

Traducción de un informe originalmente emitido en inglés.  
En caso de discrepancia, prevalece la versión del informe emitido en inglés.

## INFORME DE AUDITORÍA

Al Accionista de  
Repsol International Capital Limited:



Hemos auditado el balance de situación adjunto de Repsol International Capital Limited al 31 de diciembre de 2003 y la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de variaciones en los fondos propios y el estado de flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha (todos ellos expresados en euros). Estos estados financieros son responsabilidad de la Dirección de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los citados estados financieros basada en nuestro trabajo de auditoría.

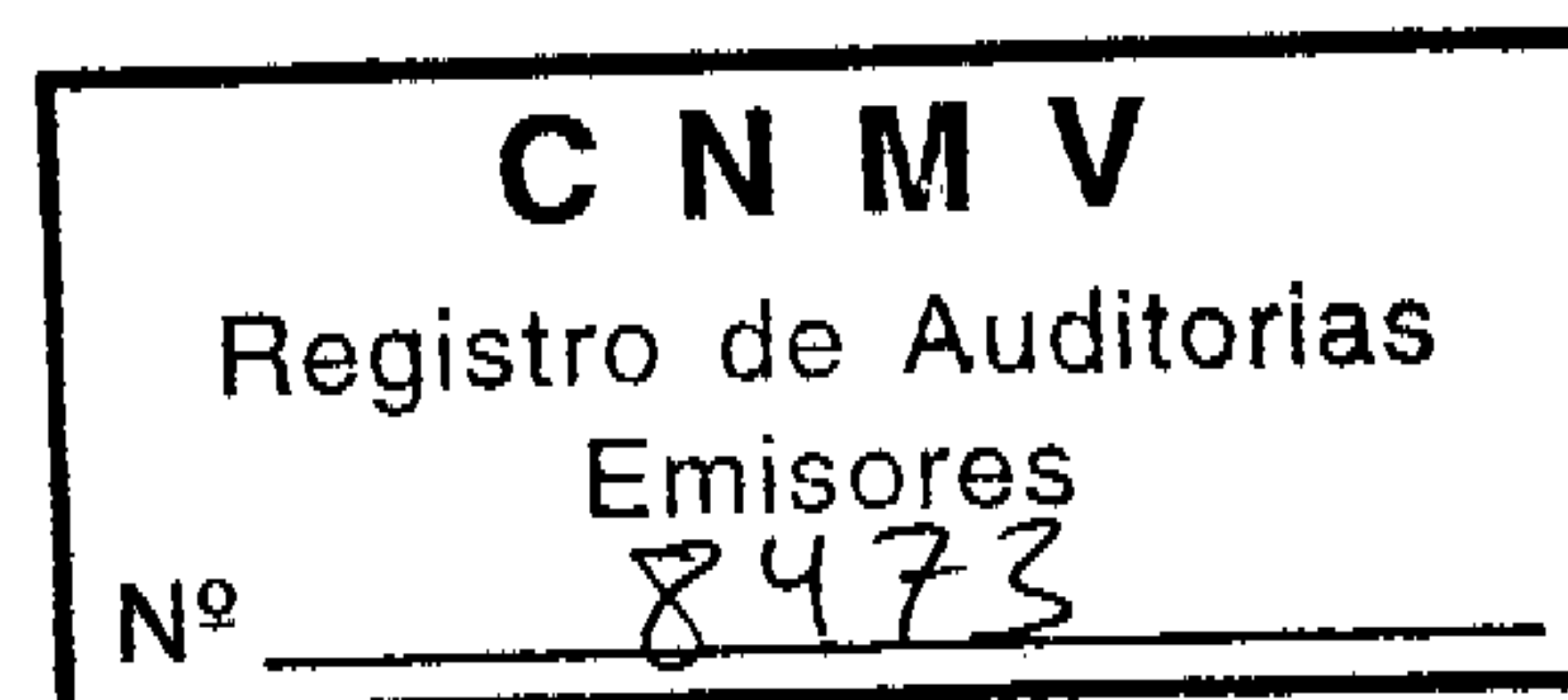
Hemos realizado nuestra auditoría de acuerdo con normas de auditoría internacionales. Dichas normas requieren que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable de que los estados financieros están libres de errores significativos. Una auditoría incluye el examen, en bases selectivas, de la evidencia que justifica los importes y los desgloses incluidos en los estados financieros. Asimismo, incluye la evaluación de los principios contables utilizados y de las estimaciones significativas realizadas por la Dirección, así como la evaluación de la presentación global de los estados financieros. Consideramos que nuestra auditoría proporciona una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros mencionados presentan adecuadamente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de Repsol International Capital Limited al 31 de diciembre de 2003 y de los resultados de sus operaciones y de los flujos de efectivo durante el ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera.

Sin que suponga una salvedad a nuestra opinión, ponemos de manifiesto la Nota 10 a los estados financieros. Según se explica en esta nota, la Matriz ha confirmado su intención de continuar prestando apoyo financiero a la Sociedad para permitirle operar como empresa en funcionamiento y cumplir sus obligaciones financieras durante el ejercicio 2004.

