerán al plan. Los pagos relacionados con esta provisión se estima comenzarán en el segundo semestre de 2016 y finalizarán en 2024.

## 4.8 Ingresos y gastos de explotación

En el epígrafe “*Otros ingresos de explotación*” se incluyen 80 millones de euros que corresponden a los daños ocasionados por la aplicación de la fórmula de precios máximos de venta de GLP envasado regulado establecida en la Orden ITC/2608/2009 (Orden que fue anulada por la Sentencia del TS de 19 de junio de 2012) por el período comprendido por el cuarto trimestre de 2009 y los cuatro trimestres de 2010, así como 18 millones de euros de intereses legales devengados por los importes de los daños y perjuicios correspondientes al periodo comprendido desde el cuarto trimestre de 2009 hasta el tercer trimestre de 2012.

En el epígrafe “*Gastos de personal*” destacan los gastos por re-estructuración de plantillas correspondientes fundamentalmente al plan de despido colectivo en España, los ajustes por la reestructuración de plantilla en países y los cambios en el equipo directivo (ver Nota 3).

## 4.9 Situación fiscal

### *Impuesto sobre beneficios*

Para la estimación del impuesto sobre beneficios devengado en los periodos intermedios se utiliza el tipo impositivo efectivo estimado anual. No obstante, los efectos fiscales derivados de sucesos ocasionales o transacciones singulares del periodo se tienen en cuenta íntegramente en el mismo.

El tipo impositivo efectivo para el primer semestre aplicable al resultado de las operaciones continuadas antes de impuestos y antes del resultado de las entidades valoradas por método de participación ha sido del 7,1%.

Este tipo es significativamente inferior al del mismo periodo del año anterior de 26,6%, principalmente por la reducción en los pasivos por impuesto diferido -afectados favorablemente por la revaluación de las monedas locales en países con negocios con moneda funcional dólar (Brasil, Colombia, Malasia, Perú)-, por la existencia de pérdidas en países y negocios con tipos impositivos elevados y por la reducción del tipo impositivo en España (que, con carácter general, pasa del 28% al 25%).

### *Actuaciones administrativas y judiciales con trascendencia fiscal*

Con respecto a los principales litigios de naturaleza fiscal que mantenía el Grupo a 31 de diciembre de 2015, no se han producido cambios a 30 de junio de 2016 a excepción de los que se informan a continuación:

#### Trinidad y Tobago

En 2015 la compañía BP Trinidad & Tobago LLC, en la que participa Repsol con un 30% junto al Grupo BP, firmó un acuerdo con las autoridades locales (“*Board of Inland Revenue*”) para resolver la mayoría de las cuestiones en disputa en relación con los ejercicios 2003 a 2009 sobre varios impuestos: “*Petroleum Profit Tax*” (impuesto sobre sociedades), “*Supplemental Petroleum Tax*” (impuesto a la producción), retenciones sobre rentas de no residentes y los asuntos recurrentes para los años no inspeccionados (ejercicios 2010-2014).

Posteriormente, la Administración dictó una nueva acta por la que exigía pagos adicionales en relación con los ejercicios 2007-2009 (que estaban incluidos en el acuerdo antes mencionado y por tanto se consideraban ya revisados y cerrados). La compañía interpuso el oportuno recurso administrativo y el Tribunal Administrativo lo ha acogido, aceptando que tales periodos quedaron ya cerrados a causa del Settlement. Por tanto, Repsol continúa a la espera de que la Administración anule las actas.

Dada la incertidumbre generada por la materialización de los riesgos fiscales existentes asociados a litigios y otras contingencias fiscales, el Grupo tiene dotadas provisiones que se consideran adecuadas para cubrir los mencionados riesgos.

## 4.10 Litigios

La información relativa a este epígrafe actualiza el contenido de la Nota 28 “*Contingencias, legales*” de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2015 en los siguientes países:

## **Argentina**

### *Reclamación interpuesta contra Repsol e YPF por la Unión de Consumidores y Usuarios*

La actora reclama el reintegro de todas y cada una de las sumas supuestamente cobradas en exceso a los consumidores de GLP envasado durante el periodo 1993 a 2001, en concepto de sobreprecio del producto antes mencionado. Cabe destacar que Repsol nunca participó en el mercado de GLP en Argentina.

El 4 de febrero de 2016 Repsol ha sido notificado de la sentencia que condena a YPF al pago de 98.208.681 pesos argentinos (7 millones de euros) más intereses (la “Sentencia”). Si bien la parte resolutive de la Sentencia no aclara expresamente que la demanda se rechaza respecto de Repsol, en el Considerando XXVI se le absuelve de la condena por daños ya que durante el periodo al que corresponde la condena (1993 a 1997) Repsol no era accionista de YPF. El 11 de febrero de 2016 la actora apeló la Sentencia aunque en los fundamentos de la apelación no se cuestiona la absolución de Repsol, por lo que la Sentencia se encuentra firme respecto de Repsol.

## **Estados Unidos de América**

### *Litigio del Rio Passaic / Bahía de Newark*

Los hechos a los que se hace referencia en este litigio están relacionados con la venta por Maxus Energy Corporation (“Maxus”) de su antigua filial química, Diamond Shamrock Chemical Company 97 (“Chemicals”) a Occidental Chemical Corporation (“OCC”). Maxus acordó indemnizar a Occidental frente a ciertas contingencias medioambientales relacionadas con las actividades de Chemicals anteriores al 4 de septiembre de 1986. Con posterioridad (1995), Maxus fue adquirida por YPF S.A. (“YPF”) y posteriormente (1999) Repsol, S.A. adquirió YPF.

En diciembre de 2005 el Department of Environmental Protection de Nueva Jersey (“DEP”) y el Spill Compensation Fund de New Jersey (conjuntamente, “el Estado de Nueva Jersey”) demandaron a Repsol YPF S.A. (actualmente denominada Repsol, S.A., en lo sucesivo “Repsol”); YPF; YPF Holdings Inc. (“YPFH”); CLH Holdings (“CLHH”); Tierra Solutions, Inc. (“Tierra”); Maxus; así como a OCC por la supuesta contaminación proveniente de la antigua planta de Chemicals que presuntamente contaminó el río Passaic, la Bahía de Newark y otras aguas y propiedades cercanas. En agosto de 2010, la demanda se amplió a YPF International, S.A. y a Maxus International Energy Company.

El 26 de septiembre de 2012 OCC interpuso la “Second Amended Cross Claim” (“Cross Claim”) contra Repsol, YPF, Maxus (conjuntamente los “Demandados”), Tierra y CLHH.

Entre junio de 2013 y agosto de 2014 los Demandados, entre otros, firmaron, sin reconocimiento de responsabilidad, distintos acuerdos con el Estado de Nueva Jersey, por los que mediante determinados pagos se obtuvo el desistimiento de las acciones del Estado de Nueva Jersey contra aquellos.

Con fecha 29 de enero de 2015 el Juez del litigio se pronunció respecto de ciertas Motions to Dismiss presentadas por los Demandados frente a la Cross Claim desestimando, total o parcialmente y sin posibilidad de volver a plantearse, diez de las doce reclamaciones formuladas por OCC.

El 27 de noviembre de 2015 las partes formularon varias Motions for Summary Judgement y el 14 de enero de 2016, la Juez auxiliar (Special Master) emitió sus recomendaciones sobre estas Motions, estimando, entre otras, las presentadas por Repsol en relación con su consideración

como alter ego de Maxus y rechazando la Motion de OCC contra la reclamación de Repsol a OCC de los 65 millones de dólares abonados en el acuerdo con el Estado de New Jersey. El Juez titular, el 5 de abril de 2016 decidió mantener en su integridad las recomendaciones de la Special Master, desestimando, por tanto, en su totalidad la demanda de OCC contra Repsol. Esta resolución es apelable. El 16 de junio de 2016 la Special Master estimó la Motion for Summary Judgment presentada por Repsol respecto de su reclamación a OCC de los 65 millones de dólares abonados en el acuerdo con el Estado de Nueva Jersey. El 17 de junio de 2016 Maxus presentó solicitud de quiebra ante el Tribunal Federal de Quiebras del Estado de Delaware, requiriendo, además, la suspensión del litigio principal, petición que deberá resolver el Tribunal.

## **Reino Unido**

### Galley

En agosto de 2012 se produjo una fuga en el oleoducto Galley, en el que Repsol Sinopec Resources UK Limited (“RSRUK”, anteriormente “Talisman Sinopec Energy UK Limited - TSEUK-”) tiene una participación del 67,41%.

En septiembre de 2012 RSRUK solicitó cobertura de los daños y las pérdidas sufridas a consecuencia del incidente a la compañía aseguradora Oleum Insurance Company (“Oleum”), una filial 100% de ROGCI (ver apartado 1 de esta Nota) que ostenta, a su vez, una participación del 51% en RSRUK. En julio de 2014 RSRUK reclama a Oleum 351 millones de dólares americanos.

Hasta la fecha, la documentación presentada por RSRUK en soporte de su reclamación no permite concluir la existencia de cobertura bajo la póliza.

### Arbitraje Addax (en relación con la compra de Talisman Energy (UK) Limited)

El 13 de julio de 2015, Addax Petroleum UK Limited (“Addax”) y Sinopec International Petroleum Exploration and Production Corporation (“Sinopec”), presentaron una “Notice of Arbitration” contra Talisman Energy Inc. (actualmente “ROGCI”) y Talisman Colombia Holdco Limited (“TCHL”) en relación con la compra del 49% de las acciones de TSEUK (actualmente “RSRUK”). El 1 de octubre ROGCI y TCHL presentaron la contestación a la “Notice of Arbitration”. El 25 de mayo de 2016, Addax y Sinopec formalizaron la demanda arbitral, en la que solicitan que, en el supuesto de que sus pretensiones fueran estimadas en su integridad, se les abone el importe de su inversión inicial en RSRUK, materializada en 2012 mediante la compra del 49% de ésta al grupo canadiense Talisman, junto con cualesquiera incrementos de inversión posteriores, realizados o por realizar en el futuro, así como las pérdidas de oportunidad que pudieran haberse producido, estimando todo ello en una cifra total aproximada de 5.500 millones de dólares. El Tribunal Arbitral ha decidido, entre otras cuestiones procedimentales, que la vista oral tenga lugar entre el 29 de enero y el 16 de febrero de 2018. Repsol mantiene la opinión de que las pretensiones aducidas en la demanda de arbitraje carecen de fundamento.



#### 4.11.2 Planes de adquisición de acciones

Respecto a los planes de adquisición de acciones de Repsol, S.A. aprobados por la Junta General de Accionistas y de los que se informaba en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2015, en el primer semestre del ejercicio 2016 se han producido las siguientes actualizaciones:

i.) “*Plan de Compra de Acciones por los Beneficiarios de los Programas de Retribución Plurianual*”

La Junta General Ordinaria de accionistas aprobó el 20 de mayo de 2016 cinco nuevos ciclos del Plan de Compra de Acciones por los Beneficiarios de los Programas de Retribución Plurianual, aprobado inicialmente en la Junta General de Accionistas de 15 de abril de 2011.

Este Plan, permite a los beneficiarios de dichos programas (entre los que se encuentran los Consejeros Ejecutivos y los miembros del Comité Ejecutivo Corporativo) invertir en acciones de Repsol, S.A. hasta el 50% del importe bruto del incentivo a percibir anualmente. En el caso de que el beneficiario mantenga las acciones adquiridas durante un periodo de tres años desde la inversión inicial y se cumplan el resto de condiciones del Plan, la Compañía le entregaría una acción adicional por cada tres adquiridas inicialmente.

Adicionalmente, para aquellos beneficiarios que tengan la consideración de Alta Dirección, entendiéndose como tales a los Consejeros Ejecutivos y a los restantes miembros del Comité Ejecutivo Corporativo, se establece un requisito adicional de desempeño (*performance*) para la entrega de las Acciones Adicionales, consistente en alcanzar un nivel de cumplimiento global de los objetivos establecidos en el programa de retribución variable plurianual cerrado en el ejercicio inmediatamente precedente a la fecha de entrega de las acciones, igual o superior al 75%.

Un total de 132 empleados y directivos se han acogido al sexto ciclo del Plan 2016-2019, adquiriendo el 30 de junio de 2016 un total de 160.963 acciones, a un precio medio de 11,378 euros por acción. De esta forma, el compromiso máximo de entrega de acciones correspondiente a este sexto ciclo por parte del Grupo con aquellos empleados que, transcurridos los tres años correspondientes al periodo de consolidación, hayan cumplido los requisitos del Plan, asciende a 53.604 acciones.

En este sexto ciclo, los actuales miembros del Comité Ejecutivo Corporativo han adquirido un total de 68.218 acciones.

Adicionalmente, con fecha 31 de mayo de 2016 se ha cumplido el periodo de consolidación del tercer ciclo del Plan. Como consecuencia de ello, 173 beneficiarios de este ciclo consolidaron derechos a la entrega de un total de 31.269 acciones (recibiendo un total de 23.815 acciones una vez descontado el ingreso a cuenta del IRPF a realizar por la Sociedad). Por su parte, los miembros del Comité Ejecutivo Corporativo así como el resto de Consejeros Ejecutivos consolidaron derechos a la entrega de 9.735 acciones (una vez descontado el ingreso a cuenta a realizar por la Sociedad, recibieron un total de 6.739 acciones).

ii.) “*Plan de Adquisición de Acciones*”

Los Planes de Adquisición de Acciones han sido aprobados por las Juntas Generales Ordinarias de accionistas de 15 de abril de 2011 (Plan de Adquisición de Acciones 2011-2012), de 31 de mayo de 2012 (Plan de Adquisición de Acciones 2013-2015) y de 30 de abril de 2015 (Plan de Adquisición de Acciones 2016-2018).

Estos Planes se dirigen a directivos y empleados del Grupo Repsol en España y tiene como finalidad permitir que aquéllos que lo deseen puedan percibir hasta 12.000 euros de su retribución anual en acciones de la Sociedad. En el primer semestre del ejercicio 2016 el Grupo compró 403.891 acciones propias por importe de 4,1 millones de euros, que fueron entregadas a los empleados.

Las acciones a entregar en ambos planes i) y ii) pueden provenir de la autocartera directa o indirecta de Repsol, ser de nueva emisión o proceder de terceros con los que se hayan suscrito acuerdos para asegurar la atención de los compromisos asumidos.

#### 4.11.3 Plantilla media

A continuación se detalla la plantilla media al 30 de junio de 2016 y 2015:

	30/06/2016	30/06/2015
Hombres	17.950	18.526
Mujeres	8.964	8.984
<b>Plantilla media</b>	<b>26.914</b>	<b>27.510</b>

#### 4.12 Operaciones con partes vinculadas

Repsol realiza transacciones con partes vinculadas dentro de las condiciones generales de mercado.

Durante el primer semestre, las compras y ventas de bienes terminados o en curso con partes vinculadas se han visto afectados por el contexto actual de bajos precios del crudo y gas (véase Nota 3.1). Adicionalmente, y tras la venta de la participación en la Compañía Logística de Hidrocarburos, S.A. “CLH” en septiembre de 2015, las operaciones con CLH, principalmente compra y venta de bienes terminados y en curso, no tienen la consideración de parte vinculada en 2016. Para más información de detalle véase el apartado “Operaciones con partes vinculadas” del Anexo V.

#### (5) HECHOS POSTERIORES

- En julio de 2016 Repsol International Finance, B.V. ha emitido dos bonos de colocación privada. Uno de ellos de vencimiento a 2 años por importe de 600 millones de euros y un cupón de Euribor 3 meses + 70 pbs, y el otro, de vencimiento a 3 años por importe de 100 millones de euros y un cupón del 0,125%.
- Con fecha 4 de julio de 2016 la denominación social de Talisman Sinopec Energy UK Limited ha pasado a ser Repsol Sinopec Resources UK Limited.

## ANEXO I: COMPOSICIÓN DEL GRUPO

Las principales sociedades que configuran el Grupo Repsol se recogen en el Anexo I de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2015. Los principales cambios en la composición del Grupo respecto a la información desglosada en 2015 se detallan a continuación<sup>1</sup>:

a) *Combinaciones de negocios u otras adquisiciones o aumento de participación en entidades dependientes, negocios conjuntos y/o inversiones en asociadas:*

Sociedad	Categoría	Fecha efectiva de la operación	% de derechos de voto adquiridos <sup>(1)</sup>	% de derechos de voto totales en la entidad con posterioridad a la adquisición
Repsol UK, Ltd.	Constitución	enero-16	100,0%	100,0%
Rocsole OY	Adquisición	enero-16	15,63%	15,63%
Inch Cape Offshore, Ltd.	Aumento part.	enero-16	49,00%	100,00%
Repsol Ductos Colombia, S.A.S.	Constitución	abril-16	100,0%	100,0%
Vung May 156-159 Vietnam B.V. <sup>(2)</sup>	Constitución	junio-16	100,0%	100,0%

<sup>(1)</sup> Corresponde al porcentaje de participación patrimonial en la sociedad adquirida.

<sup>(2)</sup> Esta sociedad ha sido incorporada al perímetro de consolidación durante el semestre. Anteriormente inactiva.

b) *Disminución de participaciones en entidades dependientes, negocios conjuntos y/o inversiones en asociadas u otras operaciones de naturaleza similar:*

Sociedad	Categoría	Fecha efectiva de la operación	% de derechos de voto enajenados o dados de baja	% de derechos de voto totales en la entidad con posterioridad a la enajenación	Beneficio / (Pérdida) generado (Millones de euros) <sup>(1)</sup>
Moray Offshore Renewables, Ltd.	Enajenación	ene-16	33,36%	0,00%	7
Alsugas Gaviota, S.L.	Liquidación	mar-16	100,00%	0,00%	-
Talisman Energy Norge AS	Liquidación	mar-16	100,00%	0,00%	-
TLM O&G (Australia) PTY	Enajenación	abr-16	100,00%	0,00%	5
Beatrice Offshore Windfarm, Ltd.	Enajenación	may-16	25,00%	0,00%	Nota (4)
Inch Cape Offshore, Ltd.	Enajenación	may-16	100,00%	0,00%	Nota (4)
Beatrice Wind, Ltd <sup>(2)</sup>	Enajenación	may-16	100,00%	0,00%	Nota (4)
Wind Farm Energy U.K., Ltd <sup>(3)</sup>	Enajenación	may-16	100,00%	0,00%	Nota (4)
Talisman (Jambi) Ltd.	Liquidación	may-16	100,00%	0,00%	-
Talisman Indonesia Ltd.	Liquidación	may-16	100,00%	0,00%	-
TE Resources S.ar.l.	Liquidación	may-16	100,00%	0,00%	-
Talisman International Business Corporation	Liquidación	jun-16	100,00%	0,00%	-
TLM Finance Corp	Liquidación	jun-16	100,00%	0,00%	-
New Santiago Pipelines AG	Absorción	jun-16	100,00%	0,00%	-
Santiago Pipelines AG	Absorción	jun-16	100,00%	0,00%	-
Talisman Santiago AG	Absorción	jun-16	100,00%	0,00%	-
Talisman SO AG	Absorción	jun-16	100,00%	0,00%	-
TE Colombia Holding S.ar.l.	Liquidación	jun-16	100,00%	0,00%	-
Repsol Exploración Gorontalo B.V.	Liquidación	jun-16	100,00%	0,00%	-
Repsol Exploración Numfor B.V.	Liquidación	jun-16	100,00%	0,00%	-
Repsol LNG Offshore B.V.	Liquidación	jun-16	100,00%	0,00%	1
Repsol Gas del Perú, S.A.	Enajenación	jun-16	99,85%	0,00%	Nota (5)
Repsol Gas de la Amazonía, S.A.C.	Enajenación	jun-16	99,85%	0,00%	Nota (5)

<sup>(1)</sup> Corresponde al resultado registrado antes de impuestos.

<sup>(2)</sup> Anteriormente denominada Repsol Beatrice, Ltd.

<sup>(3)</sup> Anteriormente denominada Repsol Nuevas Energías UK, Ltd.

<sup>(4)</sup> Estas sociedades han sido enajenadas como parte de la operación de venta del negocio eólico en Reino Unido al grupo chino SIDIC Power (ver Nota 4.3), generando una plusvalía de 100 millones de euros antes de impuestos.

<sup>(5)</sup> Venta del negocio de GLP en Perú (ver Nota 4.3), generando una plusvalía de 129 millones de euros antes de impuestos.

NOTA: Respecto a las bajas, aumentos y disminuciones de porcentajes de participación en las sociedades del Grupo Gas Natural Fenosa véanse los estados financieros intermedios consolidados de dicho grupo ([www.portal.gasnatural.com](http://www.portal.gasnatural.com)).

<sup>1</sup> Durante el semestre y hasta la fecha de formulación de los presentes estados financieros; i) se han producido cambios en la denominación social de algunas de las entidades que configuran el Grupo, siendo la más relevante la correspondiente al negocio conjunto Repsol Sinopec Resources UK Limited (anteriormente "Talisman Sinopec Energy UK Limited -TSEUK-", ver Nota 5) y ii) la sociedad Repsol Exploración México, S.A. de C.V., tiene consideración de "activa".

## **ANEXO II: MARCO REGULATORIO**

Las actividades de Repsol S.A. y sus sociedades participadas se encuentran sujetas a una amplia regulación. La información de este anexo actualiza el Marco Regulatorio de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2015 que se recoge en su Anexo IV “*Marco Regulatorio*”.

### **España**

#### *Contribuciones al fondo de eficiencia energética*

La Directiva 2012/27/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de octubre de 2012, relativa a la eficiencia energética, establece en su artículo 7 la obligación de justificar una cantidad de ahorro de energía para 2020, viniendo obligado cada Estado a establecer un sistema de obligaciones de eficiencia energética, mediante el cual los distribuidores de energía y/o las empresas minoristas de venta de energía quedarán obligados a alcanzar en el año 2020 el objetivo de ahorro indicado mediante la consecución anual, a partir del año 2014, de un ahorro equivalente al 1,5% de sus ventas anuales de energía.

El Real Decreto-ley 8/2014 y la Ley 18/2014, han venido a trasponer la anterior Directiva mediante la creación de un Fondo Nacional de Eficiencia Energética (FNEE) en virtud del cual, se asigna a las empresas comercializadoras de gas y electricidad, a los operadores de productos petrolíferos al por mayor, y a los operadores de gases licuados de petróleo al por mayor, -sin que estos últimos no tengan la consideración de sujetos obligados conforme a la Directiva- una cuota anual de ahorro energético de ámbito nacional, denominada obligaciones de ahorro, con una equivalencia financiera.

La creación de un Fondo Nacional, que en España se ha formulado como medida alternativa a un sistema de iniciativas nacionales de eficiencia energética, en la propia Directiva 2012/27/UE únicamente se prevé como medida de respaldo o complementaria.

Las sucesivas órdenes ministeriales del Ministerio de Industria, Energía y Turismo (IET) por las que se establecen las obligaciones de aportación al Fondo Nacional de Eficiencia Energética, y en su caso los correspondientes actos de cobro, vienen siendo recurridos por las distintas empresas del Grupo Repsol alcanzadas por las citadas obligaciones de contribución al referido Fondo Nacional.

#### *Auditorías energéticas*

En el mes de febrero de 2016 entró en vigor el Real Decreto 56/2016, de 12 de febrero, por el que, se transpone el Artículo 8 de la Directiva 2012/27/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de octubre de 2012, relativa a la Eficiencia Energética, en lo referente a auditorías energéticas, acreditación de proveedores de servicios y auditores energéticos y promoción de la eficiencia del suministro de energía.

Establece una obligación de aplicación generalizada a todas las empresas que no sean PYMES (“grandes empresas”) de la Unión Europea consistente en la elaboración periódica de auditorías energéticas, a fin analizar si la gestión energética está optimizada y, en su caso, determinar oportunidades de ahorro y propuestas de eficiencia energética.

