

**REPSOL YPF S.A. y Sociedades
participadas que componen el Grupo
REPSOL YPF**

**INFORME DE GESTION INTERMEDIO
correspondiente al periodo de seis meses
terminado el 30 de junio de 2008**

1. INFORMACIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA

El resultado neto de Repsol YPF en el primer semestre de 2008 ascendió a 2.117 millones de euros, un 24,1 % superior al del mismo periodo de 2007.

El resultado de explotación fue de 3.502 millones de euros y el EBITDA alcanzó 4.916 millones de euros respecto a los 4.274 millones obtenidos en el primer semestre de 2007.

El primer semestre de 2008 ha estado influido por la fortaleza del euro frente al dólar así como por los elevados precios internacionales de crudo. En este sentido, hay que destacar que a lo largo de 2008 el precio del crudo Brent mantuvo un constante crecimiento desde los 96,02 \$/barril al comienzo del año, hasta alcanzar los 138,86 \$/barril al 30 de junio de 2008

Por otro lado, el dólar tuvo también una depreciación paulatina a lo largo del ejercicio pasando de 1,47 a 31 de diciembre de 2007 a 1,58 a 30 de junio de 2008.

Los resultados por naturaleza del Grupo Repsol YPF durante el primer semestre de 2008 fueron los siguientes

	ENERO-JUNIO		
	2007	2008	% variación
Resultado de explotación.....	2.847	3.502	23,0%
Upstream.....	887	1.327	49,6%
GNL.....	46	50	8,7%
Downstream.....	1.148	1.125	-2,0%
YPF.....	624	644	3,2%
Gas Natural SDG.....	268	287	7,1%
Corporación y otros	(126)	69	154,8%
Resultado financiero.....	(45)	(59)	31,1%
Resultado antes de impuestos y participadas	2.802	3.443	22,9%
Impuesto sobre beneficios.....	(1.065)	(1.253)	17,7%
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	55	58	5,5%
Resultado consolidado del periodo.....	1.792	2.248	25,4%
RESULTADO ATRIBUIDO A:			
Intereses minoritarios	86	131	52,3%
ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD DOMINANTE	1.706	2.117	24,1%

UPSTREAM

El **resultado de explotación** en el primer semestre de 2008 ascendió a 1.327 millones de euros lo que representa un incremento del 49,6 % frente al primer semestre de 2007.

La mejora en los resultados en el semestre se ha debido fundamentalmente al incremento en los precios de realización, por el aumento en los precios internacionales, minorado por el cese de la actividad en Dubai y los cambios contractuales en Libia y Bolivia, lo que ha dado lugar a un mejor resultado de 783 millones de euros.

La depreciación del dólar frente al euro en un 13% ha supuesto un menor resultado de 200 millones de euros.

Como consecuencia de la mayor inversión, las amortizaciones técnicas se incrementaron frente al semestre del año anterior en 22 millones de euros, y la mayor actividad exploratoria ha supuesto un mayor gasto de 51 millones de euros.

Finalmente la diferencia de capitalización de gastos e intereses intercalarios entre periodos y otros efectos menores explican la diferencia restante.

La **producción** en este semestre ha sido de 334,6 Kbp/d frente a 417,4 Kbp/d en el mismo semestre del año anterior y se ha visto afectada básicamente por los cambios contractuales y regulatorios en Bolivia, Dubai y Venezuela.

En términos homogéneos la producción ha pasado de 339,9 Kbp/d en el primer semestre de 2007 a 334,6 Kbp/d en el primer semestre de 2008. A destacar las menores entregas de gas en Venezuela compensados con las mayores entregas de gas en Trinidad y al inicio de la producción en el Golfo de México en el cuarto trimestre del 2007.

En el segundo trimestre ha comenzado la producción del **campo I/R de Libia**, uno de los 10 proyectos clave de crecimiento definidos por la compañía en su Plan Estratégico 2008-2012. La producción inicial asciende a unos 6.300 boe/d y se espera alcanzar el plateau en 90.000 bep/d.

Las **inversiones** del primer semestre de 2008 en el área de Upstream han alcanzado 482 millones de euros. Las inversiones en desarrollo representaron un 49% de la inversión y han sido realizadas fundamentalmente en Golfo de México y Trinidad y Tobago.