10 de junio de 2004

**REPSOL INTERNATIONAL CAPITAL LIMITED**



**ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003  
JUNTO CON EL INFORME DE AUDITORÍA**

## REPSOL INTERNATIONAL CAPITAL LIMITED

Traducción de unos estados financieros originalmente formulados en inglés.  
En caso de discrepancia, prevalece la versión de los documentos emitidos en inglés.

### BALANCE DE SITUACIÓN

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003

	Miles de euros	
	2003	2002
<b>ACTIVO:</b>		
Intereses devengados a cobrar a empresas asociadas	744	305
Deudores	361	213
Tesorería y activos financieros líquidos (Notas 2.c.1. y 3)	1	1.782.519
<b>Total activo circulante</b>	<b>1.106</b>	<b>1.783.037</b>
Préstamos a largo plazo a empresas asociadas (Nota 4)	3.231.130	1.687.829
Otro inmovilizado (Nota 6)	219.203	125.994
<b>Total inmovilizado</b>	<b>3.450.333</b>	<b>1.813.823</b>
<b>Total activo</b>	<b>3.451.439</b>	<b>3.596.860</b>

Las notas adjuntas forman parte integrante de los estados financieros.

## REPSOL INTERNATIONAL CAPITAL LIMITED

Traducción de unos estados financieros originalmente formulados en inglés.  
En caso de discrepancia, prevalece la versión de los documentos emitidos en inglés.

### BALANCE DE SITUACIÓN

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003

	Miles de euros	
	2003	2002
<b>PASIVO:</b>		
Acreedores	86	108
Deudas con empresas asociadas (Nota 5)	8	43
Ajustes por periodificación	19	9
<b>Total acreedores a corto plazo</b>	<b>113</b>	<b>160</b>
Acciones Preferentes no Acumulativas Garantizadas sin Derecho de Voto (Nota 7):		
Serie A - 29.000.000 de acciones autorizadas, emitidas y en circulación al 31 de diciembre de 2003, valor nominal de 25 \$, 7,45%.	575.534	691.462
Serie B - 1.000.000 de acciones autorizadas, emitidas y en circulación al 31 de diciembre de 2003, valor nominal de 1.000 C, 4%-7%.	952.167	945.667
Serie C - 2.000.000 de acciones autorizadas, emitidas y en circulación al 31 de diciembre de 2003, valor nominal de 1.000 €, 4%-7%.	1.876.425	1.860.925
Otros acreedores a largo plazo (Nota 6)	186.254	192.965
<b>Total Acciones Preferentes</b>	<b>3.590.380</b>	<b>3.691.019</b>
Acciones ordinarias, valor nominal de 1\$ USA, 900.000 acciones autorizadas, emitidas y en circulación,	656	656
Remanente	(94.975)	(32.298)
Resultado neto	(44.735)	(62.677)
<b>Fondos propios</b>	<b>(139.054)</b>	<b>(94.319)</b>
<b>Total pasivo</b>	<b>3.451.439</b>	<b>3.596.860</b>

Las notas adjuntas forman parte integrante de los estados financieros.

## REPSOL INTERNATIONAL CAPITAL LIMITED

Traducción de unos estados financieros originalmente formulados en inglés.  
En caso de discrepancia, prevalece la versión de los documentos emitidos en inglés.

### CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003

	Miles de euros	
	2003	2002
<b>Resultados financieros positivos:</b>		
Ingresos por intereses de empresas asociadas (Nota 4)	94.934	142.927
Variaciones no realizadas del valor razonable:		
Aumento del valor razonable de <i>swaps</i> (Nota 6)	6.711	-
Aumento del valor razonable de <i>collars</i> (Nota 6)	3.146	67.881
Diferencias positivas de cambio (Nota 8)	200.364	303.557
Otros resultados financieros positivos	93.690	55.160
	<b>398.845</b>	<b>569.525</b>
<b>Resultados financieros negativos:</b>		
Dividendo de las Acciones Preferentes (Nota 9)	(166.214)	(175.712)
Amortización de costes de emisión (Nota 7)	(22.000)	(26.257)
Variaciones no realizadas del valor razonable:		
Disminución del valor razonable de <i>swaptions</i> (Nota 6)	-	(110.110)
Diferencias negativas de cambio (Nota 8)	(200.948)	(295.469)
Otros resultados financieros negativos	(54.418)	(24.654)
	<b>(443.580)</b>	<b>(632.202)</b>
<b>Resultado neto</b>	<b>(44.735)</b>	<b>(62.677)</b>

Las notas adjuntas forman parte integrante de los estados financieros.

## REPSOL INTERNATIONAL CAPITAL LIMITED

Traducción de unos estados financieros originalmente formulados en inglés.  
En caso de discrepancia, prevalece la versión de los documentos emitidos en inglés.