Los sujetos obligados deben realizar una auditoría cada cuatro años, a partir de la fecha de la auditoría energética anterior, que cubra al menos el 85 % del consumo total de energía del conjunto de instalaciones ubicadas en el territorio nacional.

Los sistemas de gestión energética, basados en la norma internacional ISO 50001, están implantados en las principales compañías industriales del Grupo.

## **Venezuela**

A lo largo de 2016 el Gobierno venezolano ha dictado los Decretos N° 2.184 publicado con fecha 14 de enero en la Gaceta Oficial Extraordinaria de la República Bolivariana de Venezuela N° 6.214 y el Decreto N° 2.323 publicado con fecha 13 de mayo en la Gaceta Oficial Extraordinaria de la República Bolivariana de Venezuela N° 6.227, por los que se declara el Estado de Emergencia Económica en todo el territorio de la República Bolivariana de Venezuela y el Estado Excepción y de la Emergencia Económica, respectivamente.

Dichos Decretos habilitan al Ejecutivo Nacional a fin de que disponga de la atribución de adoptar las medidas oportunas que permitan atender la situación excepcional, extraordinaria y coyuntural que atraviesa la economía venezolana, con una duración prevista de 60 días contados a partir de la fecha de publicación en Gaceta Oficial, con la posibilidad de prorrogarse por el mismo periodo.

Ambos decretos han sido desaprobados por la Asamblea Nacional, -y en el caso del primero de ellos, igualmente la solicitud del Presidente de la República de prorrogar el Estado de Emergencia Económica-. Sin embargo la Sala Constitucional del Tribunal Supremo de Justicia (TSJ) declaró en sendos fallos la pertinencia y constitucionalidad de los mismos.

Así el Estado de Emergencia Económica publicado con fecha 14 de enero de 2016 fue prorrogado en fecha 11 de marzo de 2016, para finalmente proceder el Poder Ejecutivo a dictar el nuevo Decreto N° 6.214 ya referido, a la finalización de la prórroga anterior. En relación a este último Decreto, la Sala Constitucional ha señalado que el mismo entró en vigencia desde que fue dictado y su legitimidad, validez, vigencia y eficacia jurídico-constitucional se mantiene irrevocablemente incólume, conforme a lo previsto en el Texto Fundamental.

En este mismo orden, la Presidencia de la República Bolivariana de Venezuela, mediante el Decreto 2.371 de fecha 12 de julio de 2016, publicado en la Gaceta Oficial de la República de Venezuela No. 40.942 de la misma fecha, prorrogó por un periodo de sesenta días, el plazo establecido en el referido Decreto N° 2.323. Por su parte, la Asamblea Nacional Legislativa, en su sesión del día 14 de julio de 2016, no aprobó la prórroga del Decreto N° 2.323 decretada por el Poder Ejecutivo, por considerarla contraria a los intereses del país. Si bien la Asamblea Nacional no aprobó la extensión, el Ejecutivo mantiene vigente el Decreto lo cual se prevé sea confirmado por el Tribunal Supremo de Justicia como en los casos anteriores.

En relación a los nuevos convenios cambiarios que han entrado en vigor véase Nota 4.5.

## ANEXO III: POLÍTICAS CONTABLES

Los criterios y políticas para la elaboración de la información financiera del Grupo Repsol se recogen en la Nota 2 de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2015 y se actualizan con lo expuesto a continuación:

### 7. Otro inmovilizado intangible

#### (b) Permisos de exploración y costes de geología y geofísica

Los costes de adquisición de permisos de exploración y los costes de las actividades de geología y geofísica incurridos durante la fase exploratoria son capitalizados en este epígrafe por su precio de compra y coste incurrido, respectivamente. Durante la fase de exploración y evaluación, estos costes no se amortizan, siendo evaluada la existencia de un deterioro, al menos una vez al año y, en cualquier caso, cuando aparece un indicio de que pudiera haberse producido un deterioro de valor, conforme a los indicadores de la NIIF 6 “*Exploración y Evaluación de Recursos Minerales*”. El registro en la cuenta de resultados de cualquier pérdida por deterioro de valor, o en su caso la reversión de la misma, se realiza conforme a los criterios generales de la NIC 36 “*Deterioro de Valor de los Activos*”. Una vez finalizada la fase de exploración y evaluación, en caso de que no se encuentren reservas, los importes capitalizados son registrados como gasto en la cuenta de resultados. En caso de resultados positivos en la exploración, dando lugar a un descubrimiento comercialmente explotable, los costes se reclasifican al epígrafe “*Inversión en zonas con reservas*” (ver apartado 8 c) por su valor neto contable en el momento que así se determine. Estos costes son amortizados a lo largo de la vida comercial estimada del yacimiento en función de la relación existente entre la producción del periodo y las reservas probadas del campo al inicio del periodo de amortización.

### 8. Inmovilizado material

#### (c) Registro de las operaciones de exploración y producción de hidrocarburos

Repsol registra las operaciones de exploración y producción de hidrocarburos utilizando políticas contables basadas en el método de exploración con éxito (“*successful-efforts*”). De acuerdo con estas políticas, el tratamiento contable de los diferentes costes incurridos es el siguiente:

- i. Los costes originados en la adquisición de nuevos intereses en zonas con reservas probadas y no probadas (incluyendo bonos, costes legales, etc.) se capitalizan en el epígrafe “*Inversiones en zonas con reservas*”, asociados a reservas probadas o a reservas no probadas, según corresponda, cuando se incurre en los mismos.
- ii. Los costes de perforación de sondeos de exploración, incluyendo pozos exploratorios estratigráficos, se capitalizan en el epígrafe “*Otros costes de exploración*” pendientes de la determinación de si se han encontrado reservas que justifiquen su desarrollo comercial. Si no se han encontrado reservas, los costes de perforación inicialmente capitalizados son registrados en la cuenta de resultados. En aquellos casos en los que se encuentran reservas pero las mismas están en evaluación para su clasificación como probadas, su registro contable depende de las siguientes circunstancias:
  - Si el área requiere inversiones adicionales previas al inicio de la producción, los costes de perforación permanecen capitalizados solamente durante el tiempo que se cumplan las siguientes condiciones: (i) la cantidad de reservas probadas encontradas justifica su terminación como pozo productivo si la inversión requerida es efectuada, y; (ii) la perforación de sondeos o pozos exploratorios estratigráficos adicionales está en marcha o se encuentra planificada para un futuro próximo. Si alguna de las dos condiciones anteriores no se cumpliera, los sondeos o pozos estratigráficos correspondientes se registran en la cuenta de resultados.

- En todas las demás circunstancias, la determinación de si las reservas pueden ser clasificadas como probadas tiene que producirse en el periodo de un año desde la finalización de la prospección. Si la determinación no se ha producido en ese periodo, los correspondientes costes de sondeos son registrados en la cuenta de resultados.

Los costes de perforación de sondeos exploratorios que hayan dado lugar a un descubrimiento positivo de reservas comercialmente explotables son reclasificados al epígrafe “*Inversión en zonas con reservas*”.

iii. Los costes de exploración distintos de los costes de geología y geofísica (ver apartado 7 b) y excluyendo los costes de perforación de los sondeos de exploración, son registrados en la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento en que se incurren.

iv. Los costes de desarrollo incurridos para extraer las reservas probadas y para tratamiento y almacenaje de petróleo y gas (incluyendo costes de perforación de pozos productivos y de pozos en desarrollo secos, plataformas, sistemas de mejora de recuperación, etc.) se capitalizan en el epígrafe “*Inversión en zonas con reservas*”.

v. Los costes por los futuros abandonos y desmantelamientos de campos (medioambientales, de seguridad, etc.) están calculados campo por campo y se capitalizan por su valor actual cuando se registra inicialmente el activo en el balance, y se registran en el epígrafe “*Inversiones en zonas con reservas*”. Esta capitalización se realiza con abono al epígrafe de provisiones por desmantelamientos de campos (ver Nota 14 de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2015).

Las inversiones capitalizadas según los criterios anteriores se amortizan de acuerdo con el siguiente método:

i. Las inversiones correspondientes a adquisición de reservas probadas y las inversiones en instalaciones comunes, se amortizan a lo largo de la vida comercial estimada del yacimiento en función de la relación existente entre la producción del periodo y las reservas probadas del campo al inicio del periodo de amortización.

ii. Los costes originados en sondeos para el desarrollo y extracción de las reservas de hidrocarburos se amortizan a lo largo de la vida comercial estimada del yacimiento en función de la relación existente entre la producción del periodo y las reservas probadas desarrolladas del campo al inicio del periodo de amortización.

iii. Las inversiones relacionadas con reservas no probadas o de campos en evaluación no se amortizan. Estas inversiones son evaluadas, al menos una vez al año y, en cualquier caso, cuando aparece un indicio de que éstas pudieran haberse deteriorado.

Los cambios en las estimaciones de reservas se tienen en cuenta en el cálculo de las amortizaciones con carácter prospectivo.

A la fecha de cierre o siempre que haya un indicio de que pueda existir un deterioro en el valor de los activos, se compara el valor recuperable de los mismos con su valor neto contable. Cualquier dotación o reversión de una pérdida de valor, que surja como consecuencia de esta comparación, se registrará en los epígrafes “*Dotación de provisiones y pérdidas por enajenación de inmovilizado*” o, en su caso, “*Reversión de provisiones y beneficios por enajenación del inmovilizado*” de la cuenta de resultados.

## ANEXO IV: CONCILIACIÓN DE MAGNITUDES MODELO DE REPORTING REPSOL CON NIIF-UE<sup>1</sup>

La reconciliación entre el resultado neto ajustado y el resultado neto NIIF-UE del primer semestre de 2016 y de 2015 es la siguiente:

Millones de euros	Resultados del primer semestre de 2016 y 2015											
	AJUSTES										Resultados NIIF-UE	
	Resultado neto ajustado		Reclasif. de Negocios Conjuntos		Resultados específicos		Efecto Patrimonial		Total ajustes			
2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	
Resultado de explotación	997	1.109	(108)	(102)	(219)	(236)	8	(88)	(319)	(426)	678	683
Resultado financiero	(262)	456	84	(37)	(18)	22	-	-	66	(15)	(196)	441
Resultado neto de las entidades valoradas por el método de la participación – neto de impuestos	206	235	6	23	-	-	-	-	6	23	212	258
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>941</b>	<b>1.800</b>	<b>(18)</b>	<b>(116)</b>	<b>(237)</b>	<b>(214)</b>	<b>8</b>	<b>(88)</b>	<b>(247)</b>	<b>(418)</b>	<b>694</b>	<b>1.382</b>
Impuesto sobre beneficios	(4)	(524)	18	116	(45)	84	(3)	25	(30)	225	(34)	(299)
<b>Rdo del ejercicio</b>	<b>937</b>	<b>1.276</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(282)</b>	<b>(130)</b>	<b>5</b>	<b>(63)</b>	<b>(277)</b>	<b>(193)</b>	<b>660</b>	<b>1.083</b>
Rdo atribuido a minoritarios	(20)	(36)	-	-	2	-	(3)	6	(1)	6	(21)	(30)
<b>RESULTADO TOTAL ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE</b>	<b>917</b>	<b>1.240</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(280)</b>	<b>(130)</b>	<b>2</b>	<b>(57)</b>	<b>(278)</b>	<b>(187)</b>	<b>639</b>	<b>1.053</b>

Millones de euros	Resultados del segundo trimestre de 2016 y 2015											
	AJUSTES										Resultados NIIF-UE	
	Resultado neto ajustado		Reclasif. de Negocios Conjuntos		Resultados específicos		Efecto Patrimonial		Total ajustes			
2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	
Resultado de explotación	437	522	(83)	(99)	(241)	(159)	223	124	(101)	(134)	336	388
Resultado financiero	(185)	(199)	87	7	(40)	(1)	-	-	47	6	(138)	(193)
Resultado neto de las entidades valoradas por el método de la participación – neto de impuestos	95	109	(42)	76	-	-	-	-	(42)	76	53	185
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>347</b>	<b>432</b>	<b>(38)</b>	<b>(16)</b>	<b>(281)</b>	<b>(160)</b>	<b>223</b>	<b>124</b>	<b>(96)</b>	<b>(52)</b>	<b>251</b>	<b>380</b>
Impuesto sobre beneficios	6	(101)	38	16	(20)	57	(56)	(35)	(38)	38	(32)	(63)
<b>Rdo del ejercicio</b>	<b>353</b>	<b>331</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(301)</b>	<b>(103)</b>	<b>167</b>	<b>89</b>	<b>(134)</b>	<b>(14)</b>	<b>219</b>	<b>317</b>
Rdo atribuido a minoritarios	(8)	(19)	-	-	2	-	(8)	(6)	(6)	(6)	(14)	(25)
<b>RESULTADO TOTAL ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE</b>	<b>345</b>	<b>312</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(299)</b>	<b>(103)</b>	<b>159</b>	<b>83</b>	<b>(140)</b>	<b>(20)</b>	<b>205</b>	<b>292</b>

OTRAS MAGNITUDES	Magnitudes del segundo trimestre de 2016 y 2015 (millones de euros)					
	Modelo reporting Grupo		Ajuste Negocios conjuntos y otros <sup>(2)</sup>		Según Balance NIIF-UE	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
EBITDA CCS	1.167	1.297	(11)	(137)	1.156	1.160
Deuda financiera neta <sup>(1)</sup>	11.709	11.934	1.035	1.310	12.744	13.244

(1) La magnitud comparativa de 2015 para la Deuda financiera neta es la correspondiente a 31 de diciembre de 2015.

(2) El ajuste correspondiente al EBITDA CCS incluye el efecto patrimonial antes de impuestos.

<sup>1</sup> Los Estados Financieros intermedios del primer semestre contienen magnitudes y medidas preparadas de acuerdo con el modelo de reporting del Grupo. Para más información sobre las Medidas Alternativas de Rendimiento (MAR) del Grupo, véase el Anexo I del Informe de Gestión del primer semestre.

El importe neto de la cifra de negocios por segmentos se incluye a continuación:

Segmentos	Millones de euros					
	Importe neto de la cifra de negocios procedente de clientes		Importe neto de la cifra de negocios entre segmentos		Importe neto de la cifra de negocios	
	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2016	30/06/2015
Upstream	1.917	1.643	392	434	2.309	2.077
Downstream	14.627	19.350	11	60	14.638	19.410
Corporación	-	2	3		3	2
(-) Ajustes y eliminaciones de ingresos de explotación entre segmentos	1	-	(406)	(494)	(405)	(494)
<b>TOTAL</b>	<b>16.545</b>	<b>20.995</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>16.545</b>	<b>20.995</b>

La reconciliación de otras magnitudes presentadas en la Nota 3.2 con aquellas NIIF-UE del primer semestre de 2016 y de 2015 es la siguiente:

	Millones de euros	
	1S 2016	1S 2015
<b>Importe neto de la cifra de negocio</b> <sup>(1)</sup>	<b>16.545</b>	<b>20.995</b>
<i>Ajustes por negocios conjuntos u otras sociedades gestionadas como tales:</i>		
Upstream	(771)	(834)
Downstream	(15)	(41)
Corporación		(1)
<b>Importe neto de la cifra de negocio NIIF-UE</b> <sup>(2)</sup>	<b>15.759</b>	<b>20.119</b>
<b>Inversiones netas de explotación</b> <sup>(1)</sup>	<b>1.038</b>	<b>10.001</b>
<i>Ajustes por negocios conjuntos u otras sociedades gestionadas como tales y otros:</i> <sup>(3)</sup>		
Upstream	(325)	(569)
Downstream	(1)	41
Corporación y ajustes	-	(4)
<b>Inversiones netas de explotación según NIIF-UE</b> <sup>(4)</sup>	<b>712</b>	<b>9.469</b>
<b>Capital empleado</b> <sup>(1)</sup>	<b>40.531</b>	<b>40.702</b>
<i>Ajustes por negocios conjuntos u otras sociedades gestionadas como tales:</i>		
Upstream	1.022	1.304
Downstream	13	6
<b>Capital empleado según Balance</b>	<b>41.566</b>	<b>42.012</b>

<sup>(1)</sup> Magnitudes elaboradas de acuerdo al modelo de reporting del Grupo que se describe en la Nota 2.6 “*Información por segmentos de negocio*”.

<sup>(2)</sup> La cifra Importe neto de la cifra de negocios (NIIF-UE) corresponde a la suma de los epígrafes de “*Ventas*” e “*Ingresos por prestación de servicios y otros ingresos*” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

<sup>(3)</sup> Otros corresponde a la diferencia temporal entre caja y devengo.

<sup>(4)</sup> Incluye las inversiones devengadas en el periodo netas de desinversiones. No incluye inversiones en “*Otros activos financieros*”

## ANEXO V: OTRA INFORMACIÓN DE DETALLE

### Importe neto de la cifra de negocios por áreas geográficas

La distribución del importe neto de la cifra de negocios (correspondiente a los epígrafes “Ventas” e “Ingresos por prestación de servicios y otros ingresos” de la cuenta de pérdidas y ganancias NIIF-UE adjunta) por áreas geográficas, en función de los mercados a los que van destinados, es la siguiente:

Área Geográfica	Millones de euros	
	30/06/2016	30/06/2015
España	9.002	10.555
Resto de Unión Europea	2.499	3.028
Resto de países O.C.D.E.	1.755	2.765
Resto de países	2.503	3.771
<b>TOTAL</b>	<b>15.759</b>	<b>20.119</b>

### Instrumentos financieros

#### Activos Financieros

El detalle de los activos financieros del Grupo, clasificados por clases de activos, es el siguiente:

Millones de euros	30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015													
	Activos financieros mantenidos para negociar <sup>(3)</sup>		Otros activos financieros a VR con cambios en resultados <sup>(3)</sup>		Activos financieros disponibles para la venta <sup>(3)</sup>		Préstamos y partidas a cobrar <sup>(2)</sup>		Inversiones mantenidas hasta el vencimiento <sup>(2)</sup>		Derivados de cobertura <sup>(3)</sup>		Total	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Instrumentos de Patrimonio	-	-	-	-	82	82	-	-	-	-	-	-	82	82
Derivados	2	4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2	4
Otros activos financieros	-	-	75	66	-	-	632	567	-	-	-	-	707	633
<b>Largo plazo / No corriente</b>	<b>2</b>	<b>4</b>	<b>75</b>	<b>66</b>	<b>82</b>	<b>82</b>	<b>632</b>	<b>567</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>791</b>	<b>719</b>
Derivados	97	477	-	-	-	-	-	-	-	-	7	1	104	478
Otros activos financieros	-	-	11	11	-	-	1.239	1.170	2.216	2.439	-	-	3.466	3.620
<b>Corto plazo / Corrientes</b>	<b>97</b>	<b>477</b>	<b>11</b>	<b>11</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.239</b>	<b>1.170</b>	<b>2.216</b>	<b>2.439</b>	<b>7</b>	<b>1</b>	<b>3.570</b>	<b>4.098</b>
<b>TOTAL <sup>(1)</sup></b>	<b>99</b>	<b>481</b>	<b>86</b>	<b>77</b>	<b>82</b>	<b>82</b>	<b>1.871</b>	<b>1.737</b>	<b>2.216</b>	<b>2.439</b>	<b>7</b>	<b>1</b>	<b>4.361</b>	<b>4.817</b>

(1) Adicionalmente existen cuentas comerciales a cobrar que se incluyen en los epígrafes del balance "Otros activos no corrientes", "Clientes por ventas y prestaciones de servicios" y "Otros deudores" (a 30 de junio de 2016, 276 millones de euros a largo plazo y 3.986 millones de euros a corto plazo, y a 31 de diciembre de 2015, 175 millones de euros a largo plazo y 4.254 millones de euros a corto plazo).

(2) El valor razonable coincide con su saldo contable.

(3) En el apartado “Valor razonable de los instrumentos financieros” de este anexo se informa de la clasificación de los instrumentos financieros por niveles de jerarquía de valor razonable.

## Pasivos Financieros

El detalle de los pasivos financieros del Grupo, clasificados por clases de pasivos, es el siguiente:

30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015										
Millones de euros	Pasivos financieros mantenidos para negociar <sup>(2)</sup>		Débitos y partidas a pagar		Derivados de cobertura <sup>(2)</sup>		Total		Valor Razonable	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
	Deudas con entidades de crédito	-	-	3.033	1.543	-	-	3.033	1.543	3.034
Obligaciones y otros valores negociables	-	-	7.479	8.939	-	-	7.479	8.939	7.839	8.878
Derivados	7	1	-	-	115	90	122	91	122	91
Otros pasivos financieros	-	-	-	9	-	-	-	9	-	9
<b>Largo plazo / No corriente</b>	<b>7</b>	<b>1</b>	<b>10.512</b>	<b>10.491</b>	<b>115</b>	<b>90</b>	<b>10.634</b>	<b>10.582</b>	<b>10.995</b>	<b>10.521</b>
Deudas con entidades de crédito	-	-	1.276	1.707	-	-	1.276	1.707	1.276	1.707
Obligaciones y otros valores negociables	-	-	2.023	2.376	-	-	2.023	2.376	2.048	2.380
Derivados	145	193	-	-	6	5	151	198	151	198
Otros pasivos financieros <sup>(3)</sup>	-	-	3.084	2.921	-	-	3.084	2.921	3.084	2.921
<b>Corto plazo / Corrientes</b>	<b>145</b>	<b>193</b>	<b>6.383</b>	<b>7.004</b>	<b>6</b>	<b>5</b>	<b>6.534</b>	<b>7.202</b>	<b>6.559</b>	<b>7.206</b>
<b>TOTAL <sup>(1)</sup></b>	<b>152</b>	<b>194</b>	<b>16.895</b>	<b>17.495</b>	<b>121</b>	<b>95</b>	<b>17.168</b>	<b>17.784</b>	<b>17.554</b>	<b>17.727</b>

(1) Adicionalmente existen pasivos por arrendamientos financieros a 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015 por importe de 1.495 y 1.540 millones de euros registrados en el epígrafe “Otros pasivos no corrientes” y 197 y 206 millones de euros en el epígrafe “Otros acreedores”.

(2) En el apartado “Valor razonable de los instrumentos financieros” de este Anexo se informa de la clasificación de los instrumentos financieros por niveles de jerarquía de valor razonable.

(3) Corresponde fundamentalmente al préstamo concedido por Repsol Sinopec Brasil S.A. a través de su filial Repsol Sinopec Brasil B.V.

## Valor razonable de los instrumentos financieros

La clasificación de los instrumentos financieros registrados en los estados financieros por su valor razonable a 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, es la siguiente:

30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015									
Millones de euros	Nivel 1		Nivel 2		Nivel 3		Total		
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	
	<b>Activos financieros</b>								
Activos financieros mantenidos para negociar	4	298	95	183	-	-	99	481	
Otros activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	86	77	-	-	-	-	86	77	
Activos financieros disponibles para la venta <sup>(1)</sup>	1	1	-	-	-	-	1	1	
Derivados de cobertura	-	-	7	1	-	-	7	1	
<b>Total</b>	<b>91</b>	<b>376</b>	<b>102</b>	<b>184</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>193</b>	<b>560</b>	
<b>Pasivos financieros</b>									
Pasivos financieros mantenidos para negociar	41	4	111	190	-	-	152	194	
Derivados de cobertura	-	-	121	95	-	-	121	95	
<b>Total</b>	<b>41</b>	<b>4</b>	<b>232</b>	<b>285</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>273</b>	<b>289</b>	

Los instrumentos financieros reconocidos a valor razonable se clasifican dentro de las distintas jerarquías de valor razonable, que se describen a continuación:

Nivel 1: Valoraciones basadas en un precio cotizado en mercado activo para el mismo instrumento.