GNL

El **resultado de explotación** se situó en 50 millones de euros en el primer semestre de 2008 lo que supone un incremento del 8,7 %.

La mejora de los resultados en el primer semestre de 2008 se debe fundamentalmente al incremento en los precios del pool eléctrico en el mercado español, que ha mejorado los resultados de la actividad de generación eléctrica y de venta de gas al sistema gasista en unos 13 millones de euros.

Este efecto se ha visto compensado parcialmente por la depreciación del dólar frente al euro y los mayores gastos en desarrollo de proyectos.

Las **inversiones** del primer semestre en el área de GNL han alcanzado 145 millones de euros, un 20,3 % inferiores a las del primer semestre de 2007. Estas inversiones se han dedicado fundamentalmente al desarrollo del terminal de regasificación de Canaport y al proyecto de licuación de Perú LNG.

DOWNSTREAM

El **resultado de explotación** ascendió en el primer semestre de 2008 a 1.125 millones de euros frente a los 1.148 millones de euros del mismo período de 2007.

Los peores márgenes de refino en Perú y en Brasil han supuesto un menor resultado de 146 millones de euros. En el caso de Perú, la reducción del margen se debe al peso específico que tienen los productos pesados en la estructura de producción de la refinería de la Pampilla. En Brasil, se debe en su práctica totalidad a la congelación de los precios de venta ex refinería que se registra desde mediados de 2005, coincidiendo con un nivel de precio de crudo mucho más elevado que en períodos anteriores. La subida de precios efectuada a primeros de mayo – 10% en gasolinas y 15% en gasóleos – ha sido claramente insuficiente dada la continua escalada del precio del crudo.

El negocio de la petroquímica ha registrado un menor resultado de 183 millones de euros debido al empeoramiento de los márgenes como consecuencia del aumento del precio del crudo en los mercados internacionales, que ha incidido en el precio de la nafta y en el encarecimiento de la energía consumida.

La depreciación del dólar frente al euro ha supuesto una disminución de los resultados de 93 millones de euros.

Por último, todos los puntos anteriormente detallados se han visto compensados por un efecto patrimonial positivo en el valor de los inventarios de la Compañía.

Las **inversiones** en el área de Downstream en el primer semestre de 2008 ascendieron a 630 millones de euros y se han destinado fundamentalmente a proyectos de Refino y Química en curso, además de a mejoras operativas y de instalaciones, seguridad y medio ambiente, calidad de carburantes y conversión.

YPF

El **resultado de explotación** ha pasado de 624 millones de euros en el primer semestre de 2007 a 644 millones de euros en el primer semestre de 2008.

Los negocios integrados de upstream y downstream relacionados con la producción de crudo hasta su venta en las estaciones de servicio han mejorado el resultado en 600 millones de euros principalmente por la mejora de los márgenes de marketing como consecuencia de las subidas en los precios de venta al público que comenzaron en los últimos meses de 2007, compensado por las mayores compras en el mercado local para satisfacer la demanda.

En sentido negativo, el incremento significativo de los costes y las huelgas en Argentina Sur, han generado un menor resultado de 260 millones de euros, y si bien los ingresos por exportaciones han aumentado en el trimestre, el efecto en resultados es negativo teniendo en cuenta los menores volúmenes vendidos y el incremento de las retenciones por un importe de 170 millones de euros

Por último la depreciación del dólar frente al euro y otros efectos menores explicarían la diferencia remanente

La **producción** en este semestre ha sido inferior 612Kbep/d frente a los 657, 6Kbep/d del mismo periodo en el año anterior, básicamente como consecuencia de las huelgas en el Sur y el declino de determinados campos en Argentina.

Las **inversiones** del primer semestre de 2008 en YPF han alcanzado 566 millones de euros y se han destinado fundamentalmente a proyectos de desarrollo en Exploración y Producción.

GAS NATURAL

El **resultado de explotación** de Gas Natural SDG en el primer semestre de 2008 ascendió a 287 millones de euros, frente a los 268 millones de euros del mismo periodo del año anterior, lo que supone un incremento del 7,1 %.