### ESTADO DE VARIACIONES EN LOS FONDOS PROPIOS

CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003

	Miles de euros			
	Acciones Ordinarias	Remanente	Resultado Neto	Total
<b>31 de diciembre de 2002</b>	<b>656</b>	<b>(32.298)</b>	<b>(62.677)</b>	<b>(94.319)</b>
Distribución de resultados	-	(62.677)	62.677	-
Pérdida neta del ejercicio 2003			(44.735)	(44.735)
<b>31 de diciembre de 2003</b>	<b>656</b>	<b>(94.975)</b>	<b>(44.735)</b>	<b>(139.054)</b>

Las notas adjuntas forman parte integrante de los estados financieros.

## REPSOL INTERNATIONAL CAPITAL LIMITED

Traducción de unos estados financieros originalmente formulados en inglés.  
En caso de discrepancia, prevalece la versión de los documentos emitidos en inglés.

### ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003

	Miles de euros	
	2003	2002
Cash flows procedentes de operaciones:		
Resultado neto	(44.735)	(62.677)
Variaciones del valor razonable	(9.857)	42.230
Reconocimiento de gastos de operaciones	22.000	26.257
Diferencias positivas / negativas de cambio no realizadas	(115.928)	(136.098)
<b>Resultado antes de variaciones en el capital circulante</b>	<b>(148.520)</b>	<b>(130.288)</b>
Ajustes para conciliar el beneficio neto con la tesorería neta procedente de operaciones:		
Aumento de intereses a cobrar a empresas asociadas	(439)	13
Aumento de deudores	(148)	(195)
Disminución de acreedores	(22)	78
Aumento de ajustes por periodificación	10	(100)
Disminución de deudas con empresas asociadas	(35)	(6.079)
<b>Tesorería neta aplicada en actividades de explotación</b>	<b>(149.154)</b>	<b>(136.571)</b>
Cash flows procedentes de actividades de inversión:		
Aumento de préstamos a empresas asociadas	(1.543.301)	460.537
Aumento de depósitos a largo plazo	(90.063)	(53.457)
<b>Tesorería neta aplicada en / procedente de actividades de inversión</b>	<b>(1.633.364)</b>	<b>407.080</b>
Cash flows procedentes de actividades de financiación:		
<b>Tesorería neta procedente de actividades de financiación</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Tesorería y activos financieros líquidos al inicio del ejercicio	1.782.519	1.512.010
Aumento neto/ (disminución) de tesorería y activos financieros líquidos	(1.782.518)	270.509
<b>Tesorería y activos financieros líquidos al cierre del ejercicio</b>	<b>1</b>	<b>1.782.519</b>

Las notas adjuntas forman parte integrante de los estados financieros.

## REPSOL INTERNATIONAL CAPITAL LIMITED

Traducción de unos estados financieros originalmente formulados en inglés.  
En caso de discrepancia, prevalece la versión de los documentos emitidos en inglés.

### NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003

#### *Nota 1: Reseña de la Sociedad*

Repsol International Capital Limited (la "Sociedad"), anteriormente N.W.J.P.S.C. Limited, fue constituida el 14 de agosto de 1989 de acuerdo con las leyes de las Islas Caimán. Todas las acciones ordinarias de la Sociedad pertenecen directamente a Repsol International Finance B.V., sociedad de responsabilidad limitada constituida de acuerdo con las leyes de los Países Bajos, cuyas acciones ordinarias pertenecen directamente en su totalidad a Repsol YPF, S.A., sociedad anónima constituida de acuerdo con las leyes de España. Repsol YPF, S.A. es una compañía de hidrocarburos integrada que se ocupa de todos los aspectos relacionados con la actividad petrolífera.

La actividad única de la Sociedad es emitir acciones preferentes en distintos mercados y prestar los fondos obtenidos a otras sociedades del Grupo Repsol YPF (el "Grupo") no residentes en España. La Sociedad no lleva a cabo actividades distintas de las asociadas al préstamo de dichos fondos.

El domicilio social de la Sociedad está ubicado en Cayside, 2<sup>nd</sup> floor, Harbour Drive, George Town, Grand Cayman (Islas Caimán) BWI (P.O. Box 30592 SMB).

Al 31 de diciembre de 2003, el capital social de la Sociedad estaba formado por 900.000 acciones ordinarias de 1 dólar USA de valor nominal cada una, totalmente suscritas por Repsol International Finance B.V.

#### *Nota 2: Bases de presentación y principios contables*

##### *a) Bases de presentación-*

Estos estados financieros han sido preparados de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera.

Los estados financieros adjuntos han sido preparados tomando como base los registros contables de la Sociedad al 31 de diciembre de 2003.

##### *b) Moneda de valoración-*

Con efectos a partir del 1 de enero de 2002, y de acuerdo con los cambios en la sustancia económica de los acontecimientos y las circunstancias subyacentes relevantes para la Sociedad, la moneda de valoración (que hasta esa fecha había sido el dólar USA) cambió al euro.



## REPSOL INTERNATIONAL CAPITAL LIMITED

Las diferencias positivas y negativas de cambio derivadas de este cambio en la moneda de valoración fueron registradas como resultados financieros positivos / negativos en la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2002 (ver Nota 8).