Nivel 2: Valoraciones basadas en un precio cotizado en mercado activo para activos financieros similares o basadas en otras técnicas de valoración que tienen en cuenta datos observables del mercado.

Nivel 3: Valoraciones basadas en variables que no son directamente observables en el mercado.

(1) No incluye 81 millones de euros a 30 de junio de 2016 y a 31 de diciembre de 2015 correspondientes a inversiones en acciones de sociedades que se registran por su coste de adquisición de acuerdo con NIC 39.

Las técnicas de valoración utilizadas para los instrumentos clasificados en la jerarquía de nivel 2 se basan, de acuerdo a la normativa contable, en un enfoque de ingreso, el cual consiste en el descuento de los flujos futuros conocidos o estimados utilizando curvas de descuento construidas a partir de los tipos de interés de referencia en el mercado (en los derivados, se estiman a través de curvas forward implícitas de mercado), incluyendo ajustes por riesgo de crédito en función de la vida de los instrumentos. En el caso de las opciones se utilizan modelos de fijación de precios basadas en las fórmulas de Black & Scholes.

Las variables fundamentales para la valoración de los instrumentos financieros varían dependiendo del tipo de instrumento valorado, pero son fundamentalmente: tipos de cambio (spot y forward), curvas de tipos de interés, curvas de riesgo de contrapartida, precios de renta variable, curvas de precios de commodities y volatilidades de todos los factores anteriormente mencionados. En todos los casos, los datos de mercado se obtienen de agencias de información reconocidas o corresponden a cotizaciones de organismos oficiales.

### Operaciones con partes vinculadas

A los efectos de esta información, se consideran partes vinculadas:

- Accionistas significativos: Fundación Bancaria Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona, Sacyr Vallehermoso, S.A. y Temasek Holdings (Private) Limited (ver apartado 4.6.1).
- Administradores y directivos: los miembros del Consejo de Administración, así como los del Comité Ejecutivo Corporativo, que tienen consideración de "*personal directivo*" a efectos de este apartado (ver apartado 4.11.1).
- Personas, sociedades o entidades del Grupo: incluye las operaciones con sociedades o entidades del Grupo que no se eliminan en el proceso de consolidación, que fundamentalmente son las transacciones realizadas con sociedades integradas por el método de la participación.

A continuación se detallan los ingresos y gastos, así como otras transacciones, registradas en el primer semestre de 2016 por operaciones con partes vinculadas:

Miles de euros	2016				2015			
	Accionistas significativos	Administradores y directivos (1)	Personas, sociedades o entidades del grupo	Total	Accionistas significativos	Administradores y directivos (1)	Personas, sociedades o entidades del grupo	Total
<b>GASTOS E INGRESOS</b>								
Gastos financieros	4.264	-	26.107	30.371	2.676	-	20.029	22.705
Transferencia de I+D y acuerdos sobre licencias	-	-	-	-	-	-	266	266
Arrendamientos	360	-	1.195	1.555	622	-	1.246	1.868
Recepciones de servicios	7.956	-	81.123	89.079	4.634	-	159.195	163.829
Compra de bienes (terminados o en curso) (2)	4	-	720.026	720.030	-	-	3.316.576	3.316.576
Correcciones valorativas por deudas incobrables o de dudosos cobro	1	-	-	1	34	-	-	34
Pérdida por baja o enajenación de activos	-	-	70	70	-	-	643	643
Otros gastos	10.268	-	633	10.901	7.447	-	724	8.171
<b>TOTAL GASTOS</b>	<b>22.853</b>	<b>-</b>	<b>829.154</b>	<b>852.007</b>	<b>15.413</b>	<b>-</b>	<b>3.498.679</b>	<b>3.514.092</b>
Ingresos financieros	1.864	-	62.612	64.476	38.458	1	43.092	81.551
Contratas de gestión o colaboración	-	-	-	-	-	-	5.255	5.255
Arrendamientos	344	-	2.002	2.346	399	-	1.893	2.292
Prestaciones de servicios	3.396	-	2.238	5.634	4.216	-	800	5.016
Venta de bienes (terminados o en curso) (3)	47.430	-	240.392	287.822	41.285	-	342.650	383.935
Beneficios por baja o enajenación de activos	-	-	-	-	-	-	21.842	21.842
Otros ingresos	22	-	33.697	33.719	160	-	49.434	49.594
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>53.056</b>	<b>-</b>	<b>340.941</b>	<b>393.997</b>	<b>84.518</b>	<b>1</b>	<b>464.966</b>	<b>549.485</b>

Miles de euros	2016				2015			
	Accionistas significativos	Administradores y directivos <sup>(1)</sup>	Personas, sociedades o entidades del grupo	Total	Accionistas significativos	Administradores y directivos <sup>(1)</sup>	Personas, sociedades o entidades del grupo	Total
<b>OTRAS TRANSACCIONES</b>								
Compra de activos materiales, intangibles u otros activos	27.017	-	-	27.017	19.359	-	-	19.359
Acuerdos de financiación: créditos y aportaciones de capital (prestamista) <sup>(4)</sup>	-	-	2.409.009	2.409.009	-	64	2.757.626	2.757.690
Contratos de arrendamiento financiero (arrendador)	-	-	3.000	3.000	-	-	4.978	4.978
Amortización o cancelación de créditos y contratos de arrendamiento (arrendador)	-	-	-	-	-	-	-	-
Venta de activos materiales, intangibles u otros activos	27.516	-	-	27.516	14.789	-	-	14.789
Acuerdos de financiación: préstamos y aportaciones de capital (prestataria) <sup>(5)</sup>	550.560	-	3.991.361	4.541.921	515.295	-	3.852.505	4.367.800
Amortización o cancelación de préstamos y contratos de arrendamiento (arrendatario)	-	-	-	-	-	-	-	-
Garantías y avales prestados <sup>(6)</sup>	321.312	-	2.178.267	2.499.579	65.259	-	2.654.963	2.720.222
Garantías y avales recibidos	60.449	-	3.639	64.088	48.452	-	193	48.645
Compromisos adquiridos <sup>(7)</sup>	2.118.939	-	4.123.219	2.004.280	2.642.429	-	6.000.375	3.357.946
Compromisos / garantías cancelados	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos y otros beneficios distribuidos <sup>(8)</sup>	166.599	8	-	166.607	172.601	-	-	172.601
Otras operaciones <sup>(9)</sup>	1.200.621	-	-	1.200.621	1.303.505	-	-	1.303.505

Nota: En 2015, incluye las operaciones vinculadas de Talisman desde la toma de control el 8 de mayo de 2015. La información relativa a las tablas correspondientes al ejercicio precedente se encuentra desglosada en los estados financieros intermedios resumidos consolidados del primer semestre de 2015.

- (1) Incluye aquellas transacciones realizadas con Administradores y Directivos no incluidas en el apartado 4.11 "Remuneraciones, otras obligaciones con el personal y plantilla" sobre las remuneraciones recibidas por los Administradores y Directivos, que corresponden al saldo vivo a la fecha de los préstamos concedidos a la alta dirección y sus correspondientes intereses devengados así como los dividendos y otras retribuciones recibidas por tenencia de acciones de la Sociedad.
- (2) Incluye, principalmente, compras de bienes con el grupo Gas Natural Fenosa (GNF), el grupo Repsol Sinopec Brasil (RSB) y BPRY Caribbean Ventures LLC (BPRY), sociedades consolidadas por el método de la participación por importe de 309, 220 y 153 millones de euros.
- (3) Incluye, principalmente, ventas de producto al grupo Gas Natural Fenosa (GNF), Iberian Lube Base Oils Company (ILBOC) y BPRY Caribbean Ventures LLC (BPRY) por importe de 88, 60 y 56 millones de euros.
- (4) Incluye fundamentalmente los préstamos concedidos a sociedades integradas por el método de la participación, así como las líneas de crédito no dispuestas por estas sociedades.
- (5) La columna "Accionistas significativos" incluye líneas de crédito con la Caixa por el importe máximo concedido, que asciende a 358 millones de euros. La columna "Personas, sociedades o entidades del Grupo" incluye fundamentalmente el préstamo concedido por Repsol Sinopec Brasil S.A. a sus accionistas (ver apartado "Instrumentos financieros" en este Anexo), así como las líneas de crédito no dispuestas con las sociedades integradas por el método de la participación.
- (6) Incluye fundamentalmente 1.322 millones de euros correspondientes a 3 garantías emitidas por Repsol S.A. en relación con los contratos de arrendamiento de tres plataformas flotantes de su filial Guará B.V. y 695 millones de euros correspondientes a las contragarantías otorgadas por Repsol Oil & Gas Canada Inc. asociadas a las garantías bancarias emitidas en nombre de su filial Talisman Sinopec Energy UK Ltd (TSEUK - RSRUK a partir del 6 de julio) cubriendo obligaciones de desmantelamiento derivadas de su actividad exploratoria en el Mar del Norte (véase Nota 29 de las Cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2015).
- (7) Corresponde a los compromisos de compras neto de los compromisos de ventas, vigentes a la fecha.
- (8) Los importes consignados como dividendos y otros beneficios distribuidos incluyen los importes correspondientes por la venta a Repsol, al precio fijo garantizado, de los derechos de asignación gratuita derivados de la ampliación de capital liberada cerrada en enero de 2016, en el marco del programa de retribución "Repsol Dividendo Flexible". Por el contrario, no se incluyen los importes correspondientes a la venta a Repsol, al precio fijo garantizado, de los derechos de asignación gratuita derivados de la ampliación de capital liberada cerrada en julio de 2016, que en el caso de los accionistas significativos ha ascendido a 100 millones de euros. Dichos derechos figuran registrados como una cuenta a pagar al 30 de junio de 2016. Tampoco se incluyen las acciones de Repsol suscritas en las referidas ampliaciones de capital.
- (9) Incluye cuentas remuneradas y depósitos por importe de 827 millones de euros, líneas de confirming por 130 millones de euros y operaciones de cobertura de tipo de cambio por 88 millones de euros y de tipo de interés por 75 millones de euros con el grupo la Caixa.

# INFORME DE GESTIÓN INTERMEDIO 2016

*Correspondiente al primer semestre del ejercicio 2016*



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

# ÍNDICE

<b>1. PRINCIPALES ACONTECIMIENTOS DEL PERIODO .....</b>	<b>3</b>
<b>2. ENTORNO MACROECONÓMICO .....</b>	<b>6</b>
<b>3. RESULTADOS, SITUACIÓN FINANCIERA Y RETRIBUCIÓN A NUESTROS ACCIONISTAS .....</b>	<b>10</b>
3.1. RESULTADOS Y FLUJO DE CAJA .....	10
3.2. SITUACIÓN FINANCIERA.....	15
3.3. RETRIBUCIÓN A NUESTROS ACCIONISTAS .....	17
<b>4. EL DESEMPEÑO DE NUESTROS NEGOCIOS .....</b>	<b>20</b>
4.1. UPSTREAM.....	20
4.2. DOWNSTREAM .....	22
4.3. GAS NATURAL FENOSA.....	24
4.4. CORPORACIÓN .....	24
<b>5. GESTIÓN DEL RIESGO.....</b>	<b>25</b>
5.1. RIESGOS ESTRATÉGICOS Y OPERACIONALES .....	25
5.2. RIESGOS FINANCIEROS .....	30
<b>ACERCA DE ESTE INFORME.....</b>	<b>32</b>
<b>ANEXO I: MEDIDAS ALTERNATIVAS DE RENDIMIENTO.....</b>	<b>33</b>
TABLA DE CONVERSIONES Y ABREVIATURAS .....	43

## 1. PRINCIPALES ACONTECIMIENTOS DEL PERIODO

En 2016, tras la adquisición de Talisman Energy Inc. (hoy Repsol Oil & Gas Canada Inc, y en adelante “ROGCI”) y la publicación del nuevo Plan Estratégico 2016-2020, Repsol continúa con el **proceso de transformación** que se materializa a través de programas de eficiencia y sinergias, desinversiones en activos no estratégicos y reducción de la inversión, todo ello con el objetivo de hacer frente a un entorno de bajos precios y de incertidumbre sobre algunas dinámicas de mercado.

### RESULTADOS<sup>1</sup>

<i>Millones de euros</i>	1S 2016	1S 2015	Variación
Upstream	63	(238)	126%
Downstream	934	973	(4%)
Gas Natural Fenosa	195	227	(14%)
Corporación y ajustes	(275)	278	(199%)
<b>Resultado Neto Ajustado</b>	<b>917</b>	<b>1.240</b>	<b>(26%)</b>
Efecto patrimonial	2	(57)	104%
Resultados Específicos	(280)	(130)	(115%)
<b>Resultado Neto</b>	<b>639</b>	<b>1.053</b>	<b>(39%)</b>

En el primer semestre de 2016, en un contexto caracterizado por los bajos precios del crudo y del gas, por la reducción de márgenes en los negocios de refino, por una climatología inusualmente suave en el hemisferio norte y por la elevada volatilidad en los mercados, el **Resultado Neto Ajustado** ha ascendido a 917 millones de euros. En la comparación con los resultados del mismo periodo del año anterior se observa una significativa mejora de los resultados en los negocios *Upstream*, que continúan con la implantación de medidas de eficiencia y reducción de costes e inversiones al tiempo que aumentan su producción, que compensa parcialmente los menores resultados de la *Corporación*, fundamentalmente por la ausencia en este periodo de las excepcionales ganancias por tipo de cambio que se obtuvieron en 2015, y de *Downstream*, fundamentalmente por los menores márgenes en el negocio de Refino.

El **Resultado Neto**, 639 millones de euros, se ha visto negativamente impactado por ciertos Resultados específicos del periodo: los costes extraordinarios para hacer frente a las reestructuraciones de plantillas que se desarrollan en el marco de los programas de eficiencia y los efectos de la devaluación en Venezuela, solo parcialmente compensados por las plusvalías generadas en desinversiones en negocios de GLP, gas canalizado y nuevas energías. En el apartado 3 se incluye un análisis más detallado del resultado del semestre.

### OTROS ACONTECIMIENTOS

Como parte de la **gestión activa del portfolio** durante el primer semestre del ejercicio 2016:

- Se ha alcanzado un acuerdo para la venta del negocio de GLP en Ecuador y Perú a la operadora internacional sudamericana Abastible. En junio se ha completado la venta del negocio en Perú por 236 millones de euros, que ha generado una plusvalía de 81 millones de euros después de impuestos;
- Se ha vendido el negocio eólico en el Reino Unido al grupo chino SDIC Power por 265 millones de euros, obteniendo una plusvalía de 100 millones de euros después de impuestos;

<sup>1</sup> Toda la información presentada en este documento, salvo que se indique expresamente lo contrario, ha sido elaborada de acuerdo al modelo de reporting del Grupo que se describe en la Nota 3 “*Resultados por segmentos*” de los Estados financieros intermedios resumidos consolidados correspondientes al primer semestre del ejercicio 2016. En el Anexo I de este documento se incluye la reconciliación entre las magnitudes ajustadas y las correspondientes a la información financiera NIIF-UE. Algunas de las magnitudes financieras utilizadas en este documento tienen la consideración de Medidas Alternativas de Rendimiento (MAR) de acuerdo a las Directrices de la European Securities Markets Authority (ESMA), véase el Anexo I “*Medidas Alternativas de Rendimiento*”.

- Adicionalmente, en el marco de los acuerdos alcanzados en 2015 para la venta del negocio de gas canalizado en España, Repsol Butano, S.A. ha vendido a Redexis Gas, S.A. instalaciones por 119 millones de euros, generando una plusvalía de 71 millones de euros después de impuestos.

Durante 2016 Repsol ha continuado con su política de **prudencia financiera** que le ha permitido mantener la calificación crediticia del Grupo. Asimismo, la **deuda financiera neta** al final del semestre es de 11.709 millones de euros, inferior a la de diciembre de 2015 a pesar de haber hecho frente al pago de dividendos en enero. Esta evolución se explica por los 775 millones de euros de caja libre generada en el periodo incluso en un duro contexto de precios.

La sociedad mantiene el **esquema retributivo a sus accionistas** y ha cerrado 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.

En cuanto a la **evolución en bolsa**, la acción de Repsol cerró el semestre con una revalorización del 12,7%, teniendo durante el semestre un comportamiento marcadamente superior al del Ibex-35 y en línea con el del resto del sector del *Oil & Gas* europeo.

Durante el primer semestre han continuado las actuaciones necesarias para materializar la **reducción de plantilla** anunciada en el Plan Estratégico 2016-2020 de aproximadamente 1.500 empleados. En junio se ha firmado el acuerdo para posibilitar los procesos de ajuste en España, teniendo en cuenta el compromiso adquirido para abordar el redimensionamiento de forma responsable y consensuada. También se ha dimensionado la plantilla de países, principalmente en EEUU y Canadá.

Por último, hay que destacar que Repsol mantiene su **compromiso con la seguridad y el medioambiente**. Respecto a la accidentabilidad personal, a pesar de que el Índice de Frecuencia (IF) se ha incrementado respecto al dato del primer semestre de 2015, el Índice de Frecuencia Total (IFT)<sup>1</sup> ha disminuido. Respecto al medioambiente, durante el primer semestre de 2016 se han realizado acciones de mejora en nuestras instalaciones que, además de reducir sus consumos energéticos, han supuesto una reducción de emisiones de 145.000 toneladas de CO<sub>2</sub> en condiciones operativas equivalentes.

---

<sup>1</sup> El IFT es un indicador que amplía el alcance de accidentabilidad, puesto que mide las consecuencias del daño personal e incluye otros accidentes de consecuencias menores. Por este motivo, Repsol considera que el IFT es un indicador apropiado para la evaluación de objetivos de accidentabilidad.

## PRINCIPALES MAGNITUDES E INDICADORES DEL PERIODO

Indicadores financieros <sup>(1)</sup>	1S 2016	1S 2015	Entorno macroeconómico	1S 2016	1S 2015
<b>Resultados</b>			Brent (\$/bbl) medio	39,8	57,8
EBITDA CCS	2.409	2.471	WTI (\$/bbl) medio	39,8	53,3
Resultado neto ajustado	917	1.240	Henry Hub (\$/MBtu) medio	2,0	2,8
Resultado neto	639	1.053	Algonquin (\$/Mbtu) medio	2,9	6,9
Beneficio por acción (€/acción)	0,44	0,73	Tipo de cambio (\$/€) medio	1,12	1,12
Capital empleado <sup>(2)(5)</sup>	40.531	40.702			
ROACE (%) <sup>(3)</sup>	5,3	3,0	<b>El desempeño de nuestros negocios <sup>(1)</sup></b>	<b>1S 2016</b>	<b>1S 2015</b>
<b>Situación financiera</b>			<b>Upstream</b>		
Flujo de caja libre <sup>(4)</sup>	775	(8.023)	Producción neta de líquidos (kbbbl/d)	251	168
Deuda financiera neta <sup>(5)</sup>	11.709	11.934	Producción neta de gas (kbep/d)	454	273
Deuda financiera neta / EBITDA CCS (x veces)	2,43	2,68	Producción neta de hidrocarburos (kbep/d)	705	440
Deuda financiera neta / Capital empleado (%) <sup>(5)</sup>	28,9	29,3	Precios medios de realización de crudo (\$/bbl)	35,1	51,1
			Precios medios de realización de gas (\$/kscf)	2,3	3,1
<b>Retribución a nuestros accionistas</b>			EBITDA	933	903
Retribución al accionista (€/acción)	0,466	0,472	Resultado neto ajustado	63	(238)
			Inversiones netas <sup>(10)</sup>	1.281	9.649
<b>Indicadores bursátiles <sup>(1)</sup></b>	<b>1S 2016</b>	<b>1S 2015</b>	<b>Downstream</b>		
Cotización al cierre del periodo (€)	11,41	15,75	Capacidad de refinación (kbbbl/d)	998	998
Cotización media del periodo (€)	10,26	16,97	Índice de conversión en España (%)	63	63
Capitalización bursátil al cierre	16.451	21.651	Indicador de margen de refinación España (\$/bbl)	6,4	8,9
			Ventas de productos petrolíferos (kt)	22.051	22.721
<b>Otros indicadores</b>	<b>1S 2016</b>	<b>1S 2015</b>	Ventas de productos petroquímicos (kt)	1.477	1.424
<b>Personas</b>			Ventas de GLP (kt)	1.052	1.230
Plantilla <sup>(6)</sup>	26.944	28.277	Ventas de gas en Norteamérica (TBtu)	220,8	164,2
Nuevos empleados <sup>(7)</sup>	1.308	4.866	EBITDA CCS	1.577	1.743
			Resultado neto ajustado	934	973
<b>Seguridad y medioambiente</b>			Inversiones netas <sup>(10)</sup>	(258)	283
Índice Frecuencia de accidentes <sup>(8)</sup>	0,82	0,77	<b>Gas Natural Fenosa</b>		
Índice Frecuencia Total de accidentes <sup>(9)</sup>	1,74	2,04	Resultado neto ajustado	195	227
Reducción de emisiones de CO <sub>2</sub> (miles de tn)	145	100			

<sup>(1)</sup> Donde corresponda, expresado en millones de euros.

<sup>(2)</sup> Capital empleado de operaciones continuadas.

<sup>(3)</sup> El ROACE correspondiente al primer semestre de 2016 ha sido anualizado por mera extrapolación de los datos del periodo y el correspondiente al ejercicio 2015 se corresponde con su dato real anual.

<sup>(4)</sup> Corresponde al flujo de caja de las actividades de explotación más el flujo de caja de las actividades de inversión. En 2015 incluye la inversión en la combinación de negocios de ROGCI (ver nota 4.1 de los Estados financieros intermedios resumidos consolidados correspondientes al primer semestre del ejercicio 2016).

<sup>(5)</sup> La magnitud comparativa 2015 es la correspondiente a 31 de diciembre de 2015.

<sup>(6)</sup> El dato de plantilla no incluye a los empleados de sociedades participadas en las que Repsol no tiene el control de la gestión.

<sup>(7)</sup> Se ha modificado el criterio de reporting alineándolo con el dato reportado en el Informe de Gestión Consolidado del ejercicio 2015. Este criterio considera únicamente como nuevas incorporaciones las de carácter fijo y eventual sin relación laboral anterior con la compañía. El % de empleados fijos entre las nuevas incorporaciones correspondiente al primer semestre de 2016 y 2015 asciende al 44% y 72% respectivamente.

<sup>(8)</sup> Índice de frecuencia (IF) con baja integrado: número de accidentes computables con pérdidas de días y muertes acumuladas en el año, por cada millón de horas trabajadas.

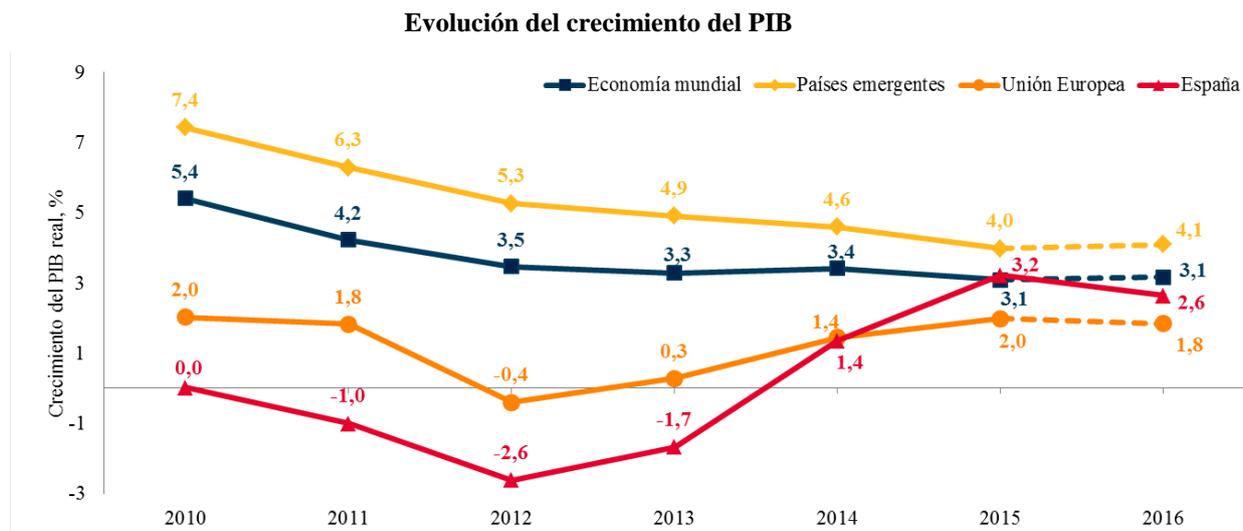
<sup>(9)</sup> Índice de frecuencia total integrado (IFT): número de accidentes computables sin pérdida de días, con pérdida de días y de muertes acumulados en el año, por cada millón de horas trabajadas.