La actividad de generación de electricidad en España, junto con la incorporación en 2008 de dicha actividad en México, y el crecimiento de la actividad de distribución en España y Latinoamérica son los principales motores de este aumento en los resultados.

Las **inversiones** en Gas Natural SDG durante el primer semestre de 2008 alcanzaron 126 millones de euros. Estas inversiones se han dedicado fundamentalmente a la actividad de distribución en España y a los proyectos de generación de electricidad.

CORPORACION

Este epígrafe recoge los gastos de funcionamiento de la Corporación y las actividades no imputados a los negocios. En el primer semestre de 2008 se registró un resultado de 69 millones de euros, que incluye 86 millones de euros de plusvalías por la venta del 14,9% de YPF y 176 millones de euros derivados de las reversión de pasivos constituidos en el pasado para diferentes situaciones en proceso de negociación por parte de la Compañía y que a la vista de los acontecimientos no se consideran necesarios.

RESULTADO FINANCIERO Y ENDEUDAMIENTO

Al 30 de junio de 2008 la deuda financiera neta de Repsol YPF se situó en 3.213 millones de euros, con una reducción de 280 millones de euros respecto al cierre de 2007.

La variación en la deuda neta ocurrida en el primer semestre de 2008, así como las causas que lo originaron son las siguientes:

Evolución de la deuda neta	Millones de euros
	2008
Deuda neta a 1 de enero	3.493
EBITDA	-4.916
Variación del fondo de maniobra comercial	1.357
Inversiones	2.036
Desinversiones	-1.603
Dividendos	885
Efectos tipo de cambio	-284
Impuestos pagados	1.313
Otros movimientos	932
Deuda neta a 30 de junio	3.213

El ratio de deuda neta sobre capital empleado a junio de 2008 se ha situado en el 11,9% frente al 13,4% reportado a diciembre de 2007. Teniendo en cuenta las acciones preferentes, este ratio se sitúa en el 24,5% frente al 26,5% reportado a diciembre de 2007.

RESULTADO FINANCIERO

El resultado financiero neto en el primer semestre de 2008 ha sido de – 58 millones de euros, frente a los -45 millones de euros del mismo semestre del ejercicio anterior. Conviene destacar los siguientes aspectos

- Un menor gasto financiero en concepto de intereses como consecuencia de una reducción de la deuda neta media más acciones preferentes, respecto al mismo periodo del año anterior.
- Una variación positiva en el epígrafe de diferencias de cambio que tiene su origen principalmente en la gestión activa de protección de los flujos de caja en dólares que se realizó a principio del ejercicio a través de una estrategia de opciones sobre el tipo de cambio euro/dólar.
- La variación en el concepto de actualización de provisiones debida a que en el primer semestre de 2007 se registraron 65 millones de euros como reversión de los intereses de demora asociados a provisiones de carácter fiscal.

Recientemente, la agencia de calificación de riesgo Moody's cambió la perspectiva del Grupo Repsol de "negativa" a "estable", tras la venta de la participación de YPF, al reducir la exposición al riesgo en Argentina y a portar liquidez para el desarrollo del plan estratégico.

IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS

El tipo impositivo efectivo del impuesto sobre sociedades para el primer semestre de 2008, se ha estimado en un 36,4 %. Las diferentes operaciones de desinversión, fundamentalmente la venta de YPF S.A., y financieras llevadas a cabo por la compañía en el semestre han dado lugar, a una disminución del mismo respecto del registrado en el mismo periodo del año anterior.

RESULTADO EN SOCIEDADES PARTICIPADAS

El resultado obtenido a través de sociedades participadas minoritariamente ascendió en el primer semestre de 2008 a 58 millones de euros, frente a los 55 millones de euros del mismo periodo del año anterior.

RESULTADO ATRIBUIDO A SOCIOS EXTERNOS

El resultado atribuido a socios externos en el primer semestre de 2008 ascendió a 131 millones de euros frente a 86 millones de euros del primer semestre de 2007.

El resultado en el primer semestre de 2008 recoge la mayor participación de socios externos consecuencia de la venta del 14,9% de YPF.