### *c) Principios contables-*

Los principales principios contables aplicados en la preparación de los estados financieros adjuntos se resumen del siguiente modo:

#### *1. Tesorería y activos financieros líquidos*

El epígrafe "Tesorería y activos financieros líquidos" incluye caja y caja en bancos. Los activos financieros líquidos son inversiones a corto plazo de alta liquidez inmediatamente convertibles en importes conocidos de efectivo con vencimiento original a tres meses o inferior que están sujetas a un riesgo de variación de valor insignificante.

#### *2. Instrumentos financieros derivados*

De acuerdo con lo dispuesto en la NIC 39, todos los instrumentos financieros derivados se contabilizan según su valor razonable, incluyendo las variaciones del valor razonable en el resultando neto del ejercicio (ver Nota 6).

#### *3. Fondos propios*

##### Clasificación de pasivo exigible frente a fondos propios

Los instrumentos financieros se clasifican como pasivo exigible o fondos propios según la naturaleza del correspondiente acuerdo contractual en la fecha de reconocimiento inicial.

Los intereses, los dividendos, los beneficios y las pérdidas asociados a un instrumento financiero clasificado como pasivo exigible, se registran como ingreso o gasto. Las distribuciones a titulares de instrumentos financieros clasificados como fondos propios se cargan directamente a fondos propios. Cuando los derechos y las obligaciones en relación con el modo de liquidación de instrumentos financieros dependen de que se produzcan o no acontecimientos futuros inciertos o del resultado de circunstancias inciertas que están tanto fuera del control del emisor como del titular, el instrumento financiero se clasifica como pasivo exigible salvo que la posibilidad de que el emisor esté obligado a efectuar la liquidación en efectivo u otro activo financiero sea remota en el momento de la emisión, en cuyo caso el instrumento se clasifica como fondos propios (ver Nota 7).

## REPSOL INTERNATIONAL CAPITAL LIMITED

### *4. Reconocimiento de ingresos*

Los ingresos se reconocen cuando es probable que la empresa obtenga los beneficios económicos asociados a la operación y el importe de los ingresos puede calcularse de forma fiable.

Los intereses se reconocen de una forma proporcional al tiempo que refleja la rentabilidad efectiva del activo.

### *5. Operaciones en moneda extranjera*

La Sociedad convierte sus operaciones en moneda extranjera a la moneda de valoración aplicando al importe en moneda extranjera el tipo de cambio vigente entre la moneda de valoración y la moneda extranjera en la fecha de la operación. Al cierre del ejercicio, los importes a pagar o a cobrar en monedas extranjeras se convierten a euros al tipo de cambio oficial del último día hábil del período, y los beneficios o las pérdidas resultantes se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias en el período en que aparecen.

### *6. Impuestos sobre beneficios*

Las sociedades no tributan por ningún impuesto sobre beneficios en las Islas Caimán, por lo que no se ha dotado provisión alguna para dichos impuestos en los estados financieros adjuntos.

### *Nota 3: Tesorería y activos financieros líquidos*

El epígrafe "Tesorería y activos financieros líquidos" incluye principalmente depósitos a corto plazo mantenidos en entidades financieras al 31 de diciembre de 2002 y corresponde a los fondos obtenidos con la emisión de acciones preferentes. Todos estos depósitos vencieron en enero de 2003. Al 31 de diciembre de 2003, todos los depósitos han vencido.

### *Nota 4: Créditos a empresas asociadas*

Al 31 de diciembre de 1997, los fondos obtenidos con la emisión de las Acciones Preferentes de la Serie A fueron entregados a Repsol Netherlands Finance B.V., sociedad de responsabilidad limitada constituida de acuerdo con las leyes de los Países Bajos.

Durante 2003 y 2002, el crédito concedido por la Sociedad a Repsol Netherlands Finance B.V. en 1997, devengó intereses al 7,45% anual, a pagar en la misma fecha que el dividendo sobre las Acciones Preferentes de la Serie A. Los intereses devengados generados por este crédito al 31 de diciembre de 2003 y al 31 de diciembre de 2002 ascendieron a 35.172.000 euros y 12.218.000 euros, respectivamente.

## REPSOL INTERNATIONAL CAPITAL LIMITED

Los fondos obtenidos con la emisión de las Acciones Preferentes de las Series B y C también fueron entregados a Repsol Netherlands Finance B.V. en mayo de 2001 y en diciembre de 2001, respectivamente. Estos créditos devengan intereses a un tipo variable referenciado al Euribor más un margen (2,0462%), que ascendían a 59.762.000 euros y 130.709.000 euros al 31 de diciembre de 2003 y 31 de diciembre de 2002, respectivamente.

### *Nota 5: Deudas con empresas asociadas*

El epígrafe "Deudas con empresas asociadas" corresponde al saldo de una cuenta corriente con sociedades del Grupo.

### *Nota 6: Instrumentos financieros derivados*

La Sociedad ha contratado los siguientes instrumentos financieros derivados:

- (i) En mayo de 2001, la Sociedad contrató un *collar* con un importe nominal de 1.000 millones de euros vinculado a las Acciones Preferentes de la Serie B emitidas en dicha fecha (ver Nota 7). Las principales características de este *collar* son:
  - La Sociedad vendió un derecho en virtud del cual pagaría el Euribor a tres meses y recibiría el 7% del importe nominal mencionado con plazos de liquidación trimestrales que comenzarían el 30 de junio de 2001, siendo la fecha del primer vencimiento el 1 de octubre de 2001 y la del último el 30 de junio de 2011.
  - La Sociedad adquirió un derecho en virtud del cual pagaría el Euribor a tres meses y recibiría el 4% del importe nominal mencionado, con los mismos plazos de liquidación y fechas de vencimiento trimestrales que los mencionados en el párrafo anterior.