<sup>(10)</sup> Inversiones netas de desinversiones en activos de explotación.

## 2. ENTORNO MACROECONÓMICO

### EVOLUCIÓN ECONÓMICA RECIENTE

Después de que la economía mundial creciera un 3,1% en 2015, la tasa más lenta desde 2009, y de un episodio de mayor inestabilidad a inicios de 2016, en los meses recientes la actividad parece estabilizarse en ritmos similares a los del año previo. En general las economías desarrolladas mantienen una recuperación sólo gradual ante la necesidad de desapalancamiento y el actual contexto de incertidumbre e inestabilidad financiera que lastra las decisiones de consumo e inversión. En las economías emergentes la tendencia de clara desaceleración de los últimos años, agravada por la caída de los precios de las materias primas, se ha frenado este 2016.



Fuente: FMI (WEO JULIO 2016) y Dirección de Estudios de Repsol

Por regiones, la Eurozona ha mantenido un crecimiento moderado, apoyado en la gradual mejora del empleo y en la política monetaria expansiva del Banco Central Europeo (BCE). En España el avance de la actividad sigue sorprendiendo positivamente, como consecuencia de la favorable evolución del empleo, de modo que el crecimiento en 2016 podría estar ligeramente por encima del 3,0%, superando las previsiones del Fondo Monetario Internacional (WEO julio 2016) que sitúa el crecimiento en el 2,6% para 2016. Sin embargo, al mismo tiempo se comienza a observar el agotamiento de algunos factores favorables, como la depreciación del euro o los menores precios del crudo, lo que redundará en una moderación gradual del crecimiento.

Mientras, en EE.UU. el crecimiento ha sido menor del esperado, especialmente durante el primer trimestre (1,1% trimestral anualizado), ante el lastre de un dólar más fuerte y la caída en la inversión del sector energético. Y aunque los datos de alta frecuencia apuntan a una evolución más favorable, persisten importantes riesgos.

En este contexto, la Reserva Federal de EE.UU. (FED) ha ido posponiendo la esperada normalización de sus tipos de interés, mientras que el BCE amplió los estímulos monetarios, incluyendo los bonos corporativos en su programa de compras.

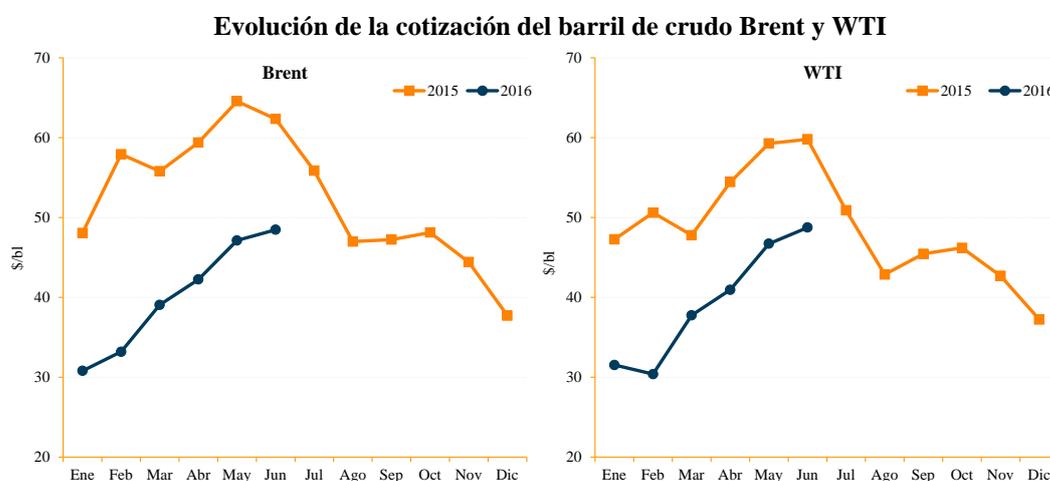
Ante este impulso de los bancos centrales y cierta recuperación del precio del crudo, la mayoría de economías emergentes han visto aliviada su desaceleración. A ello también ha contribuido la dinámica de la economía china. Así, la complejidad del proceso de reequilibrio de China y las dudas en torno a la salud de su economía dieron lugar en 2015 e inicios de 2016 a un aumento de la incertidumbre a nivel global, con consecuencias negativas sobre los flujos comerciales y los mercados financieros

internacionales. Sin embargo, durante los primeros meses de 2016 el crecimiento de China se estabilizó gracias a mayores estímulos, especialmente gasto en infraestructura, disipándose el miedo a un aterrizaje brusco a corto plazo. Por otro lado, otros países emergentes importantes, como Brasil y Rusia, que se encuentran en profunda recesión, parecen haber tocado suelo, mientras que India sigue sorprendiendo positivamente al mantener tasas de crecimiento muy elevadas.

## EVOLUCIÓN DEL SECTOR ENERGÉTICO

### Crudo – Brent

En lo que se refiere al primer semestre de 2016, las cotizaciones tanto del Brent como del WTI han seguido un perfil predominantemente al alza, aunque no exento de volatilidad. Después de los mínimos de enero, cuando el mercado de físico del Brent alcanzó un mínimo de trece años (20 de enero) de 26,39 \$/bbl, el precio del crudo europeo alcanzó los 51,33 \$/bbl a principio de junio. En media el primer semestre se sitúa en los 39,8 \$/bbl, lo que implica una caída del precio del 31% respecto al mismo periodo de 2015.

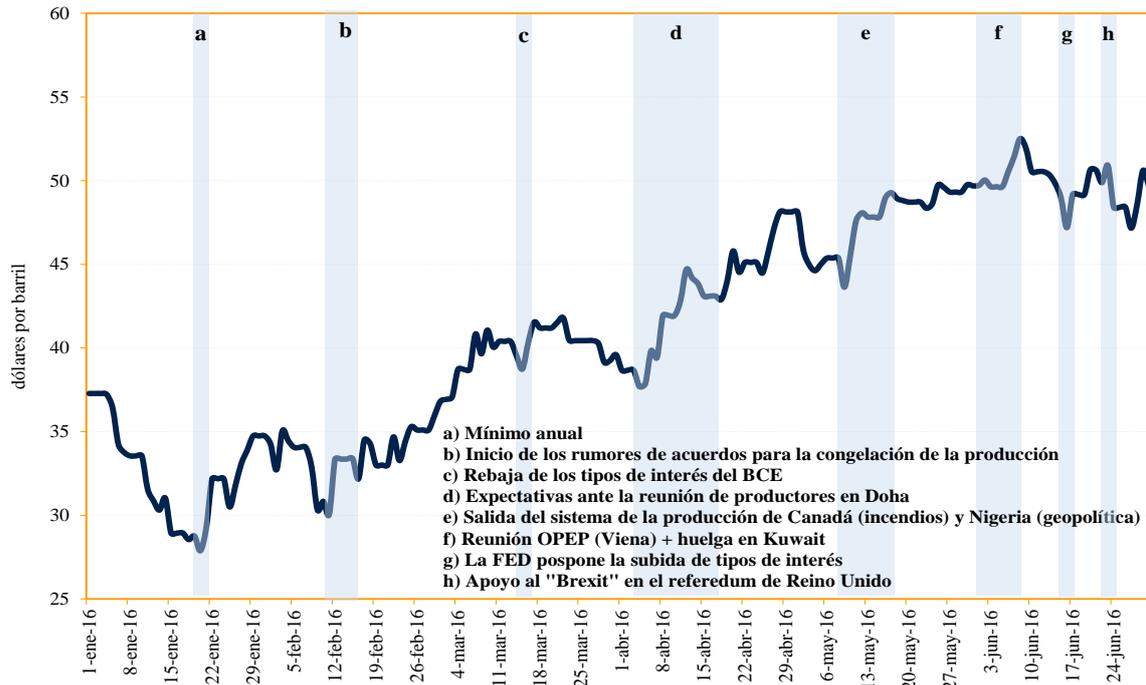


Fuente: Bloomberg y Dirección de Estudios de Repsol.

Entre los factores alcistas que han impulsado los precios se encuentran: la reducción de la producción de la región de la no-OPEP, siendo particularmente significativa la contracción en los no convencionales de esquistos de EE.UU.; un comportamiento sólido de la demanda global que sigue viendo impulsado su crecimiento por el entorno de precios bajos; diversos hechos geopolíticos (Nigeria, Kuwait y Kurdistán iraquí) y desastres naturales (Canadá) que han sacado una cantidad importante de barriles del sistema; en definitiva, el sentimiento del mercado ha cambiado respecto a inicios del año debido a la constatación de que el desequilibrio entre la oferta y la demanda existente en el mercado a lo largo de la segunda mitad de 2014 y todo 2015 se ha ido reduciendo. Incluso la Agencia Internacional de la Energía apunta, en su informe mensual de junio sobre el mercado del petróleo, que para la segunda mitad del año el nivel de demanda y de oferta global alcanzaría el equilibrio, es decir: nula acumulación de inventarios.

Entre los factores que le han introducido volatilidad al mercado se encuentran: la inacción de la OPEP ante la sobreoferta del mercado, sobre todo tras las reuniones de Doha (17 de abril) y Viena (2 de junio) en la cual no llegaron a un consenso para congelar su nivel de oferta, en máximos históricos; la incertidumbre sobre una potencial subidas de tipos de interés por parte de la FED; y la cada vez más inquietante situación en Reino Unido respecto al referéndum sobre su permanencia en la Unión Europea (*Brexit*), que alcanzó un clímax el 23 de junio tras la mayoría de votos a favor de la salida. Todos estos factores han tenido a lo largo del semestre efectos bajistas puntuales, que sin embargo no han sido suficientes para revertir la tendencia alcista de los precios.

### Principales hitos que han marcado la evolución de la cotización del barril de crudo Brent en el primer semestre de 2016

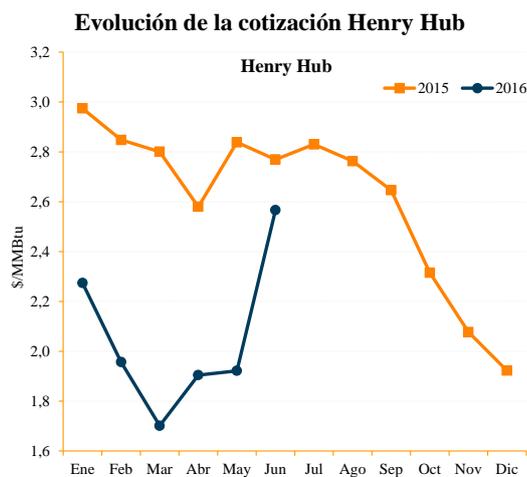


Fuente: Bloomberg y Dirección de Estudios de Repsol

### Gas Natural – Henry Hub (HH)

En lo que respecta al gas natural estadounidense, el precio de contado del HH se situó en los 2,0 \$/MBtu (hasta el 28 de junio) durante el primer semestre de 2016, un 27% por debajo del precio medio registrado en el mismo semestre del año anterior (2,8 \$/MBtu).

Durante los tres primeros meses del año, el precio describió una tendencia a la baja ante la persistencia de un balance laxo caracterizado por elevados niveles de producción y de inventarios. Sin embargo, durante los meses de mayo y junio el precio repuntó ante indicios de una posible caída sostenida de la producción y las previsiones sobre aumentos de temperaturas.



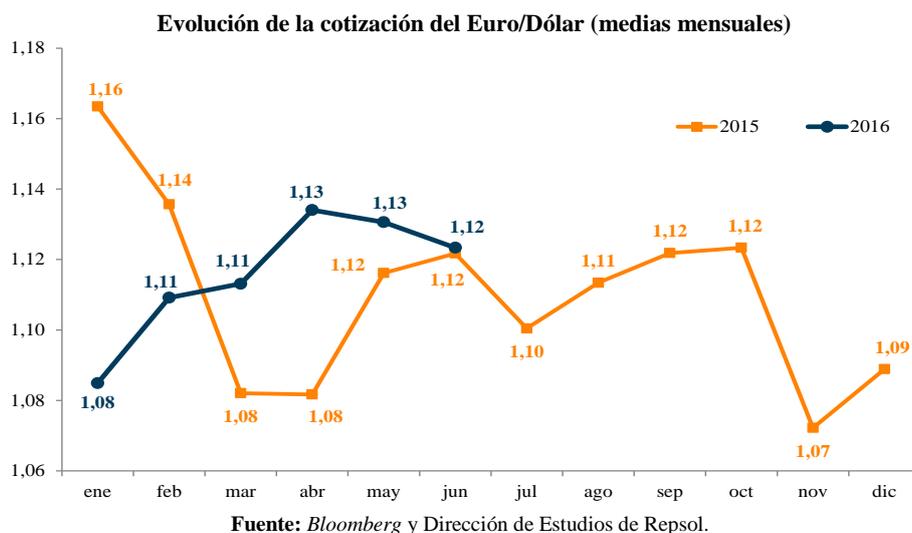
Fuente: Bloomberg y Dirección de Estudios de Repsol.

## EVOLUCIÓN DEL TIPO DE CAMBIO

En lo que llevamos de 2016 el mercado cambiario estuvo guiado por la incertidumbre sobre el ritmo de desaceleración del crecimiento de China y algunas economías desarrolladas, las vulnerabilidades de las economías emergentes y sobre todo por el ritmo de normalización de tipos de interés en EE.UU. Todo esto, en un contexto de política monetaria acomodaticia por parte del BCE y del Banco de Japón (BOJ) que se fundamentó por las bajas expectativas de inflación relacionadas en parte por el desplome de los precios del petróleo.

El inicio de año fue muy inestable para los mercados financieros internacionales que se volcaron a invertir en activos seguros. China buscó un nuevo respiro con la depreciación del Renminbi mientras que el precio del crudo se desplomaba a niveles próximos a los 35 \$/bbl lo que ocasionó una fuerte depreciación de las monedas emergentes. Mientras el euro y el yen se mantenían estables en este contexto de incertidumbre, el dólar americano se fortaleció.

Luego de que los mercados asimilasen una corrección de las previsiones mundiales de crecimiento a la baja y China aplicara estímulos fiscales y monetarios, disminuyó bastante el riesgo en emergentes. Datos menos optimistas del mercado laboral norteamericano alejaron los temores de una nueva subida de tipos de interés por parte de la FED, lo que favoreció una apreciación de las monedas de emergentes. Adicionalmente, el claro posicionamiento de Japón en el G-20 en contra de la devaluación competitiva afianzó la confianza en el Yen que se tradujo en una importante revalorización de esta moneda. Por último, a pesar de que el BCE amplió los programas de compra de activos, el euro se ha mantenido en un rango medio cerca al 1,11 en su cruce contra el dólar y guiado especialmente por el ritmo de normalización de tipos de interés de la FED.



En los últimos días del primer semestre el *Brexit* ha agitado también al mercado cambiario. Mientras la libra se desplomaba, el euro corregía a la baja pero resistía la presión depreciatoria, mientras que en contraposición, el dólar americano y el yen se apreciaban demostrando su condición de refugio. Por último, también se observa con preocupación la tendencia depreciatoria del Renminbi, que comenzó en abril pero que se aceleró con el resultado del referéndum de Reino Unido.

### 3. RESULTADOS, SITUACIÓN FINANCIERA Y RETRIBUCIÓN A NUESTROS ACCIONISTAS

#### 3.1. RESULTADOS Y FLUJO DE CAJA

Millones de euros	1S 2016	1S 2015	Variación
Upstream	63	(238)	126%
Downstream	934	973	(4%)
Gas Natural Fenosa	195	227	(14%)
Corporación y ajustes	(275)	278	(199%)
<b>Resultado Neto Ajustado</b>	<b>917</b>	<b>1.240</b>	<b>(26%)</b>
Efecto patrimonial	2	(57)	104%
Resultados Específicos	(280)	(130)	(115%)
<b>Resultado Neto</b>	<b>639</b>	<b>1.053</b>	<b>(39%)</b>

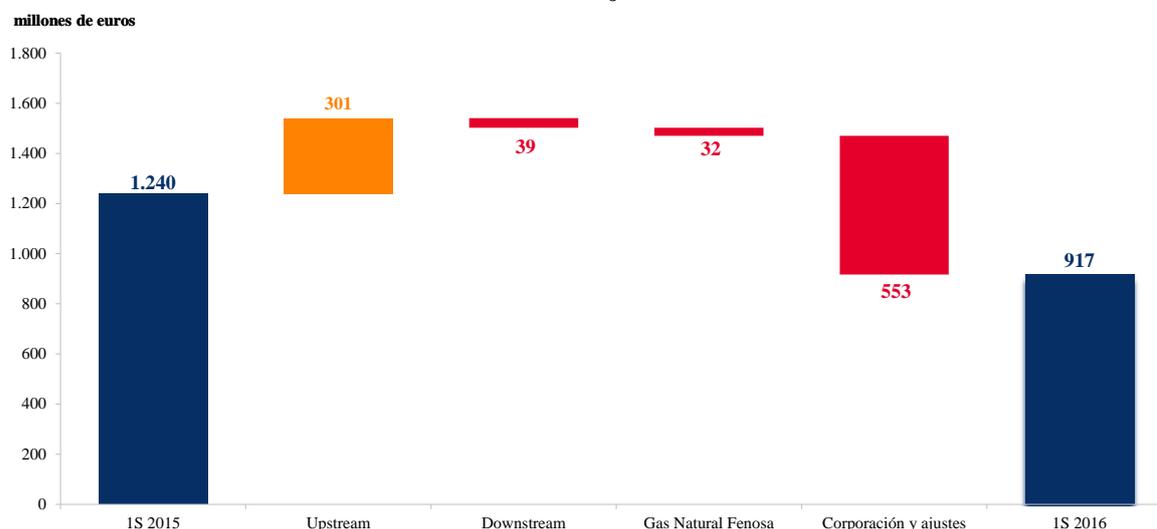
NOTA: Para más información en relación a los resultados de los segmentos de negocio, véase la Nota 3 “Resultados por segmentos” de los Estados financieros intermedios resumidos consolidados correspondientes al primer semestre del ejercicio 2016.

#### Resultado Neto Ajustado

Los resultados del primer semestre de 2016, en comparación con los del mismo período del año anterior se producen en un entorno caracterizado por los bajos precios del crudo y del gas (descensos del 31% en el precio del Brent, del 28% en el Henry Hub y del 58% en el Algonquin), los menores márgenes de Refino y el buen entorno internacional de la Química.

El **Resultado Neto Ajustado** del semestre ha ascendido a 917 millones de euros. El EBITDA CCS asciende a 2.409 millones de euros, en línea con el del año anterior, y las inversiones netas (1.038 millones de euros) disminuyen un 90% respecto a 2015, periodo en que se produjo la adquisición de ROGCI.

Variación del Resultado Neto Ajustado 1S 2016 vs. 1S 2015



#### Upstream

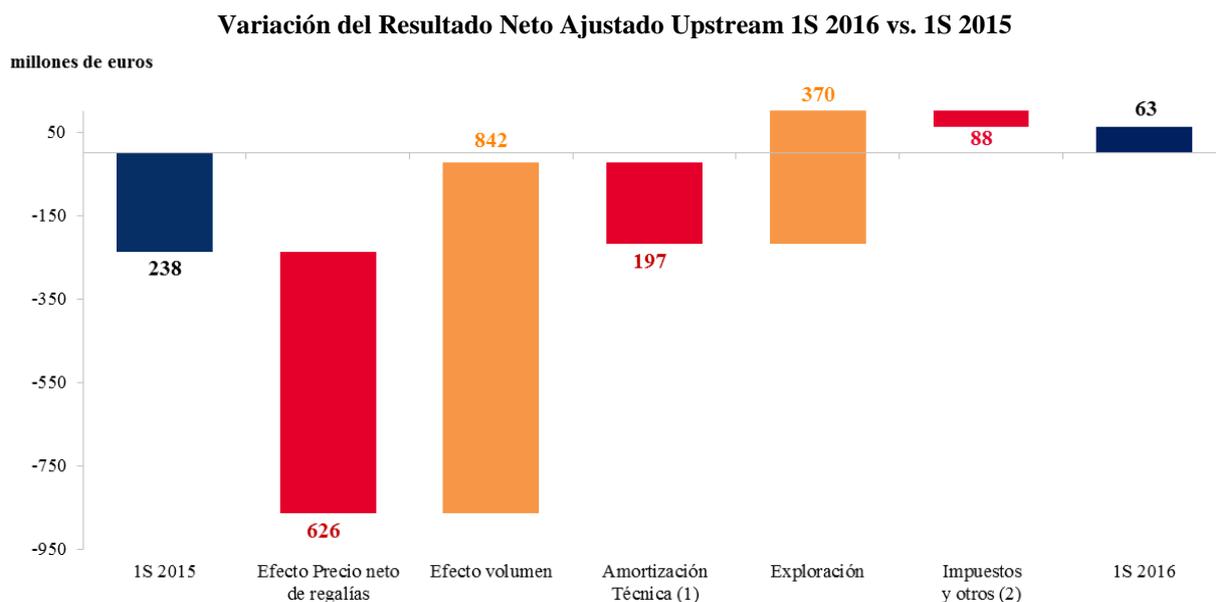
En *Upstream* los precios de realización del crudo y gas se han reducido un 31% y un 26%, respectivamente, como consecuencia del descenso de los precios internacionales, cuyo nivel más bajo se alcanzó en enero (crudo Brent 26,39 \$/bbl), recuperándose progresivamente durante el semestre (crudo Brent 50 \$/bbl). A pesar de este difícil entorno, el resultado neto ajustado de *Upstream* ha mejorado

significativamente. Para la comparación de los resultados de 2015 y 2016 se debe tener presente que, como consecuencia de la adquisición de ROGCI sus negocios consolidan desde el 8 de mayo de 2015.

La producción ha aumentado un 60%, hasta alcanzar una media de 705 Kbp/d en el semestre, principalmente por la contribución de los activos de ROGCI (228,1 Kbp/d hasta el 8 de mayo de 2016), el inicio de la producción de Cardón IV (Venezuela) en el tercer trimestre de 2015 y los nuevos pozos en Sapinhoá Norte (Brasil), lo que compensa la menor producción en Trinidad y Tobago, por paradas y trabajos de mantenimiento en los campos. Por otra parte, en la actividad exploratoria hay que destacar que en el periodo se ha concluido la perforación de 6 sondeos exploratorios y 5 sondeos de delineamiento/*appraisal*. De ellos, 4 han tenido resultado positivo, 4 negativo y 3 se encuentran en evaluación.