2. ÁREAS CORPORATIVAS

Recursos Humanos

A finales de junio de 2008, la plantilla total de Repsol YPF ascendía a 38.096 empleados, distribuidos en más de 30 países, concentrándose principalmente en España y en Argentina, que representan el 83 % del total. Desde el punto de vista del empleo, destaca asimismo la presencia en países como Portugal, Brasil, Perú, Ecuador, Trinidad y Tobago, Chile, Bolivia, entre otros.

El empleo de carácter fijo supone un 87 % del total. El ratio de mujeres sobre hombres se mantiene en el 25 % sobre el total de la plantilla.

Por áreas de negocio, el 6 % de los empleados se concentra en el área de Upstream, el 51 % en Downstream, el 0,5 % en GNL, un 30 % en YPF y el 6 % en Gas Natural SDG.

Seguridad y Medio ambiente

La atención a la seguridad y el medio ambiente constituyen para Repsol YPF un aspecto central de la gestión de sus actividades. Los aspectos de seguridad y medio ambiente son considerados en la planificación, diseño y operación de todas las instalaciones de la compañía.

Repsol YPF tiene implementado un Sistema de Gestión de Seguridad y Medio Ambiente (SGSMA) de aplicación en todas las actividades de la compañía, cuya base es el Manual de Medio Ambiente y Seguridad y un extenso cuerpo de normas, procedimientos y guías técnicas, que están en continua actualización para su adaptación a las mejores prácticas del sector. Bajo el SGSMA, un número creciente de centros operativos de la compañía están certificados según las normas ISO 14.001 y OHSAS 18001.

Durante el primer semestre de 2008, Repsol YPF ha aprobado una nueva normativa de carácter mundial en el ámbito del cambio climático, para gestionar la identificación, desarrollo y comercialización de proyectos de Mecanismo de Desarrollo Limpio (MDL) en las operaciones de la compañía, y en el ámbito de la biodiversidad, para establecer los criterios y directrices de actuación en esta materia para todas las operaciones de la compañía. Entre ellos cabe destacar el compromiso de realización de Planes de Acción de Biodiversidad (PABs) en los proyectos desarrollados en áreas sensibles.

Adicionalmente, se han seguido realizando programas de mejora ambiental y de seguridad en todas las actividades de la compañía e inversiones para disminuir los impactos sobre el entorno y las personas y para mantener las instalaciones de acuerdo a los mejores estándares del sector.

3. RIESGOS DEL NEGOCIO

Las actividades propias del Grupo conllevan diversos tipos de riesgos que pueden influir en el beneficio que la Compañía obtendrá durante el próximo semestre.

Riesgo de tipo de cambio

Los resultados de las operaciones están expuestos a las variaciones en los tipos de cambio, fundamentalmente del dólar frente al euro, debido a que una parte sustancial de los ingresos están denominados o indexados al dólar, mientras que sólo alguno de los gastos están denominados o indexados a dicha moneda.

Repsol YPF también está expuesta a riesgo de tipo de cambio en relación con el valor de sus activos e inversiones financieras en dólares. Repsol YPF obtiene financiación predominantemente en dólares, bien directamente o bien sintéticamente mediante la contratación de derivados de tipo de cambio.

Riesgo de precio de *commodities*

Como consecuencia del desarrollo de las operaciones y actividades comerciales, los resultados del Grupo están expuestos a la volatilidad de los precios del petróleo, gas natural y sus productos derivados.

Riesgo de tipo de interés

El valor de mercado de la financiación neta y los intereses netos del Grupo pueden verse afectados como consecuencia de variaciones en los tipos de interés.

Regulación de la actividad de Repsol YPF

La industria del petróleo y gas está sujeta a una extensa regulación e intervención gubernamental en materias tales como los permisos exploratorios y de producción, la imposición de obligaciones contractuales específicas para perforación y exploración, restricciones a la producción, controles de precios, desinversión de activos, controles de tipo de cambio sobre el desarrollo y la nacionalización, expropiación o cancelación de los derechos contractuales. Esta regulación y legislación es aplicable virtualmente a todas las operaciones de Repsol YPF en los países en los que realiza sus operaciones. Adicionalmente, esta legislación y regulación puede cambiar en el futuro

Asimismo, Repsol YPF está sujeto a requisitos legales ambientales cada vez más exigentes en todos los países en los que opera, que afectan a las operaciones de la compañía, entre otros, en temas tales como la calidad ambiental de los productos, las emisiones del aire y el cambio climático, los vertidos al agua, la remediación del suelo y la gestión de las aguas subterráneas, y la generación, almacenamiento, transporte, tratamiento y disposición final de los residuos. Estos requisitos han tenido y continuarán teniendo un impacto sustancial en el negocio de Repsol YPF. Por ello, la compañía ha realizado y realizará en el futuro las inversiones necesarias para su cumplimiento.