Debido a la estructura de este *collar* de coste cero y a las condiciones económicas de las Acciones Preferentes de la Serie B, incluido el *collar* implícito en esta emisión, el coste final que asumirá la Sociedad, como consecuencia de la emisión preferente y de los *collars* implícitos en ella y explícitos, corresponderá durante los primeros diez años a un tipo variable referenciado al EURIBOR a tres meses. Sin embargo, a partir del undécimo año se aplicará un tipo variable referenciado al EURIBOR a tres meses más el 3,5% a pagar por la Sociedad.

De conformidad con la NIC 39, este instrumento financiero se registra por su valor razonable como inmovilizado al 31 de diciembre de 2003, registrándose las variaciones en su valor razonable durante el período bajo el epígrafe "Variaciones no realizadas del valor razonable" de la cuenta de pérdidas y ganancias en los estados financieros adjuntos.

## REPSOL INTERNATIONAL CAPITAL LIMITED

(ii) En abril de 2002, la Sociedad contrató un *collar* con un importe nominal de 1.000 millones de euros vinculado a los 2.000 millones de euros de Acciones Preferentes de la Serie C emitidas en diciembre de 2001 (ver Nota 7). Las características de este *collar* son:

- La Sociedad vendió un derecho en virtud del cual pagaría el Euribor a tres meses y recibiría el 7% del importe nominal mencionado con plazos de liquidación trimestrales que comenzarían el 30 de junio de 2002, siendo la fecha del primer vencimiento el 30 de septiembre de 2002 y la del último el 31 de diciembre de 2011.
- La Sociedad adquirió un derecho en virtud del cual pagaría el Euribor a tres meses y recibiría el 4% del importe nominal mencionado, con los mismos plazos de liquidación y fechas de vencimiento trimestrales que los mencionados en el párrafo anterior.

Debido a la estructura de este *collar* de coste cero, que cubre únicamente la mitad del importe nominal de las Acciones Preferentes de la Serie C, junto con las condiciones económicas de las Acciones Preferentes de la Serie C, incluido el *collar* implícito en esta emisión, el coste final que asumirá la Sociedad, como consecuencia de la emisión preferente y los *collars* implícitos en ella y explícitos, será:

- para la mitad del importe nominal de la emisión de 1.000 millones de euros, la que tiene el *collar* mencionado por fuera de la emisión, y durante los primeros diez años, un tipo variable referenciado al EURIBOR a tres meses. A partir del undécimo año se aplicará un tipo variable referenciado al EURIBOR a tres meses más el 3,5% a pagar por la Sociedad.
- para la otra mitad de la emisión de 1.000 millones de euros, la que no tiene el *collar* fuera de la emisión, durante los primeros diez años, un tipo variable referenciado al EURIBOR a tres meses, siempre entre el 4% y el 7%, como coste mínimo y máximo a pagar por la Sociedad. A partir del undécimo año se aplicará un tipo variable referenciado al EURIBOR a tres meses más el 3,5% a pagar por la Sociedad.

De acuerdo con la NIC 39, este instrumento financiero se registra por su valor razonable como inmovilizado al 31 de diciembre de 2003, registrándose las variaciones del valor razonable durante el período bajo el epígrafe "Variaciones no realizadas del valor razonable" de la cuenta de pérdidas y ganancias en los estados financieros adjuntos.

(iii) En diciembre de 1997, la Sociedad implantó una estrategia consistente en la venta de opciones sobre un *swap* de tipo de interés (*swaption*) que reflejaba la opción implícita subyacente en la emisión de las Acciones Preferentes de la Serie

## REPSOL INTERNATIONAL CAPITAL LIMITED

De octubre de 1997. Esta opción implícita permitía a la Sociedad rescatar anticipadamente la emisión, total o parcialmente, en octubre de 2002 o en una fecha posterior.

En octubre y noviembre de 2002, los adquirentes ejercitaron la opción a entrar en el swap. De acuerdo con la NIC 39, las operaciones de *swap* resultantes están siendo registradas por su valor razonable como pasivo a largo plazo.

En 2003, la Sociedad celebró un contrato con las contrapartes (vigente a partir del 28 de febrero de 2003 y el 3 de marzo de 2003) para convertir los mencionados *swaps* de dólares USA a euros. Los importes nominales de los dos *swaps* resultantes de dicha conversión son: 337.209.302 euros y 336.739.433 euros, respectivamente. En virtud de los nuevos contratos de *swap*, la Sociedad pagará el 6,7% y el 6,8%, respectivamente, de dichos importes nominales desde la fecha de ejercicio efectiva hasta el 31 de diciembre de 2027, y recibirá el Euribor a tres meses de las contrapartes.