En el resultado del periodo, el negativo impacto de los bajos precios del crudo y gas se ha más que compensado con importantes reducciones en los gastos. Así, hay que destacar la reducción de costes operativos por mejoras en la eficiencia de las operaciones, la reducción de los gastos de exploración como consecuencia de los menores sondeos fallidos y la capitalización de los costes de Geología y Geofísica (G&G)<sup>1</sup> y los menores costes fiscales por el efecto de la apreciación de divisas en Brasil y Colombia.

El EBITDA de *Upstream* asciende a 933 millones de euros, un 3% superior al de 2015. Las inversiones netas del periodo -que ya incluyen los activos ROGCI y los costes de G&G capitalizados- disminuyen un 87% respecto a los de 2015 que incluyen la adquisición de ROGCI.



<sup>(1)</sup> Mayores amortizaciones por incorporación de ROGCI, compensado parcialmente por las menores amortizaciones como consecuencia de los *impairments* realizados en el valor de algunos activos en 2015.

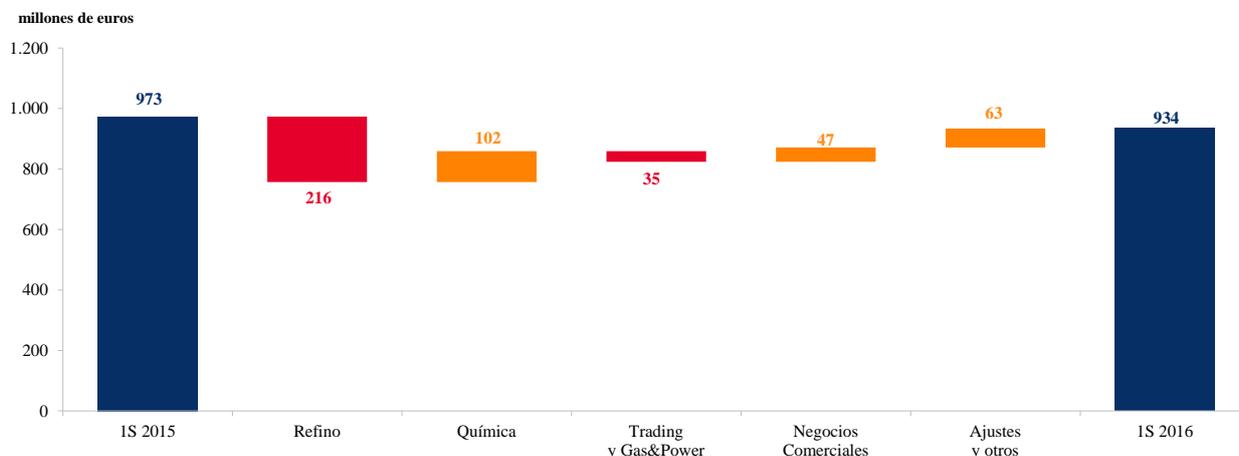
<sup>(2)</sup> Impuestos y otros costes netos (principalmente incorporación de ROGCI).

<sup>1</sup> En 2016, en el contexto de la integración de los negocios de ROGCI y en base a la experiencia pasada, el Grupo capitaliza los costes de G&G. Este cambio en las políticas contables se informa en la Nota 2.3 “*Políticas contables y comparación de la información*” de los Estados financieros intermedios resumidos consolidados correspondientes al primer semestre del ejercicio 2016.

## Downstream

El resultado neto ajustado en *Downstream* en el primer semestre de 2016 ha sido de 934 millones de euros, lo que supone un descenso del 4% respecto del mismo periodo de 2015.

### Variación del Resultado Neto Ajustado Downstream 1S 2016 vs. 1S 2015



Los principales factores que explican la evolución del resultado son:

- En Refino, los negativos impactos de la reducción de márgenes (por la debilidad de los diferenciales de los destilados medios y el estrechamiento de los diferenciales de los crudos pesados) y de la menor destilación (por paradas programadas de Cartagena y Tarragona), que se han visto parcialmente compensados por los menores costes de la energía y la reducción de impuestos en España.
- En Química, los mejores márgenes y el incremento en el volumen de ventas, impulsados por un mejor entorno internacional, las menores costes de paradas y el efecto positivo de la reducción de impuestos en España.
- Los menores resultados de *Trading* y la evolución desfavorable en el negocio de *Gas&Power* en Norteamérica debido a los menores márgenes, afectados por los bajos precios del gas, a pesar de un mayor volumen comercializado.
- Los resultados de los negocios comerciales (Marketing, GLP, Lubricantes,...) mejoran respecto al período anterior, destacando los mayores ingresos en GLP por las indemnizaciones por las pérdidas derivadas de la aplicación de la fórmula de precios máximos de venta de GLP envasado regulado.

El EBITDA CCS del *Downstream* asciende a 1.577 millones de euros (frente a los 1.743 millones de euros en 2015) y las inversiones netas ascienden a -258 millones de euros que incluye 587 millones de euros correspondientes a las desinversiones del negocio eólico marino en el Reino Unido, del negocio de GLP en Perú y de los activos de canalizado en España.

## Gas Natural Fenosa

El resultado neto ajustado de Gas Natural Fenosa en el primer semestre de 2016 ha sido de 195 millones de euros, frente a los 227 millones de euros del mismo periodo del año anterior. Este descenso obedece fundamentalmente a los menores resultados del negocio comercialización de gas, por el entorno de precios de las *commodities*, y en el negocio de distribución de gas de Latinoamérica, por el impacto negativo del efecto del tipo de cambio por la depreciación de las monedas locales, todo ello compensado parcialmente por los mejores resultados en comercialización eléctrica en España por los bajos precios del pool.

## Corporación y ajustes

**Corporación y ajustes** presenta un resultado neto ajustado de -275 millones de euros. La diferencia con el resultado del año anterior se explica fundamentalmente por los menores resultados financieros, favorablemente afectados en 2015 por los excepcionales resultados obtenidos por el efecto del tipo de cambio sobre las importantes posiciones mantenidas en dólares como consecuencia del cobro de la indemnización por la expropiación de YPF, y que en 2016 reflejan ya la incorporación de los gastos financieros de ROGCI, parcialmente compensados con las plusvalías obtenidas por la recompra de bonos. Por lo que se refiere a los costes operativos de la corporación en 2016, a pesar de la incorporación de los gastos corporativos de ROGCI (Calgary), impactan favorablemente las reducciones de costes como consecuencia de las ganancias en eficiencia y de las sinergias con ROGCI materializadas en el periodo.

## Resultado Neto

Al Resultado Neto Ajustado hay que añadir los efectos derivados de:

- El **Efecto Patrimonial** positivo de 2 millones de euros por la evolución de los precios del crudo y de los productos durante el semestre.
- Los **Resultados específicos** (después de impuestos), que han ascendido a -280 millones de euros, fundamentalmente por i) Desinversiones<sup>1</sup>: plusvalías obtenidas por la venta del negocio eólico marino en el Reino Unido (100 millones de euros), del negocio del GLP en Perú (81 millones de euros) y de los activos de gas canalizado en España (71 millones de euros), ii) Reestructuración de plantilla<sup>2</sup>: costes por reducción de plantilla en el marco de los proyectos de eficiencia, principalmente en el centro corporativo de España, incluyendo los ajustes en el equipo directivo, y iii) Provisiones y otros: principalmente por los impactos de la devaluación en Venezuela, la onerosidad de los contratos de uso de plataformas de perforación y provisiones por riesgos.

A continuación se presenta el detalle de los Resultados específicos por concepto y segmento correspondiente:

Millones de euros	Upstream		Downstream		Corporación		TOTAL	
	1S 2016	1S 2015	1S 2016	1S 2015	1S 2016	1S 2015	1S 2016	1S 2015
Desinversiones	(11)	(3)	261	29	-	(15)	250	11
Reestructuración de plantilla	(54)	(7)	(130)	(1)	(162)	(26)	(346)	(34)
Deterioros	(8)	(65)	(2)	(11)	-	(7)	(10)	(83)
Provisiones y otros	(137)	(30)	(21)	12	(16)	(6)	(174)	(24)
<b>TOTAL</b>	<b>(210)</b>	<b>(105)</b>	<b>108</b>	<b>29</b>	<b>(178)</b>	<b>(54)</b>	<b>(280)</b>	<b>(130)</b>

Como consecuencia de todo lo anterior, el **Resultado Neto** ha sido de 639 millones de euros, frente a los 1.053 millones de euros del mismo periodo en 2015.

A continuación se presentan los principales indicadores de rentabilidad financiera para el primer semestre de 2016 y 2015:

Indicadores de rentabilidad	1S 2016	1S 2015
Rentabilidad sobre capital empleado medio (ROACE) (%)	5,3	3,0
Beneficio por acción (€/acción)	0,44	0,73

<sup>1</sup> Para más detalle ver Nota 4.3 de los Estados financieros intermedios resumidos consolidados correspondientes al primer semestre del ejercicio 2016.

<sup>2</sup> Ver apartado 4.4.

## Flujo de caja

A continuación se presenta la evolución de los flujos de efectivo del periodo, donde se aprecia la capacidad de los negocios para generar caja libre en el complejo escenario actual, gracias a la calidad de los activos de la compañía y a las reducciones de costes e inversiones.

	1S 2016	1S 2015
<b>I. FLUJO DE CAJA DE LAS OPERACIONES</b>		
<b>EBITDA A CCS</b>	<b>2.409</b>	<b>2.471</b>
Cambios en el capital corriente	(723)	(652)
Cobros de dividendos	303	119
Cobros/(pagos) por impuesto de beneficios	119	(222)
Otros cobros/(pagos) de actividades de explotación	(336)	(239)
	<b>1.772</b>	<b>1.477</b>
<b>II. FLUJO DE CAJA DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>		
	<b>(997)</b>	<b>(9.500)</b>
<b>FLUJO DE CAJA LIBRE (I. + II.)</b>	<b>775</b>	<b>(8.023)</b>
Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	(271)	(245)
Intereses netos y leasing	(462)	(393)
Operaciones de financiación <sup>(1)</sup>	(366)	6.149
<b>AUMENTO/(DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES</b>	<b>(324)</b>	<b>(2.512)</b>
<b>EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL INICIO DEL PERIODO</b>	<b>2.769</b>	<b>5.027</b>
<b>EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERIODO</b>	<b>2.445</b>	<b>2.515</b>

<sup>(1)</sup> Incluye otros cobros/(pagos) de actividades de financiación, cobros/(pagos) por instrumentos de patrimonio, cobros/(pagos) por emisión/(devolución) de pasivos financieros y el efecto de las variaciones en los tipos de cambio.

## 3.2. SITUACIÓN FINANCIERA

Durante el primer semestre de 2016, en línea con el compromiso de fortalecimiento de la estructura financiera del Grupo tras la adquisición de ROGCI, se han puesto en marcha diferentes medidas que han permitido conservar la misma calificación crediticia que el Grupo mantenía con anterioridad.

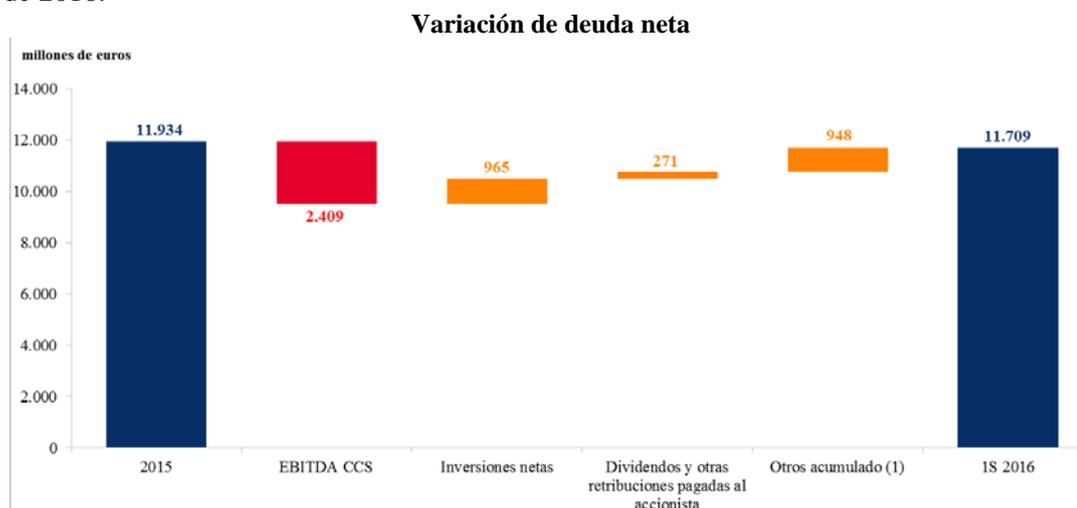
La mejora de la caja generada por los negocios durante el periodo ha permitido cubrir las necesidades netas de inversión, el pago de intereses y dividendos y reducir la deuda neta del Grupo.

En línea con la política de prudencia financiera y del compromiso de mantenimiento de un alto grado de liquidez, los recursos líquidos mantenidos por el Grupo al final del semestre en forma de efectivo y líneas de crédito disponibles superan ampliamente los vencimientos de deuda a corto plazo.

### *Endeudamiento*

La deuda financiera neta al final del semestre se situó en 11.709 millones de euros, inferior en 225 millones de euros respecto a la de cierre del ejercicio 2015.

A continuación se detalla la evolución de la deuda financiera neta ajustada durante los seis primeros meses de 2016:



<sup>(1)</sup> Incluye fundamentalmente pagos por impuesto sobre beneficios, intereses netos, la variación del fondo de maniobra comercial, dividendos cobrados y provisiones aplicadas.

### *Principales operaciones de financiación*

- En enero de 2016 Repsol International Finance, B.V. (RIF), emitió un bono de colocación privada a 15 años por importe de 100 millones de euros, con un cupón del 5,375% y un precio de emisión del 96,298%.
- Durante el primer semestre de 2016, ROGCI ha recomprado bonos de las emisiones con vencimiento en los años 2019, 2021, 2027, 2035, 2037, 2038 y 2042 por un valor nominal total de 631 millones de dólares.
- En el periodo, Repsol, S.A ha contratado préstamos con varias entidades de crédito con vencimientos entre el 2017 y 2020, siendo el saldo vivo a 30 de junio de 2016 de 1.520 millones de euros.
- Durante los primeros días del mes de julio de 2016, Repsol International Finance, B.V. ha emitido dos bonos de colocación privada. Uno de ellos de vencimiento a 2 años por importe de

600 millones de euros y un cupón variable de Euribor 3 meses + 70 pbs, y el otro, de vencimiento a 3 años por importe de 100 millones de euros y un cupón fijo anual del 0,125%.

### Vencimientos de deuda

El **vencimiento de la deuda bruta** al 30 de junio de 2016 es el siguiente:

Deuda bruta <sup>(1)(2)</sup> (Millones de euros)	Total	Vencimiento bonos <sup>(1)</sup> emitidos a 30 de junio de 2016				
		Ejercicio	Moneda	Nominal	%	Vence
Vencimiento 2016	2.064	2017	€	886 <sup>(3)</sup>	4,75	feb-17
			£	250 <sup>(4)</sup>	6,63	dic-17
		2018	€	750 <sup>(3)</sup>	4,38	feb-18
Vencimiento 2017	2.602	2019	€	1.000 <sup>(3)</sup>	4,88	feb-19
			\$	364 <sup>(4)</sup>	7,75	jun-19
Vencimiento 2018	1.947	2020	€	1.200 <sup>(3)</sup>	2,63	may-20
			€	600 <sup>(3)</sup>	2,13	dic-20
Vencimiento 2019	1.675		\$	241 <sup>(4)</sup>	3,75	feb-21
			€	1.000 <sup>(3)</sup>	3,63	oct-21
Vencimiento 2020	2.166		€	500 <sup>(3)</sup>	2,25	dic-26
			\$	55 <sup>(4)</sup>	7,25	oct-27
Vencimiento 2021 y siguientes	3.810	2021 y siguientes	€	100 <sup>(3)</sup>	5,38	ene-31
			\$	90 <sup>(4)</sup>	5,75	may-35
<b>TOTAL</b>	<b>14.264</b>		\$	131 <sup>(4)</sup>	5,85	feb-37
			\$	119 <sup>(4)</sup>	6,25	feb-38
			\$	97 <sup>(4)</sup>	5,50	may-42
			€	1.000 <sup>(5)</sup>	4,50	mar-75

<sup>(1)</sup> No incluye el bono subordinado perpetuo emitido por Repsol International Finance, B.V (RIF) el 25 de marzo de 2015 por importe de 1.000 millones de euros.

<sup>(2)</sup> Incluye derivados de tipos de cambio e intereses.

<sup>(3)</sup> Emisiones de RIF al amparo del programa de bonos a medio plazo “Euro 10,000,000,000 Guaranteed Euro Medium Term Note Programme (EMTNs)” garantizado por Repsol S.A.

<sup>(4)</sup> Emisiones realizadas a través de ROGCI al amparo de los programas de emisión universal de deuda “Universal Shelf Prospectus” y el programa de emisión de bonos a medio plazo “Medium-Term Note Shelf Prospectus” en Estados Unidos y Canadá, respectivamente.

<sup>(5)</sup> Bono subordinado y vencimiento a 60 años emitido por RIF y garantizado por Repsol S.A. Cupón revisable el 25 de marzo de 2025 y el 25 de marzo de 2045.

Adicionalmente, Repsol mantiene un Programa Euro Commercial Paper (ECP), formalizado el 16 de mayo de 2013 garantizado por Repsol, S.A. por importe máximo de 2.000 millones de euros. Como resultado de las emisiones y cancelaciones el saldo vivo a 30 de junio de 2016 es de 1.011 millones de euros.

### Prudencia financiera

La liquidez del Grupo al 30 de junio de 2016, incluyendo las líneas de crédito comprometidas y no dispuestas, se ha situado en 6.659 millones de euros, suficiente para cubrir 1,8 veces los vencimientos de deuda a corto plazo. Repsol tenía líneas de crédito no dispuestas por un importe de 4.214 y 6.360 millones de euros a 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, 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	30/06/2016	31/12/2015
Deuda financiera neta (millones de euros)	11.709	11.934
Deuda financiera neta / EBITDA CCS (x veces) <sup>(1)</sup>	2,43	2,68
Deuda financiera neta / Capital empleado (%)	28,9	29,3
Liquidez/ Deuda Bruta a corto plazo (x veces)	1,8	2,15

<sup>(1)</sup> Este indicador se compara con las magnitudes del primer semestre de 2015.

## Calificación crediticia

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

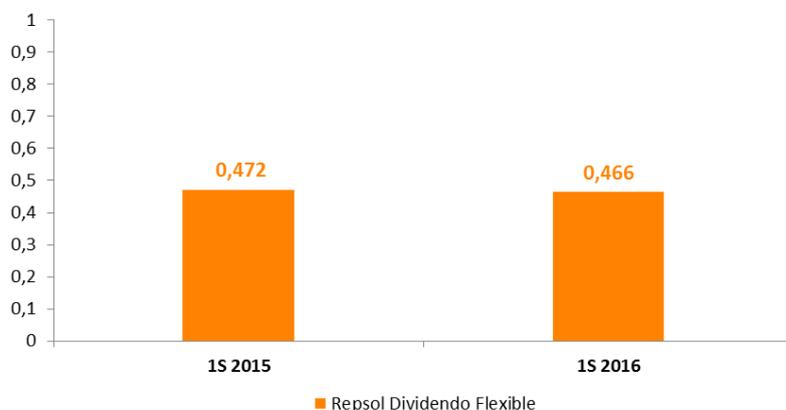
PLAZO	STANDARD & POOR'S		MOODY'S		FITCH RATINGS	
	Repsol, S.A.	Repsol Oil & Gas Canada Inc.	Repsol, S.A.	Repsol Oil & Gas Canada Inc.	Repsol, S.A.	Repsol Oil & Gas Canada Inc.
Largo	BBB-	BBB-	Baa2	Baa3	BBB	BBB-
Corto	A-3	A-3	P-2	P-3	F-3	F-3
Perspectiva	Perspectiva negativa	Perspectiva negativa	Perspectiva negativa	Perspectiva negativa	Perspectiva negativa	Perspectiva negativa
Fecha última modificación	21/03/2016	21/03/2016	21/03/2016	21/03/2016	23/03/2016	23/03/2016

## Acciones y participaciones en patrimonio propias

Durante los primeros seis meses del ejercicio 2016 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 4.6.2 “*Acciones y participaciones en patrimonio propias*” de los Estados financieros intermedios resumidos consolidados correspondientes al primer semestre del ejercicio 2016.

## 3.3. RETRIBUCIÓN A NUESTROS ACCIONISTAS

La retribución percibida por los accionistas en el primer semestre de 2016 y 2015 derivada de los dividendos en efectivo y del programa “*Repsol dividendo flexible*”, es la siguiente:



La retribución del primer semestre de 2015 incluye el importe del compromiso irrevocable de compra de derechos de asignación gratuita asumido por Repsol en la ampliación de capital liberada cerrada en enero de 2015 (0,472 euros brutos por derecho), en el marco del programa “*Repsol dividendo flexible*”. En consecuencia, Repsol pagó durante el primer semestre de 2015 un importe bruto total de 245 millones de euros a los accionistas y les ha entregado 24.421.828 acciones nuevas, por un importe equivalente de 392 millones de euros, a aquellos que optaron por recibir acciones nuevas de la sociedad.

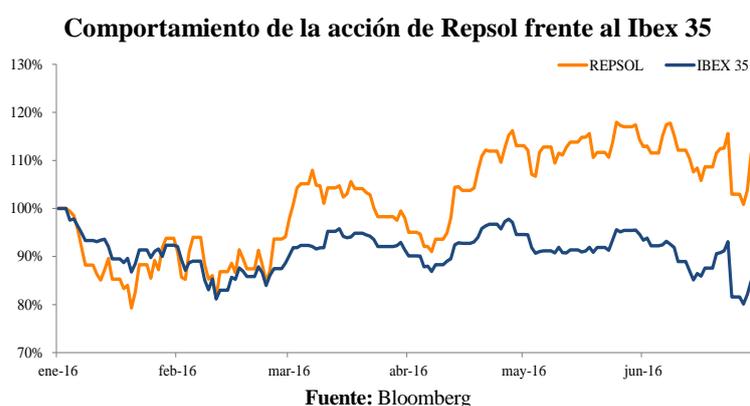
La retribución del primer semestre de 2016 incluye el importe del compromiso irrevocable de compra de derechos de asignación gratuita asumido por Repsol en la ampliación de capital liberada cerrada en enero de 2016 (0,466 euros brutos por derecho), en el marco del programa “*Repsol dividendo flexible*”. Así, Repsol ha pagado durante el primer semestre de 2016 un importe bruto total de 228 millones de euros a los accionistas y les ha entregado 41.422.248 acciones nuevas, por un importe equivalente de 425 millones de euros, a aquellos que optaron por recibir acciones nuevas de la sociedad.

Asimismo, en julio de 2016 en el marco del programa “*Repsol dividendo flexible*” y en sustitución del que hubiera sido el dividendo complementario del ejercicio 2015, Repsol ha realizado un desembolso en efectivo de 149 millones de euros (0,292 euros brutos por derecho) a aquellos accionistas que optaron por vender sus derechos de asignación gratuita a la Compañía y ha retribuido con 23.860.793 acciones, por un importe equivalente de 272 millones de euros, a aquellos que optaron por recibir acciones nuevas de la Sociedad.