4. HECHOS RELEVANTES

Las noticias relevantes anunciadas por la compañía han sido las siguientes:

Exploración y Producción

El 14 de enero de 2008 Repsol informó del descubrimiento del gas en Perú en el pozo exploratorio Kinteroni X1 del bloque 57, ubicado en el departamento de Cuzco.

El 15 de abril se registró en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) una Nota Aclaratoria sobre las informaciones aparecidas en los medios sobre el potencial del Campo Carioca (BM-S-9) en la cuenca de Santos (Brasil), junto con el comunicado oficial de Petrobrás, operador del campo.

El 13 de junio, Repsol anuncia el descubrimiento de un nuevo campo de petróleo ubicado en aguas profundas de la Cuenca de Santos en Brasil. El yacimiento denominado Guará, está situado en el Bloque BM –S-9, contiguo al Campo Carioca.

El 8 de julio, Repsol comunica que está negociando con Rosneft su entrada en el Bloque Veninsky, en el área Sakhalin III (en la parte oriental de Rusia).

Con fecha 17 de julio se comunica que Repsol YPF y NOC, la compañía nacional de petróleo de Libia, han firmado un nuevo acuerdo por el que se extiende la duración de los contratos de los bloques NC-115 y NC-186, en la Cuenca de Murzuq, hasta el 2032. Esto representa 15 años adicionales en el contrato del bloque NC-115, y 9 ó 5 años, según los campos, en el bloque NC-186.

Adicionalmente, Repsol YPF y sus socios amplían 5 años sus licencias de exploración en los citados bloques, lo que podría incrementar la producción y las reservas de petróleo. Las extensiones de los contratos y los nuevos contratos de exploración tienen como contrapartida el pago de un bono de 1.000 millones de dólares a abonar por el consorcio en tres plazos.

Downstream

El Consejo de Administración aprobó el 8 de enero realizar una inversión de mas de 3.200 millones de euros para ampliar su refinería en Cartagena.

El 5 de junio Repsol comunica que ha acordado la venta de su red de estaciones de servicio en Ecuador con la compañía peruano-chilena PRIMAX por un valor de 47 millones de dólares.

Corporación

El pasado 15 de enero Repsol YPF abonó 0,5 euros brutos por acción en concepto de dividendo a cuenta correspondiente al ejercicio 2007. Este importe supone un incremento del 39 % con respecto al dividendo a cuenta del ejercicio anterior.

Repsol YPF recibió el pasado enero la calificación de compañía “Gold Class” según el “Anuario de Sostenibilidad 2008” realizado por PriceWaterhouseCoopers y Sustainable Asset Management.

El pasado 21 de febrero el Grupo Petersen materializó la compra del 14,9 % de las acciones de YPF S.A. por un importe de 2.235 millones de dólares.

El 26 de marzo se registró en la Comisión Nacional del Mercado de Valores el Informe Anual de Gobierno Corporativo correspondiente al ejercicio 2007.

El pasado 14 de mayo se celebró, la Junta General de Accionistas que aprobó una distribución de un dividendo bruto total correspondiente al ejercicio 2007 de un euro por acción, lo que supone un incremento del 39% respecto al dividendo total del ejercicio anterior.

El 21 de mayo Repsol informó que había recibido un carta de Petersen Energía Inversora S.A indicando que la misma ejerció con fecha 20 de mayo una opción para adquirir del Grupo Repsol YPF acciones representativas de 0,1 % del capital social de YPF S.A. constituyendo la adquisición una “Adquisición de Control” y anunciando que llevará a cabo un oferta pública de adquisición por la totalidad de las acciones de YPF S.A. a un precio de 49,45 dólares estadounidenses por acción.