El valor razonable de los instrumentos derivados a los que se hace referencia anteriormente se ha determinado de acuerdo con los modelos de establecimiento de tarifas fijados por entidades financieras bien informadas.

Los principales instrumentos financieros de la Sociedad no contabilizados según su valor razonable son la tesorería y los activos financieros líquidos, clientes comerciales, otro activo circulante y deudas comerciales y de otro tipo. El valor contable de la tesorería y los activos financieros líquidos se aproxima a su valor razonable debido al vencimiento a corto plazo de estos instrumentos financieros. De igual modo, los valores de coste de las cuentas a cobrar y a pagar, todas ellas sujetas a condiciones de créditos comerciales normales, se aproximan a su valor razonable.

### *Nota 7: Acciones Preferentes*

#### **SERIE A**

En octubre de 1997, la Sociedad emitió 29.000.000 Acciones Preferentes no Acumulativas Garantizadas sin Derecho de Voto, de 25 dólares USA de valor nominal cada una, por 725.000.000 de dólares USA (las "Acciones Preferentes de la Serie A"). El dividendo de cada Acción Preferente de la Serie A fue fijado a un tipo anual equivalente al 7,45%, a devengar desde la fecha de emisión original y a pagar por trimestres vencidos el 31 de marzo, el 30 de junio, el 30 de septiembre y el 31 de diciembre de cada ejercicio, comenzando a partir del 31 de diciembre de 1997.

Los dividendos únicamente son pagaderos en la medida en que los Beneficios Disponibles de Repsol YPF, S.A. del ejercicio anterior sean suficientes para cubrir el pago de dividendos sobre las Acciones Preferentes de la Serie A, junto con cualquier

## REPSOL INTERNATIONAL CAPITAL LIMITED

dividendo pagado previamente en el ejercicio en curso y cualquier pago de dividendo propuesto durante el trimestre natural en curso, bien sobre las Acciones Preferentes de la Serie A o sobre cualesquiera otras acciones preferentes de Repsol YPF o cualquier empresa asociada que gocen de los mismos derechos que las Acciones Preferentes de la Serie A. Los titulares de las Acciones Preferentes de la Serie A no tendrán ningún otro derecho a participar en los beneficios de la Sociedad.

Las Acciones Preferentes de la Serie A son amortizables, a elección de la Sociedad, en su totalidad o en parte, en cualquier momento a partir del 21 de octubre de 2002, por 25 dólares USA por acción, más los dividendos devengados y no desembolsados correspondientes al período de dividendos trimestral vigente en dicha fecha hasta la fecha fijada para su amortización.

En caso de liquidación, los titulares de las Acciones Preferentes de la Serie A tendrán derecho a recibir de los activos de la Sociedad, antes de cualquier distribución a los titulares de acciones ordinarias, una liquidación preferente de 25 dólares USA por cada acción, más los intereses devengados y no desembolsados correspondientes al período de dividendos vigente en dicha fecha hasta la fecha de pago.

El pago de dividendos y los pagos en el momento de la amortización, así como cualquier distribución en el momento de la liquidación de la Sociedad, están garantizados incondicionalmente por Repsol YPF, S.A.

### **SERIE B**

El 4 de octubre de 1999, el Consejo de Administración acordó emitir y vender acciones preferentes al portador con una liquidación preferente total de hasta 1.000.000.000 de euros, denominadas Acciones Preferentes de la Serie B, que serán garantizadas por Repsol YPF, S.A.

En mayo de 2001, la Sociedad emitió 1.000.000 de Acciones Preferentes no Acumulativas Garantizadas sin Derecho de Voto, de 1.000 euros de valor nominal cada una, por 1.000.000.000 de euros (las "Acciones Preferentes de la Serie B"). El dividendo sobre cada Acción Preferente de la Serie B consistirá en un tipo variable anual equivalente al Euribor a tres meses con un *cap* del 7% y un *floor* del 4% durante los primeros diez años y, para los ejercicios siguientes, al Euribor a tres meses más un margen equivalente al 3,5%. El dividendo se devengará desde la fecha de emisión original y se pagará por trimestres vencidos el 31 de marzo, el 30 de junio, el 30 de septiembre y el 31 de diciembre de cada ejercicio, comenzando a partir del 30 de junio de 2001.

Los dividendos únicamente son pagaderos en la medida en que los Beneficios Disponibles de Repsol YPF, S.A. del ejercicio anterior sean suficientes para cubrir el pago de dividendos sobre las Acciones Preferentes de la Serie B, junto con cualquier dividendo pagado previamente en el ejercicio en curso y cualquier pago de dividendo propuesto durante el trimestre natural en curso, bien sobre las Acciones Preferentes de la Serie B o sobre cualesquiera otras acciones preferentes de Repsol YPF o cualquier empresa asociada que gocen de los mismos derechos que las Acciones Preferentes de la

## REPSOL INTERNATIONAL CAPITAL LIMITED

Serie B. Los titulares de las Acciones Preferentes de la Serie B no tendrán ningún otro derecho a participar en los beneficios de la Sociedad.