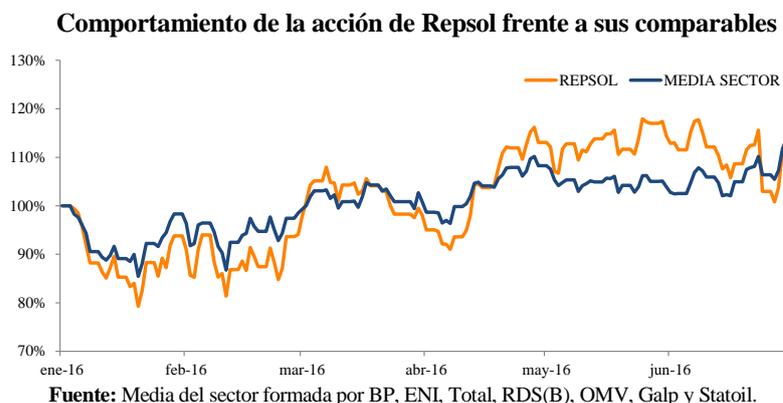
Para información complementaria sobre la retribución total percibida por los accionistas y las mencionadas ampliaciones de capital liberadas derivadas del programa “*Repsol dividendo flexible*”, véase Nota 4.6.1 “*Capital social*” de los Estados financieros intermedios resumidos consolidados correspondientes al primer semestre del ejercicio 2016.

### Comportamiento de nuestras acciones

El primer semestre de 2016 se cerró con signo negativo para el índice Ibex-35 y para la mayoría de los principales mercados europeos. Si bien a principios de año las bolsas europeas se vieron impulsadas por el anuncio y posterior puesta en marcha del programa de recompra de deuda del Banco Central Europeo (“*Quantitative Easing*”), factores macroeconómicos, principalmente derivados del *Brexit*, y en menor medida, de la incertidumbre política en España, invirtieron esta tendencia positiva durante el resto del período. El Ibex cerró finalmente el semestre con una pérdida acumulada del 14% tras perder más de 870 puntos durante el mes de junio.



La acción de Repsol cerró por su parte el primer semestre con una subida del 12,7%. Tanto Repsol como el resto del sector petrolero europeo se beneficiaron durante el período de la progresiva recuperación de los precios del crudo desde los mínimos del año alcanzados en el mes de enero. La incertidumbre macroeconómica, principalmente originada por el *Brexit*, penalizó también al sector a finales de junio en línea con el comportamiento general de las bolsas. No obstante, durante las primeras semanas del mes de julio la acción de Repsol ya había recuperado totalmente la caída sufrida tras el resultado del referéndum británico. Repsol, se ha mantenido además en este primer semestre como una de las compañías líderes de su sector y del Ibex-35 en cuanto a retribución al accionista.



El detalle de los principales indicadores bursátiles del Grupo durante el primer semestre de 2016 y 2015 se expone a continuación:

<b>PRINCIPALES INDICADORES BURSÁTILES</b>	<b>1S 2016</b>	<b>1S 2015</b>
Retribución al accionista (€/acción) <sup>(1)</sup>	0,466	0,472
Cotización al cierre del periodo <sup>(2)</sup> (euros)	11,41	15,75
Cotización media del periodo (euros)	10,26	16,97
Precio máximo del periodo (euros)	11,94	18,54
Precio mínimo del periodo (euros)	8,02	14,37
Número de acciones en circulación a cierre del periodo (millones)	1.442	1.375
Capitalización bursátil al cierre del periodo (millones de euros) <sup>(3)</sup>	16.451	21.651
Valor en libros por acción <sup>(4)</sup>	19,84	22,56

<sup>(1)</sup> La Retribución al Accionista incluye, para cada período, los dividendos pagados y el precio fijo garantizado por Repsol para los derechos de adquisición gratuita dentro del programa “Repsol Dividendo Flexible”.

<sup>(2)</sup> Corresponde al precio de cotización por acción al cierre del ejercicio en el Mercado Continuo de las Bolsas de Valores españolas.

<sup>(3)</sup> Corresponde al precio de cotización por acción a cierre por el número de acciones en circulación.

<sup>(4)</sup> Corresponde al Patrimonio neto atribuido a la entidad dominante / número de acciones en circulación al cierre del periodo.

## 4. EL DESEMPEÑO DE NUESTROS NEGOCIOS

### 4.1. UPSTREAM

<b>Magnitudes, indicadores e inversiones</b>		
	<b>1S 2016</b>	<b>1S 2015</b>
Producción neta de líquidos (kbbbl/d)	251	168
Producción neta de gas (kbep/d)	454	273
Total producción neta hidrocarburos (Kbep/d)	705	440
Precio medio de realización del crudo (\$/bbl)	35,1	51,1
Precio medio de realización de gas (\$/kscf)	2,3	3,1
Bonos, sondeos secos y gastos generales y de administración <sup>(3)</sup>	65	422
<b>Inversiones netas <sup>(1)(2)</sup></b>	<b>1.281</b>	<b>9.649</b>

<sup>(1)</sup> Inversiones brutas menos desinversiones del período.

<sup>(2)</sup> Las inversiones brutas del período se distribuyen geográficamente de la siguiente manera:

- Inversión en desarrollo (73% del total de inversiones): Trinidad y Tobago (21%), EE.UU. (17%), UK (11%), Brasil (11%), Argelia (10%), Venezuela (9%), Bolivia (5%) y Canadá (5%).
- Inversión en exploración (21% del total de inversiones): EE.UU. (23%), Brasil (12%), Angola (11%), Indonesia (9%), Colombia (6%), Bulgaria (6%), Australia (4%), Noruega (4%) y Argelia (3%).

<sup>(3)</sup> Solamente costes directos asignados a proyectos de exploración.

<b>Resultados</b>			
	<b>1S 2016</b>	<b>1S 2015</b>	<b>Variación</b>
<i>Millones de euros</i>			
Resultado de las operaciones	(79)	(182)	57%
Impuesto sobre beneficios	137	(56)	345%
Participadas y minoritarios	5	-	-
<b>Resultado Neto Ajustado <sup>(1)</sup></b>	<b>63</b>	<b>(238)</b>	<b>126%</b>
Resultados específicos	(210)	(105)	(100%)
<b>Resultado Neto</b>	<b>(147)</b>	<b>(343)</b>	<b>57%</b>
<hr/>			
Tipo Impositivo Efectivo (%)	(173)	31	(204)
<b>EBITDA</b>	<b>933</b>	<b>903</b>	<b>3%</b>

<sup>(1)</sup> Detalle Resultado Neto Ajustado por área geográfica:

<b>Área geográfica</b>	<b>1S 2016</b>	<b>1S 2015</b>	<b>Variación</b>
Europa, África y Brasil	58	(55)	205%
Sudamérica	172	87	98%
Norteamérica	(114)	(19)	(500%)
Asia y Rusia	19	29	(34%)
Exploración y otros	(72)	(280)	74%
<b>Resultado Neto Ajustado</b>	<b>63</b>	<b>(238)</b>	<b>126%</b>

#### Principales acontecimientos del primer semestre 2016

- **Campaña exploratoria:** se ha concluido en el primer semestre de 2016 la perforación de 6 sondeos exploratorios y 5 sondeos *appraisal*, 4 con resultado positivo (todos ellos *appraisal*), 4 negativos (todos ellos exploratorios) y 3 (2 exploratorios y 1 *appraisal*) que a 30 de junio se encontraban en evaluación. Al final del semestre se encontraban en curso 3 sondeos exploratorios y 1 sondeo *appraisal*. Adicionalmente, se encontraban suspendidos 2 sondeos en Indonesia y 1 en Rumanía.
- En marzo se tramitó el **traspaso a la compañía Armstrong Oil and Gas** de la condición de **compañía operadora en el North Slope de Alaska en EEUU**.
- El **campo Margarita-Huacaya** en Bolivia, alcanzó en el mes de marzo una producción de 20 millones de metros cúbicos diarios (Mm<sup>3</sup>/d) de gas, volumen que marca un **nuevo máximo de producción**.
- Asimismo en el campo Margarita-Huacaya en Bolivia, el **pozo MGR-7ST inició su producción** del reservorio H1B en el mes de marzo, con la puesta en marcha temprana del ducto de recolección.
- Las autoridades colombianas (ANH) aprobaron la **suspensión temporal de la producción del campo CPO-9** en Colombia por 6 meses debido a los precios del crudo. El plan de perforación de pozos se ha pasado a 2017.
- En el primer trimestre del año se terminaron en Malasia dos **pozos exploratorios (Zoisit-1 y Baiduri-1)** ambos con **resultado negativo**.
- En Malasia, el 6 de abril Repsol firmó con Petrolim Nasional Berhad (Petronas) y con Vietnam Oil and Gas Group (PetroVietnam) una **extensión por 10 años del bloque productivo PM3 CAA PSC (Production Sharing Contract)**. Tras la extensión firmada, Repsol y Petronas tendrán una participación del 35% cada una y PetroVietnam el restante 30%. Repsol continuará siendo la compañía operadora del bloque PM3 CAA hasta la finalización de la extensión (año 2027).

- El 14 de abril, se anunció que el **pozo offshore Perla 9**, ubicado en el campo Perla en el bloque Cardón IV en Venezuela, **entró en producción**. El Bloque Cardón IV está participado por Repsol y Eni al 50%.
- El 18 de abril, Repsol Sinopec Brasil anunció que el **sondeo de evaluación/appraisal Gavea A1**, perforado en las aguas ultraprofundas del bloque BM-C-33 en la cuenca de Campos en Brasil, **encontró una columna de hidrocarburos de 175 metros**. Repsol Sinopec Brasil tiene un 35% en el bloque BM-C-33 junto con Statoil (35%) y Petrobras (30%). El pozo alcanzó una profundidad total de 6.230 metros y superó las pruebas de producción de forma satisfactoria, produciendo alrededor de 16 Mm<sup>3</sup>/d y 4.000 bbl/d. El consorcio también ha perforado y realizado pruebas en los pozos de evaluación Seat-2, PdA-A1 y PdA-A2. Los recursos potenciales para los tres hallazgos están siendo evaluados actualmente.
- En abril, una vez culminada la **ampliación de capacidad de transporte del ducto de TGP** de 1.230 millones de pies cúbicos diarios (Mscfd) a 1.540 Mscfd, se **incrementaron las entregas de gas del Bloque 57 al Bloque 56**, de 85 Mscfd a 160 Mscfd. El gas del Bloque 57 está destinado íntegramente a la exportación junto con el gas del Bloque 56.
- En abril se procedió a la **cesión de la operación del área oeste del activo productivo Eagle Ford en EEUU a Statoil** con lo que esta compañía pasa a operar todo el activo. Esta cesión se enmarca en el acuerdo alcanzado con Statoil anunciado en diciembre de 2015, por el cual Repsol cede un 13% de la participación en Eagle Ford a cambio de un 15% de participación en el campo en producción Gudrun en Noruega. Repsol pasa a tener un 37% de participación en el proyecto.
- En mayo, la FPSO (*Floating Production Storage and Offloading*) Cidade de Caraguatubá que se empleará para la puesta en producción del descubrimiento Lapa en el bloque BM-S- 9 en las aguas profundas de Brasil, llegó al país. Se estima que la producción temprana del campo Lapa se inicie en el último trimestre de 2016.
- El 1 de junio, **cesó la operación del campo operado Varg en Noruega**. En agosto se espera que la FPSO operada por Teekay para la producción de Varg abandone el campo. Estos trabajos se enmarcan dentro de la primera fase del proyecto de desmantelamiento de Varg.
- En el Reino Unido dentro del **proyecto de redesarrollo del Área productiva de MonArb**, se alcanzó en junio de 2016 un **grado de avance del proyecto del 77%**, en línea con lo inicialmente planificado. Se espera que el incremento de producción derivado de este proyecto comience a principios de 2017.
- En junio se terminó el **pozo exploratorio Strickland-2** en Papúa Nueva Guinea **con resultado negativo**.
- En el segundo trimestre se finalizó la perforación y completación de otro pozo productor, Perla 10, en el bloque Cardón IV. El **pozo Perla 10 tiene un potencial de producción superior a los 100 Mscfd**.
- En el segundo trimestre dentro del Programa de Desarrollo y puesta en producción del descubrimiento Sagari en el Bloque 57 (Perú), se finalizó el pozo de desarrollo Sagari 8D y se inició el pozo Sagari 7D. En 2017 está prevista la finalización de la campaña, con la completación del pozo Sagari 4X (que fue el pozo descubridor).
- En el segundo trimestre se finalizó el **pozo WI-7 en el activo productivo Shenzi**, en las aguas profundas del Golfo de México estadounidense. Se trata de un pozo de inyección **para incrementar los niveles de producción** en el Área Sur del yacimiento.
- En el segundo trimestre del año Repsol entregó la documentación necesaria al gobierno de EEUU para su **salida de todos los bloques exploratorios** en los que participaba en **Chuckchi Sea en Alaska**.
- En el primer semestre y con fecha efectiva 1 de enero de 2016, se completó la **operación de desinversión del 10% en la licencia 148, Campo Brynhild, en Noruega**, en favor de CapeOmega.
- En el primer semestre en el **bloque exploratorio Sud Est en Illizi en Argelia**, se terminó la campaña de perforación exploratoria y de evaluación, con el **sondeo exploratorio TAOR-1 (en evaluación)** y el **sondeo de evaluación/appraisal TIHS-2 (positivo)**.
- En Canadá dentro del **proyecto de desarrollo del activo Duvernay** se perforaron en el primer semestre **cuatro nuevos pozos de desarrollo**.

## 4.2. DOWNSTREAM

<b>Magnitudes e indicadores</b>			<b>Resultados e inversiones</b>			
	1S 2016	1S 2015	Millones de euros			
			1S 2016	1S 2015	Variación	
<b>Capacidad de refino (kbbbl/d)</b>	<b>998</b>	<b>998</b>	Resultado de las operaciones	1.229	1.373	(10%)
Europa (Incluye part. en ASES)	896	896	Impuesto sobre beneficios	(281)	(372)	24%
Resto del mundo	102	102	Participadas y minoritarios	(14)	(28)	50%
<b>Índice de conversión (%)</b>	<b>59</b>	<b>59</b>	<b>Resultado Neto Ajustado <sup>(1)</sup></b>	<b>934</b>	<b>973</b>	<b>(4%)</b>
<b>Crudo procesado (millones de t)</b>	<b>19,8</b>	<b>20,9</b>	Efecto Patrimonial	2	(57)	104%
Europa	18,1	19,1	Resultados específicos	108	29	272%
Resto del mundo	1,7	1,8	<b>Resultado Neto</b>	<b>1.044</b>	<b>945</b>	<b>10%</b>
<b>Indicador de margen de refino (\$/Bbl)</b>			<b>EBITDA CCS</b>	<b>1.577</b>	<b>1.743</b>	<b>(10%)</b>
España	6,4	8,9	<b>Inversiones netas <sup>(2)(3)</sup></b>	<b>(258)</b>	<b>283</b>	<b>(191%)</b>
Perú	2,7	5,7	<b>Tipo Impositivo Efectivo (%)</b>	<b>23</b>	<b>27</b>	<b>(4)</b>
<b>Número de estaciones de servicio</b>	<b>4.724</b>	<b>4.698</b>	<sup>(1)</sup> Detalle Resultado Neto Ajustado por área geográfica:			
Europa	4.299	4.312	<b>Área geográfica</b>	<b>1S 2016</b>	<b>1S 2015</b>	<b>Variación</b>
Resto del mundo	425	386	Europa	940	951	(1%)
<b>Ventas de productos petrolíferos (kt)</b>	<b>22.051</b>	<b>22.721</b>	Resto del mundo	(6)	22	(127%)
Europa	19.737	20.488	<b>Resultado Neto Ajustado</b>	<b>934</b>	<b>973</b>	<b>(4%)</b>
Resto del mundo	2.314	2.233	<sup>(2)</sup> Inversiones brutas menos desinversiones del período.			
<b>Ventas de productos petroquímicos (kt)</b>	<b>1.477</b>	<b>1.424</b>	<sup>(3)</sup> En 2016 y 2015, la mayor parte de las inversiones se destinaron a mejoras operativas de las instalaciones y de la calidad de los carburantes, así como de la seguridad y del respeto al medio ambiente.			
Europa	1.255	1.214				
Resto del mundo	222	210				
<b>Ventas de GLP (kt)</b>	<b>1.052</b>	<b>1.230</b>				
Europa	682	726				
Resto del mundo	370	504				
<b>Ventas de gas en Norteamérica (Tbtu)</b>	<b>220,8</b>	<b>164,2</b>				
<b>GNL regasif. (100%) en Canaport (Tbtu)</b>	<b>11,7</b>	<b>19,1</b>				

### Principales acontecimientos del primer semestre 2016

- En enero, se firmó en Jakarta un **acuerdo con Pertamina**, la compañía petrolera estatal de Indonesia, para estudiar la viabilidad técnica y económica de producir aceites extensores para el sector del caucho en la refinería de Pertamina en Cilacap (Indonesia).
- En enero, se acordó la **venta del negocio de gas canalizado en el norte de España y Extremadura** al Grupo EDP y a Gas Extremadura, respectivamente, por importe de 136 millones de euros.
- En febrero, **se adquirió el 25% de la compañía Rocsole OY**, de origen finlandés, que dispone de una tecnología que permite visualizar el flujo de fluidos multifásicos (agua, crudo, aire) por el interior de tuberías y, así, predecir su ensuciamiento y optimizando los costes de mantenimiento, evitando de esta manera paradas no programadas y una reducción del gasto operativo. Esta tecnología podrá aplicarse en los activos de *Upstream* y *Downstream*.
- En febrero, se acordó la **venta del negocio eólico en el Reino Unido** al grupo chino SDIC Power por 238 millones de euros. La venta incluyó el proyecto de Inch Cape, en el que se contaba con el 100%, y la participación en el proyecto Beatrice, del que poseía un 25% de participación, ambos ubicados en la costa este de Escocia.
- En febrero, el Gobierno **aprobó el primer Plan de Movilidad con Vehículos de Energías Alternativas (MOVEA)** por el que se regula la concesión directa de ayudas para la adquisición de vehículos de energías alternativas. Para GLP este Plan es un impulso al desarrollo del AutoGas y, además, coincide con el apoyo a la

disponibilidad de este combustible en nuestra red de Estaciones de Servicio contando ya con 362 puntos de suministro en España y 57 en Portugal.

- En marzo, AENOR aprobó la **certificación bajo la norma ISO-50001 del sistema de gestión de la energía** de Repsol, lo que ayudará a ser más eficientes reduciendo los consumos energéticos y las emisiones de CO<sub>2</sub>.
- En abril, se ha firmado un **acuerdo con Correos** para el desarrollo del servicio de “Consigna de paquetería en 1.500 estaciones de servicio Repsol”. Se trata de una primera fase de esta alianza estratégica que permitirá el acercamiento de Repsol a las nuevas tendencias tecnológicas ligadas al comercio electrónico.
- En abril, se ha obtenido la **certificación COPC** (*Customer operations performance center*) para el Centro de Relación con el Cliente de Repsol, convirtiéndose en la única empresa del IBEX con dicha certificación.
- En abril se produjo el **lanzamiento de una nueva gama de lubricantes de Repsol, “Repsol Elite”** que tienen como objeto extraer del motor el máximo rendimiento prestacional y una eficiencia mejorada, adaptada a las nuevas y exigentes normas medioambientales.
- En el ejercicio 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. En septiembre 2016, se iniciará la producción de diésel de bajo azufre, primera fase del proyecto.
- El 20 de abril, se acordó la **venta del negocio de GLP en Perú y en Ecuador**. En junio se ha vendido el negocio de GLP en Perú por 236 millones de euros.
- En abril, se alcanzó un **acuerdo** con la compañía coreana Yujin Sangsa **para distribuir nuestros lubricantes en Corea** a través de su canal online.
- En mayo, **los carburantes Repsol Neotech** han sido seleccionados por la revista Actualidad Económica como una de las **mejores ideas del año 2015**.
- En mayo, Repsol ha comenzado a producir una nueva gama de polietileno metaloceno con tecnología Chevron Phillips. La nueva gama será comercializada bajo la marca **Repsol Resistex** y ofrece un gran valor a los productos finales, confirmando el enfoque de Repsol hacia la diferenciación de productos.
- El 5 de mayo, el Gobierno de Cataluña anunció un nuevo decreto para **instar a las administraciones públicas a adquirir vehículos limpios**: eléctricos, híbridos, de GLP o GNC para contribuir a la mejora de la calidad del aire. Otra de las medidas es la modificación de las bonificaciones en los peajes para dejar de favorecer a los coches diésel.
- El 3 de junio, en Lyon (Francia), durante la principal conferencia de *European Plastics Converters* (EuPC), Repsol fue galardonado con el **premio al mejor productor de polietileno de alta densidad (PEAD)** de Europa y con el **premio global a la innovación** que abarca todos los tipos de polímeros.
- Durante el primer semestre, y aprovechando las paradas programadas en las **refinerías de Cartagena y de Tarragona**, se han llevado a cabo las siguientes mejoras:
  - En Cartagena, se han modificado los eyectores y condensadores de la columna de vacío de la Unidad de Vacío 5, con el fin de mejorar las condiciones de operación, evitar ensuciamientos acelerados en el sistema de condensación y mejorar el punto de corte entre el gasoil de vacío y el residuo de vacío.
  - En Tarragona, se han sustituido los reactores existentes de la Unidad de Isomax, y se ha instalado un nuevo compresor de hidrógeno que, junto con los nuevos reactores, aumenta la conversión de la alimentación pesada en 10 puntos (del 75% al 85%) generando más productos desulfurados como gasolina, keroseno y diésel. Finalmente, se han instalado nuevos intercambiadores de calor para mejorar el índice de consumo energético (ahorro de 720 t fuel gas/año) y reducir las emisiones (1.910 t CO<sub>2</sub>/año).

### 4.3. GAS NATURAL FENOSA

#### Principales acontecimientos del primer semestre 2016

- La Junta General de Accionistas celebrada el 4 de mayo de 2016 aprobó destinar 1.001 millones de euros a **dividendos con cargo a los resultados del ejercicio 2015, un 10,1% más que el año anterior** y que eleva a un 66,6% el *pay out* de GNF.
- El consejo de administración ha aprobado la **política de dividendos para el período 2016-2018** que supondrá un *pay out* del 70% con un mínimo de 1 euro de dividendo por acción, ofreciendo en su caso la posibilidad de *scrip dividend* y adelantando el abono del dividendo a cuenta al mes de septiembre del año en curso y que supondrá aproximadamente en torno a un 1/3 del dividendo total.
- El 11 de mayo, presentó su nuevo **Plan Estratégico para el período 2016-2020** que tiene como objeto principal proteger los negocios actuales y establecer las bases para el crecimiento a través de la realización de inversiones en más de 14.000 millones de euros en el período 2016-2020. La generación de caja prevista permite financiar las inversiones, teniendo en cuenta la nueva política de dividendos, y manteniendo los niveles de deuda neta estables en el periodo.

### 4.4. CORPORACIÓN

#### Principales acontecimientos del primer semestre 2016

- En marzo se han aprobado una serie de **cambios en el equipo directivo** para seguir avanzando en los retos y oportunidades tras la integración de Talisman y los desafíos presentados en el sector. Esta evolución ha incluido la **salida de 41 directivos**, entre los que destacan por su relevancia los Directores Generales Cristina Sanz Mendiola y Pedro Fernández Frial.
- El 20 de mayo de 2016, la Junta General de Accionistas de Repsol aprobó la **reelección** como Consejero de **D. Isidro Fainé Casas** y la ratificación del nombramiento por cooptación y **reelección** como Consejero de **D. Gonzalo Gortázar Rotaache**.
- El 8 de junio se firmó el acta de acuerdo de la Comisión de seguimiento del VII Acuerdo Marco entre la representación sindical y la dirección de Repsol (ratificado en el mes de julio para todas las sociedades implicadas) para posibilitar los procesos de **ajuste de 871 posiciones en España**. El criterio de designación de las personas afectadas tiene en cuenta la proximidad a la edad de jubilación, en función de la empresa y el centro de trabajo a que pertenezca.
- Durante el semestre también se han realizado **procesos de ajuste de plantilla fuera de España**, principalmente, en EEUU y Canadá.