Las Acciones Preferentes de la Serie B son amortizables, a elección de la Sociedad, en su totalidad o en parte, en cualquier momento a partir del 11 de mayo de 2011, por 1.000 euros por acción, más los dividendos devengados y no desembolsados correspondientes al período de dividendos trimestral vigente en dicha fecha hasta la fecha fijada para su amortización.

El pago de dividendos y los pagos en el momento de la amortización, así como cualquier distribución en el momento de la liquidación de la Sociedad, están garantizados incondicionalmente por Repsol YPF, S.A.

### SERIE C

En diciembre de 2001, la Sociedad emitió 2.000.000 de Acciones Preferentes no Acumulativas Garantizadas sin Derecho de Voto, de 1.000 euros de valor nominal cada una, por 2.000.000.000 de euros (las "Acciones Preferentes de la Serie C"). El dividendo sobre cada Acción Preferente de la Serie C consistirá en un tipo variable anual equivalente al Euribor a tres meses con un *cap* del 7% y un *floor* del 4% para los primeros diez años, y para los ejercicios siguientes, el Euribor a tres meses más un margen equivalente al 3,5%. El dividendo se devengará desde la fecha de emisión original y se pagará por trimestres vencidos el 31 de marzo, el 30 de junio, el 30 de septiembre y el 31 de diciembre de cada ejercicio.

Los dividendos únicamente son pagaderos en la medida en que los Beneficios Disponibles de Repsol YPF, S.A. del ejercicio anterior sean suficientes para cubrir el pago de dividendos sobre las Acciones Preferentes de la Serie C, junto con cualquier dividendo pagado previamente en el ejercicio en curso y cualquier pago de dividendo propuesto durante el trimestre natural en curso, bien sobre las Acciones Preferentes de la Serie C o sobre cualesquiera otras acciones preferentes de Repsol YPF o cualquier empresa asociada que gocen de los mismos derechos que las Acciones Preferentes de la Serie C. Los titulares de las Acciones Preferentes de la Serie C no tendrán ningún otro derecho a participar en los beneficios de la Sociedad.

Las Acciones Preferentes de la Serie C son amortizables, a elección de la Sociedad, en su totalidad o en parte, en cualquier momento a partir del 21 de diciembre de 2011, por 1.000 euros por acción, más los dividendos devengados y no desembolsados correspondientes al período de dividendos trimestral vigente en dicha fecha hasta la fecha fijada para su amortización.

El pago de dividendos y los pagos en el momento de la amortización, así como cualquier distribución en el momento de la liquidación de la Sociedad, están garantizados incondicionalmente por Repsol YPF, S.A.

## REPSOL INTERNATIONAL CAPITAL LIMITED

### COSTES DE EMISIÓN

De acuerdo con la NIC 39, los gastos directamente asociados a la emisión de instrumentos de deuda se deducen del importe de la deuda reconocido originalmente, y se amortizan posteriormente a través de la cuenta de pérdidas y ganancias a lo largo de la vida del instrumento utilizando el método de interés efectivo. A tal fin, los gastos de operaciones están siendo amortizados a lo largo de cinco años en el caso de la Serie A y a lo largo de diez años en el caso de las Series B y C.

Los gastos directamente asociados a la emisión de las Acciones Preferentes de la Serie A, al 31 de diciembre de 2002, han sido amortizados en su totalidad, de manera que el importe expresado en el balance de situación adjunto, relativo a dicha emisión, es el valor de reembolso de dichas acciones preferentes.

### *Nota 8: Diferencias positivas y negativas de cambio*

La siguiente tabla muestra la composición del importe registrado como diferencia positiva de cambio en la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta:

	<u>Miles de euros</u>	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Diferencia positiva de cambio por cambio de la moneda de valoración	-	3.761
Diferencia positiva de cambio realizada	84.436	161.997
Diferencia positiva de cambio de actualización	<u>115.928</u>	<u>137.799</u>
<b>Total diferencia positiva de cambio</b>	<b>200.364</b>	<b>303.557</b>

La siguiente tabla muestra la composición del importe registrado como diferencia negativa de cambio en la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta:

	<u>Miles de euros</u>	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Diferencia negativa de cambio por cambio de la moneda de valoración	-	5.493
Diferencia negativa de cambio realizada	194.477	278.884
Diferencia negativa de cambio de actualización	<u>6.471</u>	<u>11.092</u>
<b>Total diferencia negativa de cambio</b>	<b>200.948</b>	<b>295.469</b>



## REPSOL INTERNATIONAL CAPITAL LIMITED

### *Nota 9: Pago de dividendos*

De acuerdo con la clasificación de las acciones preferentes como pasivo financiero, los dividendos pagados a los titulares de dichas acciones preferentes se registran como resultados financieros negativos.