*Para los principales acontecimientos que afectan a la situación financiera y los efectos que los procesos de ajuste de plantilla han tenido en los resultados del Grupo, véase Apartado 3.*

## 5. GESTIÓN DEL 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.

Los riesgos a los que se enfrenta el Grupo en el semestre restante del ejercicio 2016, son los que se detallan en el Informe de Gestión que acompaña a las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2015. Por tal motivo esta información debe ser leída de manera conjunta con la descripción de los factores de riesgo que se incluye en el Informe de Gestión Consolidado correspondiente al ejercicio 2015, así como con la Nota 17 “*Gestión de riesgos financieros y del capital*” de las cuentas anuales correspondientes a dicho ejercicio.

A continuación se muestran de forma resumida los riesgos ya existentes a 31 de diciembre de 2015 y que continúan estando vigentes para el semestre restante del ejercicio 2016, y en su caso cualquier nuevo factor de riesgo identificado en el primer semestre del ejercicio 2016.

### 5.1. RIESGOS ESTRATÉGICOS Y OPERACIONALES

#### **Incertidumbre en el contexto económico actual**

El crecimiento económico mundial continúa siendo moderado, más de lo previsto meses atrás. Las últimas previsiones del Fondo Monetario Internacional (*FMI WEO Update* julio 2016) estiman que la economía mundial, se expandirá en 2016 un 3,1%, la misma tasa de crecimiento que el 2015, pero menos que el 3,4% del 2014. Para el 2017 se proyecta una leve mejora hasta el 3,4%. Así, mientras las economías desarrolladas muestran un crecimiento estable pero contenido, las economías emergentes y en desarrollo están experimentando aún los efectos adversos de la disminución de los precios de las materias primas, la desaceleración económica de China y la normalización de la política monetaria en los EE.UU. Por otra parte, estos factores pueden a su vez conducir a una baja inflación global por un período de tiempo más prolongado.

Desde el punto de vista financiero, los riesgos sobre la economía mundial se centran principalmente en China y en el antagonismo entre las políticas económicas de los principales bancos centrales. Desde junio del 2015, el riesgo de una desaceleración más aguda en China y una posible mayor depreciación de su moneda ha aumentado, lo que ha incrementado la inestabilidad de los mercados financieros globales. Por otra parte, mientras que la Reserva Federal de EE.UU (FED) ha iniciado el proceso de normalización de su política monetaria, tanto el Banco Central Europeo (BCE) como el Banco de Japón (BoJ) continúan con una política monetaria expansiva. Esta divergencia de políticas monetarias por un lado impulsa la apreciación del dólar, poniendo en riesgo la solvencia de muchos gobiernos y empresas endeudadas en dicha divisa. Y, por otro lado, el hecho de que el euro y el yen tengan curvas de tipos de interés negativas afecta al margen de intermediación de la banca, que ya de por sí se encuentra en una posición delicada por el aumento de los créditos dudosos, en algunos casos relacionados con la exposición al sector energético y de materias primas.

Más allá de los riesgos geopolíticos, la amenaza de actos terroristas, como los acaecidos en París y en Bélgica, y la crisis de refugiados, preocupa el impacto que podría tener en los mercados la inestabilidad política en Europa. El aumento en el riesgo político pone en peligro la estabilidad de los mercados europeos. El voto del Reino Unido a favor de salir de la UE (*Brexit*) y el posible uso del artículo 50 del Tratado de Lisboa implica el fin de la irreversibilidad de la participación en la UE. Si bien el caso británico es muy particular, en el corto plazo crea incertidumbre sobre potenciales referéndums en otros países. En unos pocos años, si hay efectos económicos negativos en el Reino Unido, este tipo de riesgos podría reducirse. Además, el voto del Reino Unido para salir de la UE es un factor de volatilidad relevante. A corto plazo, la incertidumbre creada afecta tanto a los mercados bursátiles, como de materias primas y divisas. Sin embargo, se espera que la reacción de los bancos centrales amortigüe los efectos

negativos. A largo plazo, la posibilidad de que otros miembros también dejen la UE pone en peligro la estabilidad económica y la existencia del euro. Por último, se necesitan más detalles sobre el proceso de ruptura para evaluar mejor el impacto del *Brexit* sobre la economía real.

En el periodo transcurrido de 2016 el sobreabastecimiento del mercado del petróleo, que ha presionado a la baja los precios del crudo desde la segunda mitad de 2014, se está reduciendo y estaría cerca de desaparecer como consecuencia tanto del efecto de los bajos precios sobre la inversión como del reciente aumento de interrupciones no planificadas (Nigeria, Canadá, etc.), lo que ha acelerado el reequilibrio del mercado. La Agencia Internacional de la Energía prevé un equilibrio oferta/demanda durante la segunda mitad de 2016. Los bajos precios del petróleo han tenido un efecto positivo sobre la demanda en 2015, que persiste en el año 2016, y un efecto negativo sobre la oferta, especialmente en los países no OPEP (Organización de países Exportadores de Petróleo), donde la producción se ha reducido drásticamente, incluso sin considerar el efecto de las interrupciones. Sin embargo, el equilibrio del mercado de petróleo es débil pues los altos niveles de inventarios actúan como un amortiguador importante para el mercado.

Los analistas ya no descuentan recortes de producción de crudo OPEP en sus proyecciones para 2016, por lo que se espera que el ajuste del mercado venga principalmente por un crecimiento sostenido de la demanda y por correcciones importantes de la oferta no-OPEP. Los principales factores de riesgo negativos para el ajuste del mercado y, en consecuencia, para el escenario central de precios de 2016 son: (i) una demanda más contenida a la esperada, especialmente en las economías emergentes; (ii) una oferta no-OPEP más elástica a precios bajos que lo esperado; y (iii) una recuperación por encima de la esperada de la producción de Irán y Libia, o un nuevo repunte de la producción iraquí. Por el lado de la oferta, la reanudación tras los cortes no es un riesgo importante dado el mayor efecto de las disminuciones de la producción como consecuencia de la desinversión fuera de la OPEP y las incertidumbres geopolíticas en la región de la OPEP.

### **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 que pueden verse alterados como consecuencia del retraso, renegociación, o cancelación de proyectos. Asimismo, una reducción cuantiosa de las inversiones podría repercutir desfavorablemente en la capacidad de Repsol de reponer sus reservas de crudo.

### **Marco regulatorio y fiscal de las actividades de Repsol**

La industria del petróleo está sujeta a una regulación e intervención estatales exhaustivas en las actividades de *Upstream*, en materias tales 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, en *Downstream*, 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.

### **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, tecnologías extractivas, 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, y dada la importancia del Cambio Climático, Repsol está expuesta a posibles cambios en el entorno regulatorio relativo a las emisiones de gases de efecto invernadero debidas a su actividad industrial y asociadas al uso de sus productos.

Por último, tras la adquisición de Repsol Oil & Gas Canada Inc., la Compañía ha incrementado su actividad en hidrocarburos no convencionales. Desde un punto de vista medioambiental y social, la preocupación por los impactos que la exploración y explotación de este tipo de recursos puedan ocasionar podría llevar a los gobiernos y autoridades a la aprobación de nueva normativa o a la exigencia de nuevos requerimientos para su desarrollo, con el consiguiente impacto en la Compañía.

### **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 y suministro de proveedores, las catástrofes naturales y otras incertidumbres relacionadas con las características físicas de los campos de petróleo y gas y su desmantelamiento. Además, alguno de los proyectos de desarrollo están localizados en aguas profundas, áreas maduras y en otros entornos difíciles como el Golfo de México, Alaska, el Mar del Norte, 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.

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.

### **Riesgos operativos inherentes a los negocios industriales y comercialización de productos derivados del petróleo**

Las actividades de las áreas de Refino, Química, Trading y producción y distribución de productos derivados del petróleo y del GLP están expuestas a los riesgos inherentes a estas actividades y éstos pueden estar relacionados con las características propias de estos productos (inflamabilidad o toxicidad), su uso (incluido el de los clientes), las emisiones resultantes del proceso productivo (como los gases de efecto invernadero) y materiales y residuos utilizados (residuos peligrosos y la gestión energética y del agua), que pueden afectar a la salud de las personas, la seguridad y al medio ambiente. Los activos industriales de Repsol (refinerías, plantas regasificadoras, almacenes, puertos, ductos, barcos, camiones cisterna, estaciones de servicio...) están expuestos a accidentes tales como incendios, explosiones, fugas

de productos tóxicos, así como incidentes medioambientales contaminantes a gran escala. Estos accidentes pueden causar muertes y lesiones a los empleados, contratistas, residentes de áreas colindantes y clientes, así como daños a los bienes y activos de Repsol y de terceros.

Por otra parte, las actividades de los negocios industriales y comercialización se desarrollan en un mercado altamente competitivo.

### **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.

### **Estimaciones de reservas de petróleo y gas**

Para la estimación de reservas probadas y no probadas de petróleo y gas, Repsol utiliza los criterios establecidos por el sistema “SPE/WPC/AAPG/SPEE *Petroleum Resources Management System*”, referido normalmente por su acrónimo SPE-PRMS (SPE - *Society of Petroleum Engineers*)”.

La medición de las reservas no es precisa y está sujeta a revisión. La estimación de reservas probadas y no probadas de petróleo y gas también estará sujeta a correcciones tanto por errores en la aplicación de las normas publicadas como por el cambio de las mismas.

### **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. 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.

El 8 de mayo de 2015 Repsol completó la adquisición del 100% del capital de ROGCI, compañía canadiense dedicada a la exploración y producción de petróleo y gas. Como cualquier combinación de negocios, la capacidad de Repsol para alcanzar los beneficios estratégicos que se esperan de la adquisición dependerá de su capacidad para integrar equipos, procesos, procedimientos así como para mantener las relaciones con clientes y socios.

## **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. 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.

Por otra parte, Repsol 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.

Repsol dispone también de contratos a largo plazo para la venta de gas a clientes 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.

## **Naturaleza cíclica de la actividad petroquímica**

La industria petroquímica está sujeta a grandes fluctuaciones tanto de la oferta como de la demanda derivadas de diferentes factores económicos que son la causa de la naturaleza cíclica del mercado petroquímico a nivel regional e internacional.

## **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.

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.

## **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.

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

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.

## **Repsol está expuesto a corrientes de opinión negativas que pueden dañar su imagen y reputación, afectando a sus oportunidades de negocio**

El Grupo Repsol desarrolla sus operaciones en múltiples entornos en los que existen diversos grupos de interés, principalmente comunidades locales de las áreas de influencia de sus operaciones así como organizaciones de la sociedad civil (de ámbito local y nacional), políticas, sindicales y de consumidores, entre otras.

En caso de que los intereses de dichos colectivos se contrapongan a las actividades del Grupo y la interlocución con los mismos no genere los acuerdos necesarios, Repsol podría verse afectado por la publicación de información tendenciosa o manipulada que genere corrientes de opinión contrarias a sus actividades.

## **5.2. 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. 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.

### **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 que se miden y controlan por cliente o tercero individual. Adicionalmente, el Grupo también tiene exposición al riesgo de contrapartida por 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.

## Riesgos de Mercado

**Riesgo de fluctuación del tipo de cambio:** Repsol está expuesta a un riesgo de tipo de cambio porque los ingresos y flujos de efectivo procedentes de las ventas de crudo, gas natural y productos refinados se efectúan, por lo general, en dólares o se hallan bajo la influencia del tipo de cambio de dicha moneda. Asimismo, los resultados de las operaciones están expuestos a las variaciones en los tipos de cambio de las monedas de los países en los que Repsol tiene actividad. Repsol también está expuesta a riesgo de tipo de cambio en relación con el valor de sus activos e inversiones financieras.

**Riesgo de precio de 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.

**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.

**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.

## **ACERCA DE ESTE INFORME**

Este informe ha de ser leído en conjunto con los Estados financieros intermedios resumidos consolidados correspondientes al primer semestre del ejercicio 2016 del Grupo Repsol. Los usuarios del mismo 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 5 Gestión del Riesgo.

Para la elaboración de este informe se ha tomado en consideración las recomendaciones contenidas en la *“Guía 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: MEDIDAS ALTERNATIVAS DE RENDIMIENTO

La información financiera de Repsol contiene magnitudes y medidas preparadas de acuerdo con la normativa contable aplicable, así como otras medidas preparadas de acuerdo con el modelo de Reporting del Grupo<sup>1</sup> denominadas Medidas Alternativas de Rendimiento (MAR). Las MAR se consideran magnitudes “ajustadas” respecto a aquellas que se presentan de acuerdo con NIIF-UE o con la Información de las actividades de Exploración y Producción de hidrocarburos (en adelante “*Información E&P*”)<sup>2</sup>, y por tanto deben ser consideradas por el lector como complementarias pero no sustitutivas de estas.

Las MAR son importantes para los usuarios de la información financiera porque son las medidas que utiliza la Dirección de Repsol para evaluar el rendimiento financiero, los flujos de efectivo o la situación financiera en la toma de decisiones financieras, operativas o estratégicas del Grupo.

### 1. Medidas del rendimiento financiero

#### Resultado neto ajustado

El Resultado Neto Ajustado es la principal medida de rendimiento financiero que la Dirección (Comité Ejecutivo Corporativo, Comité Ejecutivo de E&P y Comité Ejecutivo de *Downstream*) revisa para la toma de decisiones de acuerdo con la NIIF 8 “*Segmentos de operación*”<sup>1</sup>.

Repsol presenta los resultados de los segmentos incluyendo los correspondientes a negocios conjuntos y otras sociedades gestionadas operativamente como tales, de acuerdo con el porcentaje de participación del Grupo, considerando sus magnitudes operativas y económicas bajo la misma perspectiva y con el mismo nivel de detalle que las de las sociedades consolidadas por integración global. De esta manera, el Grupo considera que queda adecuadamente reflejada la naturaleza de sus negocios y la forma en que se analizan sus resultados para la toma de decisiones.

El Resultado Neto Ajustado se calcula como el **Resultado de operaciones continuadas a coste de reposición** (“*Current Cost of Supply*” o CCS<sup>3</sup>) neto de impuestos y minoritarios y sin incluir ciertos ingresos y gastos (**Resultados específicos**), ni el denominado **Efecto patrimonial**. El **Resultado financiero** se asigna al Resultado Neto Ajustado del segmento Corporación.

El Resultado Neto Ajustado es una MAR útil para el inversor a efectos de poder evaluar el rendimiento de los segmentos de operación y permitir una mejor comparabilidad con las compañías del sector de Oil & Gas que utilizan distintos métodos de valoración de existencias (ver apartado siguiente).

#### Efecto Patrimonial

Es la diferencia entre el **Resultado de operaciones continuadas a coste de reposición (CCS)** y el resultado calculado a Coste Medio Ponderado (CMP, método de valoración de inventarios utilizado por la compañía para determinar sus resultados conforme a la normativa contable europea). Afecta únicamente al segmento *Downstream*, de forma que en el **Resultado de operaciones continuadas a CCS**, el coste de los volúmenes vendidos en el periodo se determina de acuerdo con los costes de aprovisionamiento y de producción del propio periodo. Además del efecto anterior, el **Efecto Patrimonial** incluye otros ajustes a la valoración de existencias (saneamientos, coberturas económicas...) y se presenta neto de impuestos y

<sup>1</sup> Véase la Nota 3 “*Resultados por segmentos*” de los Estados financieros intermedios resumidos consolidados correspondientes al primer semestre del ejercicio 2016.

<sup>2</sup> La Información E&P que se elabora y difunde con carácter anual por el Grupo, se prepara de acuerdo con los principios habitualmente utilizados en la industria del petróleo y gas, y que utiliza como referencia los criterios de desglose recogidos en el Topic 932 del Financial Accounting Standards Board (FASB).

<sup>3</sup> El resultado a coste de reposición (CCS), comúnmente utilizado en la industria para presentar los resultados de los negocios *Downstream* que deben trabajar con importantes inventarios sujetos a fluctuación constante de precios, no es aceptado en la normativa contable europea pero facilita la comparabilidad con otras compañías del sector y el seguimiento de los negocios con independencia del impacto de las variaciones de precios sobre sus inventarios. Como consecuencia de lo anterior, el Resultado Neto Ajustado no incluye el denominado Efecto Patrimonial.

minoritarios. La Dirección de Repsol considera que esta es una medida útil para los inversores considerando las variaciones tan significativas que se producen en los precios de los inventarios entre periodos.

El CMP es un método contable de valoración de existencias aceptado por la normativa contable europea, por el que se tienen en cuenta los precios de compra y los costes de producción históricos, valorando los inventarios por el menor entre dicho coste y su valor de mercado.

### **Resultados específicos**

Partidas significativas cuya presentación separada se considera conveniente para facilitar el seguimiento de la gestión ordinaria de las operaciones de los negocios. Incluye plusvalías/minusvalías por desinversiones, costes de reestructuración de personal, deterioros y provisiones para riesgos y gastos. Los Resultados específicos se presentan netos de impuestos y minoritarios.

En el apartado 3.1 “Resultados” se incluyen los Resultados específicos del primer semestre de 2015 y 2016. A continuación se presentan los Resultados específicos del primer y segundo trimestre de 2015 y 2016.

<i>Millones de euros</i>	Segundo trimestre							
	Upstream		Downstream		Corporación		TOTAL	
	2T 2016	2T 2015	2T 2016	2T 2015	2T 2016	2T 2015	2T 2016	2T 2015
Desinversiones	(10)	-	201	27	-	(15)	191	12
Reestructuración plantillas	(37)	(4)	(129)	(1)	(150)	(11)	(316)	(16)
Deterioros	(9)	(66)	-	(4)	-	-	(9)	(70)
Provisiones y otros	(116)	(7)	(12)	12	(37)	(34)	(165)	(29)
<b>TOTAL</b>	<b>(172)</b>	<b>(77)</b>	<b>60</b>	<b>34</b>	<b>(187)</b>	<b>(60)</b>	<b>(299)</b>	<b>(103)</b>

<i>Millones de euros</i>	Primer trimestre							
	Upstream		Downstream		Corporación		TOTAL	
	1T 2016	1T 2015	1T 2016	1T 2015	1T 2016	1T 2015	1T 2016	1T 2015
Desinversiones	(1)	(2)	60	1	-	-	59	(1)
Reestructuración plantillas	(16)	(2)	(1)	-	(12)	(16)	(29)	(18)
Deterioros	2	-	(2)	(6)	-	(7)	0	(13)
Provisiones y otros	(23)	(24)	(9)	0	21	29	(11)	5
<b>TOTAL</b>	<b>(38)</b>	<b>(28)</b>	<b>48</b>	<b>(5)</b>	<b>9</b>	<b>6</b>	<b>19</b>	<b>(27)</b>

A continuación se presenta la reconciliación de los Resultados Ajustados bajo el modelo de Reporting del Grupo con los Resultados preparados bajo NIIF-UE:

	Resultados del primer semestre											
	AJUSTES											
	Resultado Ajustado		Reclasif. de Negocios Conjuntos		Resultados específicos		Efecto Patrimonial <sup>(2)</sup>		Total ajustes		Resultado NIIF-UE	
<i>Millones de euros</i>	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Resultado de explotación	997	1.109 <sup>(1)</sup>	(108)	(102)	(219)	(236)	8	(88)	(319)	(426)	678	683
Resultado financiero	(262)	456	84	(37)	(18)	22	-	-	66	(15)	(196)	441
Resultado neto de las entidades valoradas por el método de la participación – neto de impuestos	206	235	6	23	-	-	-	-	6	23	212	258
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>941</b>	<b>1.800</b>	<b>(18)</b>	<b>(116)</b>	<b>(237)</b>	<b>(214)</b>	<b>8</b>	<b>(88)</b>	<b>(247)</b>	<b>(418)</b>	<b>694</b>	<b>1.382</b>
Impuesto sobre beneficios	(4)	(524)	18	116	(45)	84	(3)	25	(30)	225	(34)	(299)
<b>Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas</b>	<b>937</b>	<b>1.276</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(282)</b>	<b>(130)</b>	<b>5</b>	<b>(63)</b>	<b>(277)</b>	<b>(193)</b>	<b>660</b>	<b>1.083</b>
Resultado atribuido a minoritarios por operaciones continuadas	(20)	(36)	-	-	2	-	(3)	6	(1)	6	(21)	(30)
<b>RESULTADO TOTAL ATRIBUIDO A LA SOC. DOMINANTE</b>	<b>917</b>	<b>1.240</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(280)</b>	<b>(130)</b>	<b>2</b>	<b>(57)</b>	<b>(278)</b>	<b>(187)</b>	<b>639</b>	<b>1.053</b>

<sup>(1)</sup> Resultado de las operaciones continuadas a costes de reposición (CCS).

<sup>(2)</sup> El Efecto patrimonial supone un ajuste a los epígrafes de “Aprovisionamientos” y “Variación de existencias de producto” de la cuenta de pérdidas y ganancias NIIF-UE.

	Resultados del segundo trimestre											
	AJUSTES											
	Resultado Ajustado		Reclasif. de Negocios Conjuntos		Resultados específicos		Efecto Patrimonial <sup>(2)</sup>		Total ajustes		Resultado NIIF-UE	
<i>Millones de euros</i>	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Resultado de explotación	437	522 <sup>(1)</sup>	(83)	(99)	(241)	(159)	223	124	(101)	(134)	336	388
Resultado financiero	(185)	(199)	87	7	(40)	(1)	-	-	47	6	(138)	(193)
Resultado neto de las entidades valoradas por el método de la participación – neto de impuestos	95	109	(42)	76	-	-	-	-	(42)	76	53	185
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>347</b>	<b>432</b>	<b>(38)</b>	<b>(16)</b>	<b>(281)</b>	<b>(160)</b>	<b>223</b>	<b>124</b>	<b>(96)</b>	<b>(52)</b>	<b>251</b>	<b>380</b>
Impuesto sobre beneficios	6	(101)	38	16	(20)	57	(56)	(35)	(38)	38	(32)	(63)
<b>Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas</b>	<b>353</b>	<b>331</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(301)</b>	<b>(103)</b>	<b>167</b>	<b>89</b>	<b>(134)</b>	<b>(14)</b>	<b>219</b>	<b>317</b>
Resultado atribuido a minoritarios por operaciones continuadas	(8)	(19)	-	-	2	-	(8)	(6)	(6)	(6)	(14)	(25)
<b>RESULTADO TOTAL ATRIBUIDO A LA SOC. DOMINANTE</b>	<b>345</b>	<b>312</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(299)</b>	<b>(103)</b>	<b>159</b>	<b>83</b>	<b>(140)</b>	<b>(20)</b>	<b>205</b>	<b>292</b>

<sup>(1)</sup> Resultado de las operaciones continuadas a costes de reposición (CCS).

<sup>(2)</sup> El Efecto patrimonial supone un ajuste a los epígrafes de “Aprovisionamientos” y “Variación de existencias de producto” de la cuenta de pérdidas y ganancias NIIF-UE.

	Resultados del primer trimestre											
	AJUSTES											
	Resultado Ajustado		Reclasif. de Negocios Conjuntos		Resultados específicos		Efecto Patrimonial <sup>(2)</sup>		Total ajustes		Resultado NIIF-UE	
Millones de euros	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Resultado de explotación	560 <sup>(1)</sup>	587 <sup>(1)</sup>	(25)	(3)	22	(77)	(215)	(212)	(218)	(292)	342	295
Resultado financiero	(77)	655	(3)	(44)	22	23	-	-	19	(21)	(58)	634
Resultado neto de las entidades valoradas por el método de la participación – neto de impuestos	111	126	48	(53)	-	-	-	-	48	(53)	159	73
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>594</b>	<b>1.368</b>	<b>20</b>	<b>(100)</b>	<b>44</b>	<b>(54)</b>	<b>(215)</b>	<b>(212)</b>	<b>(151)</b>	<b>(366)</b>	<b>443</b>	<b>1.002</b>
Impuesto sobre beneficios	(10)	(423)	(20)	100	(25)	27	53	60	8	187	(2)	(236)
<b>Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas</b>	<b>584</b>	<b>945</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>19</b>	<b>(27)</b>	<b>(162)</b>	<b>(152)</b>	<b>(143)</b>	<b>(179)</b>	<b>441</b>	<b>766</b>
Resultado atribuido a minoritarios por operaciones continuadas	(12)	(17)	-	-	-	-	5	12	5	12	(7)	(5)
<b>RESULTADO TOTAL ATRIBUIDO A LA SOC. DOMINANTE</b>	<b>572</b>	<b>928</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>19</b>	<b>(27)</b>	<b>(157)</b>	<b>(140)</b>	<b>(138)</b>	<b>(167)</b>	<b>434</b>	<b>761</b>

(1) Resultado de las operaciones continuadas a costes de reposición (CCS).

(2) El Efecto patrimonial supone un ajuste a los epígrafes de “Aprovisionamientos” y “Variación de existencias de producto” de la cuenta de pérdidas y ganancias NIIF-UE.

#### EBITDA:

El **EBITDA** (“*Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization*”) es un indicador que mide el margen de explotación de la empresa antes de deducir los intereses, impuestos, deterioros, reestructuraciones y amortizaciones. Al prescindir de las magnitudes financieras y tributarias, así como de gastos contables que no conllevan salida de caja, es utilizado por la Dirección para evaluar los resultados de la compañía a lo largo del tiempo, permitiendo su comparación con otras compañías del sector de Oil & Gas.

El **EBITDA** se calcula como Resultado operativo + Amortización + Deterioros + Reestructuraciones y otras partidas que no suponen entradas o salidas de caja de las operaciones (plusvalías/minusvalías por desinversiones, provisiones,...). El resultado operativo corresponde al Resultado de las operaciones continuadas a coste medio ponderado (CMP). En caso de que se utilice el **Resultado de operaciones continuadas a coste de reposición** (CCS) se denomina **EBITDA a CCS**.

	Primer Semestre							
	Modelo de Reporting Grupo		Reclasif. negocios conjuntos y otros		Efecto patrimonial		Estado de Flujos de Efectivo NIIF-UE <sup>(1)</sup>	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
EBITDA	2.417	2.383	(421)	(394)	-	-	1.996	1.989
EBITDA a CCS	2.409	2.471	(421)	(394)	8	(88)	1.996	1.989

	Segundo Trimestre							
	Modelo de Reporting Grupo		Reclasif. negocios conjuntos y otros		Efecto patrimonial		Estado de Flujos de Efectivo NIIF-UE <sup>(1)</sup>	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
EBITDA	1.390	1.421	(234)	(261)	-	-	1.156	1.160
EBITDA a CCS	1.167	1.297	(234)	(261)	223	124	1.156	1.160

	Primer Trimestre							
	Modelo de Reporting Grupo		Reclasif. negocios conjuntos y otros		Efecto patrimonial		Estado de Flujos de Efectivo NIIF-UE <sup>(1)</sup>	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
EBITDA	1.027	962	(187)	(133)	-	-	840	829
EBITDA a CCS	1.242	1.174	(187)	(133)	(215)	(212)	840	829

<sup>(1)</sup> Corresponde a los epígrafes “Resultados antes de impuestos” y “Ajustes de resultado” de los Estados de Flujos de Efectivo (EFE) consolidados preparados bajo NIIF-UE.

### ROACE:

Esta MAR es utilizada por la Dirección de Repsol para evaluar la capacidad que tienen los activos en explotación para generar beneficios, por tanto es una medida de la eficiencia del capital invertido (patrimonio y deuda).

El ROACE se calcula como: (Resultado de explotación ajustado por los resultados de los negocios conjuntos excluyendo los “Resultados específicos” + gasto por impuestos + resultado participadas) / (Capital empleado medio del periodo de operaciones continuadas). El *Capital empleado* mide el capital invertido en la compañía de origen propio y ajeno, y se corresponde con el Total Patrimonio Neto + la *Deuda neta*. Incluye el correspondiente a los negocios conjuntos u otras sociedades gestionadas operativamente como tales.

En el *ROACE CCS* el Resultado operativo corresponde al *Resultado de las operaciones continuadas a coste de reposición (CCS)*.

	2015 <sup>(1)</sup>	1S 2016	
<b>NUMERADOR</b>			
<b>Resultado de explotación (NIIF-UE)</b>	<b>(2.697)</b>	<b>678</b>	
Ajuste de Negocios Conjuntos	(441)	108	
Ajuste Resultados específicos	4.219	219	
Impuesto sobre beneficios <sup>(2)</sup>	(304)	(108)	
Resultado neto de las entidades valoradas por el método de la participación - neto de impuestos	475	206	
<b>I. Resultado ROACE a coste medio ponderado</b>	<b>1.251</b>	<b>1.103</b>	<b>2.142<sup>(3)</sup></b>
Efecto Patrimonial	502	(5)	(10) <sup>(3)</sup>
<b>II. Resultado ROACE a coste de reposición (CCS)</b>	<b>1.753</b>	<b>1.098</b>	<b>2.132<sup>(3)</sup></b>
<b>DENOMINADOR</b>			
Total Patrimonio Neto	28.768		28.822
Deuda Financiera Neta <sup>(3)</sup>	11.934		11.709
<b>Capital empleado a final del periodo</b>	<b>40.702</b>		<b>40.531</b>
<b>III. Capital empleado medio <sup>(4)</sup></b>	<b>41.079</b>		<b>40.617</b>
<b>ROACE (I/III)</b>	3,0		5,3
<b>ROACE CCS (II/III)</b>	4,2		5,3

<sup>(1)</sup> Magnitud real anual del ejercicio 2015.

<sup>(2)</sup> No incluye el impuesto sobre beneficios correspondiente al resultado financiero.

<sup>(3)</sup> Magnitud anualizada por mera extrapolación de los datos del periodo.

<sup>(4)</sup> Corresponde a la media de saldo del capital empleado al inicio y al final del periodo.

## 2. Medidas de caja

### Flujo de caja ajustado, flujo de caja libre y liquidez:

Esta MAR mide los flujos de entradas y salidas de caja del periodo. El *Flujo de caja ajustado* es la acumulación neta de activos líquidos en un periodo determinado, incluyendo el correspondiente a los negocios conjuntos u otras sociedades gestionadas operativamente como tales y, por tanto, constituye el principal indicador para evaluar la generación de caja del periodo por parte de la Dirección del Grupo. Se calcula como la suma de los flujos de efectivo de las actividades de explotación, los flujos de efectivo de las actividades de inversión y los flujos de efectivo de las actividades de financiación.

El *Flujo de caja libre* mide la generación de caja correspondiente a las actividades de explotación y de inversión y es muy útil para evaluar los fondos disponibles para pagar dividendos a los accionistas y para atender el servicio de la deuda.

A continuación se presenta la reconciliación del *Flujo de caja ajustado* y *Flujo de caja libre* con los Estados de Flujos de Efectivo consolidados (EFE) preparados bajo NIIF-UE:

	Primer Semestre					
	Flujo de caja ajustado		Reclasif. negocios conjuntos y otros		Estado de Flujos de Efectivo NIIF-UE	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
I. Flujos de efectivo de las actividades de explotación	1.772	1.477	(171)	(179)	1.601	1.298
II. Flujos de efectivo de las actividades de inversión	(997)	(9.500)	255	1.449	(742)	(8.051)
<b>Flujo de caja libre (I+II)</b>	<b>775</b>	<b>(8.023)</b>	<b>84</b>	<b>1.270</b>	<b>859</b>	<b>(6.753)</b>
III. Flujos de efectivo de las actividades de financiación y otros <sup>(1)</sup>	(1.099)	5.511	17	(1.304)	(1.082)	4.207
<b>Aumento/(Disminución) neto de efectivo y equivalentes</b>	<b>(324)</b>	<b>(2.512)</b>	<b>101</b>	<b>(34)</b>	<b>(223)</b>	<b>(2.546)</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del periodo	2.769	5.027	(321)	(389)	2.448	4.638
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo	2.445	2.515	(220)	(423)	2.225	2.092

<sup>(1)</sup> Incluye pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio, pagos de intereses, otros cobros/(pagos) de actividades de financiación, cobros/(pagos) por instrumentos de patrimonio, cobros/(pagos) por emisión/(devolución) de pasivos financieros y el efecto de las variaciones en los tipos de cambio.

	Segundo Trimestre					
	Flujo de caja ajustado		Reclasif. negocios conjuntos y otros		Estado de Flujos de Efectivo NIIF-UE	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
I. Flujos de efectivo de las actividades de explotación	829	253	(130)	(49)	699	204
II. Flujos de efectivo de las actividades de inversión	(255)	(8.561)	128	884	(127)	(7.677)
<b>Flujo de caja libre (I+II)</b>	<b>574</b>	<b>(8.308)</b>	<b>(2)</b>	<b>835</b>	<b>572</b>	<b>(7.473)</b>
III. Flujos de efectivo de las actividades de financiación y otros <sup>(1)</sup>	(894)	1.830	39	(862)	(855)	968
<b>Aumento/(Disminución) neto de efectivo y equivalentes</b>	<b>(320)</b>	<b>(6.478)</b>	<b>37</b>	<b>(27)</b>	<b>(283)</b>	<b>(6.505)</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del periodo	2.765	8.993	(257)	(396)	2.508	8.597
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo	2.445	2.515	(220)	(423)	2.225	2.092

<sup>(1)</sup> Incluye pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio, pagos de intereses, otros cobros/(pagos) de actividades de financiación, cobros/(pagos) por instrumentos de patrimonio, cobros/(pagos) por emisión/(devolución) de pasivos financieros y el efecto de las variaciones en los tipos de cambio.

	Primer Trimestre					
	Flujo de caja ajustado		Reclasif. negocios conjuntos y otros		Estado de Flujos de Efectivo NIIF-UE	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
I. Flujos de efectivo de las actividades de explotación	943	1.224	(41)	(130)	902	1.094
II. Flujos de efectivo de las actividades de inversión	(742)	(939)	127	565	(615)	(374)
<b>Flujo de caja libre (I+II)</b>	<b>201</b>	<b>285</b>	<b>86</b>	<b>435</b>	<b>287</b>	<b>720</b>
III. Flujos de efectivo de las actividades de financiación y otros <sup>(1)</sup>	(205)	3.681	(22)	(442)	(227)	3.239
<b>Aumento/(Disminución) neto de efectivo y equivalentes</b>	<b>(4)</b>	<b>3.966</b>	<b>64</b>	<b>(7)</b>	<b>60</b>	<b>3.959</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del periodo	2.769	5.027	(321)	(389)	2.448	4.638
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo	2.765	8.993	(257)	(396)	2.508	8.597

<sup>(1)</sup> Incluye pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio, pagos de intereses, otros cobros/(pagos) de actividades de financiación, cobros/(pagos) por instrumentos de patrimonio, cobros/(pagos) por emisión/(devolución) de pasivos financieros y el efecto de las variaciones en los tipos de cambio.

Por otro lado, el Grupo mide la liquidez como la suma del “Efectivo y otros activos líquidos equivalentes” y las líneas de crédito comprometidas no dispuestas al final del periodo que corresponden a créditos concedidos por entidades financieras que podrán ser dispuestos por la compañía en los plazos, importe y resto de condiciones acordadas en el contrato.

	Primer Semestre					
	Modelo de Reporting Grupo		Reclasif. negocios conjuntos		NIIF-UE	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	2.445	2.514	(220)	(422)	2.225	2.092
Líneas de crédito comprometidas no dispuestas	4.214	5.755	-	-	4.214	5.755
<b>Liquidez</b>	<b>6.659</b>	<b>8.269</b>	<b>(220)</b>	<b>(422)</b>	<b>6.439</b>	<b>7.847</b>

	Segundo Trimestre					
	Modelo de Reporting Grupo		Reclasif. negocios conjuntos		NIIF-UE	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	2.445	2.514	(220)	(422)	2.225	2.092
Líneas de crédito comprometidas no dispuestas	4.214	5.755	-	-	4.214	5.755
<b>Liquidez</b>	<b>6.659</b>	<b>8.269</b>	<b>(220)</b>	<b>(422)</b>	<b>6.439</b>	<b>7.847</b>

	Primer Trimestre					
	Modelo de Reporting Grupo		Reclasif. negocios conjuntos		NIIF-UE	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	2.765	8.993	(257)	(396)	2.508	8.597
Líneas de crédito comprometidas no dispuestas	6.175	2.886	-	-	6.175	2.886
<b>Liquidez</b>	<b>8.940</b>	<b>11.879</b>	<b>(257)</b>	<b>(396)</b>	<b>8.683</b>	<b>11.483</b>

### Inversiones netas de explotación:

Esta MAR se utiliza por la Dirección del Grupo para medir el esfuerzo inversor de cada periodo, así como su asignación por negocios, y se corresponde con aquellas inversiones realizadas por los distintos negocios del Grupo netas de las desinversiones. Incluye el correspondiente a los negocios conjuntos u otras sociedades gestionadas operativamente como tales.

	Primer Semestre					
	Inversiones netas de explotación		Reclasif. negocios conjuntos y otros		Estado de Flujos de Efectivo NIIF-UE <sup>(1)</sup>	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Upstream	1.281	9.649	(376)	(569)	905	9.080
Downstream	(258)	283	(1)	41	(259)	324
Corporación y ajustes	15	69	(20)	(4)	(5)	65
<b>TOTAL</b>	<b>1.038<sup>(2)</sup></b>	<b>10.001</b>	<b>(397)</b>	<b>(532)</b>	<b>641</b>	<b>9.469</b>

	Segundo Trimestre					
	Inversiones netas de explotación		Reclasif. negocios conjuntos y otros		Estado de Flujos de Efectivo NIIF-UE <sup>(1)</sup>	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Upstream	643	8.896	(198)	(239)	445	8.657
Downstream	(344)	149	1	43	(343)	192
Corporación y ajustes	30	24	(11)	(4)	19	20
<b>TOTAL</b>	<b>329</b>	<b>9.069</b>	<b>(208)</b>	<b>(200)</b>	<b>121</b>	<b>8.869</b>

	Primer Trimestre					
	Inversiones netas de explotación		Reclasif. negocios conjuntos y otros		Estado de Flujos de Efectivo NIIF-UE <sup>(1)</sup>	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Upstream	638	753	(178)	(330)	460	423
Downstream	86	134	(2)	(2)	84	132
Corporación y ajustes	(15)	45	(9)	-	(24)	45
<b>TOTAL</b>	<b>709</b>	<b>932</b>	<b>(189)</b>	<b>(332)</b>	<b>520</b>	<b>600</b>

<sup>(1)</sup> Corresponde a los epígrafes "Cobros por desinversiones" y "Pagos por inversiones" de los Estados de Flujos de efectivo consolidados preparados bajo NIIF-UE, sin incluir las partidas correspondientes a "Otros activos financieros".

<sup>(2)</sup> Las inversiones brutas de explotación del primer semestre de 2016 ascienden a 1.668 millones de euros.

En ocasiones las inversiones de explotación pueden denominarse (CAPEX o “*Capital Expenditures*”) que en el caso del segmento *Upstream* pueden presentarse incluyendo los gastos generales y de administración (G&A).

### 3. Medidas de la situación financiera

#### Deuda y ratios de situación financiera:

La **Deuda Neta** es la principal MAR que utiliza la Dirección para medir el nivel de endeudamiento de la Compañía. Se compone de los pasivos financieros menos los activos financieros, el efectivo y otros equivalentes al efectivo y el efecto de la valoración neta a mercado de derivados financieros (ex - tipo de cambio). Incluye además la deuda neta correspondiente a los negocios conjuntos y a otras sociedades gestionadas operativamente como tales, excepto Gas Natural Fenosa.

	Deuda Neta			Reclasif. negocios conjuntos <sup>(1)</sup>			Magnitud según balance NIIF-UE		
	jun-16	mar-16	dic-15	jun-16	mar-16	dic-15	jun-16	mar-16	dic-15
<b>Activo no corriente</b>									
Instrumentos financieros no corrientes <sup>(2)</sup>	98	93	121	609	545	512	707	638	633
<b>Activo corriente</b>									
Otros activos financieros corrientes	30	62	118	1.231	1.143	1.119	1.261	1.205	1.237
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	2.447	2.765	2.771	(222)	(257)	(323)	2.225	2.508	2.448
<b>Pasivo no corriente<sup>(3)</sup></b>									
Pasivos financieros no corrientes	(10.688)	(11.130)	(10.716)	54	129	135	(10.634)	(11.001)	(10.581)
<b>Pasivo corriente<sup>(3)</sup></b>									
Pasivos financieros corrientes	(3.719)	(3.879)	(4.320)	(2.707)	(2.675)	(2.753)	(6.426)	(6.554)	(7.073)
<b>Partidas no incluidas en balance</b>									
Valoración neta a mercado de derivados financieros ex tipo de cambio <sup>(4)</sup>	123	111	92	-	-	-	123	111	92
<b>DEUDA NETA</b>	<b>(11.709)</b>	<b>(11.978)</b>	<b>(11.934)</b>				<b>(12.744)</b>	<b>(13.093)</b>	<b>(13.244)</b>

<sup>(1)</sup> Incluye fundamentalmente la financiación neta del Grupo Repsol Sinopec Brasil desglosada en los siguientes epígrafes:  
*Diciembre 2015:* (Efectivo y otros activos líquidos equivalentes por importe de 11 millones de Euros y Pasivos financieros corrientes por préstamo intra-grupo de importe 2.819 millones de Euros, minorado en 300 millones de Euros por préstamos con terceros)

*Marzo 2016:* (Efectivo y otros activos líquidos equivalentes por importe de 17 millones de Euros y Pasivos financieros corrientes por préstamo intra-grupo de importe 2.699 millones de Euros, minorado en 329 millones de Euros por préstamos con terceros).

*Junio 2016:* (Efectivo y otros activos líquidos equivalentes por importe de 16 millones de Euros y Pasivos financieros corrientes por préstamo intra-grupo de importe 2.780 millones de Euros, minorado en 366 millones de Euros por préstamos con terceros).

<sup>(2)</sup> Corresponde al epígrafe “Activos financieros no corrientes” del balance de situación consolidado sin considerar los activos financieros disponibles para la venta.

<sup>(3)</sup> No incluye los saldos correspondientes a los arrendamientos financieros.

<sup>(4)</sup> En este epígrafe se elimina el valor neto a mercado por derivados financieros diferentes a derivados de tipo de cambio.

La **Deuda Bruta** es una magnitud utilizada para analizar la solvencia del Grupo, e incluye los pasivos financieros y el neto de la valoración a mercado de los derivados de tipo de cambio.

	Deuda Bruta			Reclasif. negocios conjuntos			Magnitud según balance NIIF-UE		
	jun-16	mar-16	dic-15	jun-16	mar-16	dic-15	jun-16	mar-16	dic-15
Pasivos financieros corrientes	(3.675)	(3.820)	(4.252)	(2.708)	(2.672)	(2.752)	(6.383)	(6.492)	(7.004)
Valoración neta a mercado de derivados financieros de tipo de cambio corrientes <sup>(1)</sup>	(22)	(7)	(1)	-	-	-	(22)	(7)	(1)
<b>Deuda Bruta corriente</b>	<b>(3.697)</b>	<b>(3.828)</b>	<b>(4.253)</b>	<b>(2.708)</b>	<b>(2.672)</b>	<b>(2.752)</b>	<b>(6.405)</b>	<b>(6.500)</b>	<b>(7.005)</b>
Pasivos Financieros no corrientes	(10.567)	(11.020)	(10.626)	55	128	135	(10.512)	(10.892)	(10.491)
<b>Deuda Bruta no corriente</b>	<b>(10.567)</b>	<b>(11.020)</b>	<b>(10.626)</b>	<b>55</b>	<b>128</b>	<b>135</b>	<b>(10.512)</b>	<b>(10.892)</b>	<b>(10.491)</b>
<b>DEUDA BRUTA</b>	<b>(14.264)</b>	<b>(14.847)</b>	<b>(14.879)</b>	<b>(2.653)</b>	<b>(2.544)</b>	<b>(2.617)</b>	<b>(16.917)</b>	<b>(17.392)</b>	<b>(17.497)</b>

Los ratios indicados a continuación se basan en la **Deuda** y son utilizados por la Dirección del Grupo para evaluar tanto el grado de apalancamiento como la solvencia del Grupo.

*El Apalancamiento* corresponde a la **Deuda Neta** dividida por el **Capital empleado** a cierre del periodo. Este ratio sirve para determinar la estructura financiera y el nivel de endeudamiento relativo sobre el capital aportado por los accionistas y entidades que proporcionan financiación. Es la principal medida para evaluar y comparar con otras compañías de Oil & Gas la situación financiera de la compañía.

La **Cobertura de la deuda** corresponde a la **Deuda Neta** dividida por el **EBITDA CCS** y permite evaluar la capacidad de la compañía de devolución de la financiación ajena en número de años (x veces), así como su comparación con otras compañías del sector.

El **ratio de Solvencia** se calcula como la **Liquidez** (ver apartado 2 de este Anexo) dividida por la **Deuda Bruta a corto plazo**, y se utiliza para determinar el número de veces que el Grupo podría afrontar sus vencimientos de deuda a corto plazo con la liquidez actual.

## TABLA DE CONVERSIONES Y ABREVIATURAS

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

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

			Metro	Pulgada	Pie	Yarda
<b>LONGITUD</b>	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
<b>MASA</b>	Kilogramo	kg		1	2,2046
	Libra	lb		0,45	1
	Tonelada	t		1.000	22,046

			Pie cúbico	Barril	Litro	Metro cúbico
<b>VOLUMEN</b>	pie cúbico	ft <sup>3</sup>	1	0,1781	28,32	0,0283
	Barril	bbbl	5.615	1	158,984	0,1590
	Litro	l	0,0353	0,0063	1	0,001
	metro cúbico	m <sup>3</sup>	35,3147	6,2898	1.000	1

Término	Descripción	Término	Descripción	Término	Descripción
<b>bbbl / bbl/d</b>	Barril/ Barril al día	<b>kbbbl</b>	Mil barriles de petróleo	<b>Mm<sup>3</sup>/d</b>	Millón de metros cúbicos por día
<b>bcf</b>	Mil millones de pies cúbicos	<b>kbbbl/d</b>	Mil barriles de petróleo por día	<b>Mscf/d</b>	Millón de pies cúbicos estándar por día
<b>bcm</b>	Mil millones de metros cúbicos	<b>kbep</b>	Mil barriles de petróleo equivalentes	<b>kscf/d</b>	Mil pies cúbicos estándar por día
<b>bep</b>	Barril equivalente de petróleo	<b>kbep/d</b>	Mil barriles de petróleo equivalentes por día	<b>MW</b>	Millón de watos
<b>Btu/MBtu</b>	<i>British thermal unit</i> / Btu/millones de Btu	<b>km<sup>2</sup></b>	Kilómetro cuadrado	<b>MWh</b>	Millón de watos por hora
<b>GLP</b>	Gas Licuado de Petróleo	<b>Kt/Mt</b>	Mil toneladas/Millones de toneladas	<b>TCF</b>	Trillones de pies cúbicos
<b>GNL</b>	Gas Natural Licuado	<b>Mbbl</b>	Millón de barriles	<b>tep</b>	Tonelada equivalente de petróleo
<b>Gwh</b>	Gigawatos por hora	<b>Mbep</b>	Millón de barriles equivalentes de petróleo	<b>USD / Dólar / \$</b>	Dólar americano