En 2003 y 2002, el Consejo de Administración de la Sociedad aprobó los siguientes dividendos para los titulares de las Acciones Preferentes de las Series A, B y C:

Serie	Fecha de pago	% del dividendo por acción	2003		2002	
			% del tipo efectivo por acción	Importe Total	% del tipo efectivo por acción	Importe Total
A	Trimestralmente el 31 de marzo, el 30 de junio, el 30 de septiembre y el 31 de diciembre	7,45% anual	7,45% anual	47.894.000€	7,99% anual	57.392.000€
B	Trimestralmente el 31 de marzo, el 30 de junio, el 30 de septiembre y el 31 de diciembre	Tipo variable	4,59% anual	39.440.000€	4,61% anual	39.440.000€
C	Trimestralmente el 31 de marzo, el 30 de junio, el 30 de septiembre y el 31 de diciembre	Tipo variable	4,72% anual	78.880.000€	4,73% anual	78.880.000€

El tipo efectivo por acción incluye el dividendo devengado durante el ejercicio y la amortización de los costes de emisión de las acciones preferentes correspondientes a dicho ejercicio.

### *Nota 10: Principio de empresa en funcionamiento*

La Matriz (Repsol YPF, S.A.) ha confirmado que tiene intención de continuar prestando apoyo financiero a la Sociedad para permitirle operar como empresa en funcionamiento y cumplir sus obligaciones financieras al menos durante el ejercicio 2004.

**Repsol International  
Capital Limited**

**Financial statements as of  
December 31, 2003 together  
with report of independent  
auditors**



## INDEPENDENT AUDITORS' REPORT

To the Shareholder of  
**Repsol International Capital Limited:**

We have audited the accompanying balance sheet of Repsol International Capital Limited as of December 31, 2003 and the related statements of income, changes in equity and cash flows for the year then ended (all expressed in Euros). These financial statements are the responsibility of the Company's management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit.

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing. Those Standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall financial statement presentation. We believe that our audit provides a reasonable basis for our opinion.

In our opinion, the financial statements referred to above present fairly, in all material respects, the financial position of Repsol International Capital Limited as of December 31, 2003, and the results of its operations and its cash flows for the year then ended, in accordance with International Financial Reporting Standards.

Without qualifying our opinion we draw attention to Note 10 to the financial statements. As explained in this note, the Parent Company has confirmed that it intends to continue its financial support to the Company to enable it to operate as a going concern and to meet its financial obligations during 2004.

---

June 10, 2004

**REPSOL INTERNATIONAL CAPITAL LIMITED**

**FINANCIAL STATEMENTS AS OF DECEMBER 31, 2003  
TOGETHER WITH REPORT OF INDEPENDENT AUDITORS**

REPSOL INTERNATIONAL CAPITAL LIMITED

BALANCE SHEET

DECEMBER 31, 2003

	Thousands of Euros	
	2003	2002
ASSETS:		
Accrued interest receivable from affiliates	744	305
Debtors	361	213
Cash and cash equivalents (Note 2.c.1. and 3)	1	1,782,519
<b>Total current assets</b>	<b>1,106</b>	<b>1,783,037</b>
Long term loans to affiliates (Note 4)	3,231,130	1,687,829
Other non-current assets (Note 6)	219,203	125,994
<b>Total non-current assets</b>	<b>3,450,333</b>	<b>1,813,823</b>
<b>Total assets</b>	<b>3,451,439</b>	<b>3,596,860</b>

The accompanying notes are an integral part of the financial statements.

REPSOL INTERNATIONAL CAPITAL LIMITED

BALANCE SHEET

DECEMBER 31, 2003

	Thousands of Euros	
	2003	2002
<b>LIABILITIES:</b>		
Creditors	86	108
Payable to affiliates (Note 5)	8	43
Accruals	19	9
<b>Total current liabilities</b>	<b>113</b>	<b>160</b>
Non-cumulative Guaranteed Non-voting Preference Shares (Note 7):		
Series A - 29,000,000 shares authorized, issued and outstanding at December 31, 2003, 7.45%, \$25 par value.	575,534	691,462
Series B - 1,000,000 shares authorized, issued and outstanding at December 31, 2003, 4%-7%, €1,000 par value.	952,167	945,667
Series C - 2,000,000 shares authorized, issued and outstanding at December 31, 2003, 4%-7%, €1,000 par value.	1,876,425	1,860,925
Other non-current liabilities (Note 6)	186,254	192,965
<b>Total Preference Shares</b>	<b>3,590,380</b>	<b>3,691,019</b>
Common stock, US\$1 par value, 900,000 shares authorized, issued and outstanding	656	656
Retained earnings	(94,975)	(32,298)
Net income	(44,735)	(62,677)
<b>Shareholder's equity</b>	<b>(139,054)</b>	<b>(94,319)</b>
<b>Total liabilities and shareholder's equity</b>	<b>3,451,439</b>	<b>3,596,860</b>

The accompanying notes are an integral part of the financial statements.

REPSOL INTERNATIONAL CAPITAL LIMITED

INCOME STATEMENT

FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2003

	Thousands of Euros	
	2003	2002
<b>Financial Income:</b>		
Interest income from affiliates (Note 4)	94,934	142,927
Unrealized fair value changes:		
Swap fair value increase (Note 6)	6,711	-
Collar fair value increase (Note 6)	3,146	67,881
Exchange gain (Note 8)	200,364	303,557
Other financial income	93,690	55,160
	<b>398,845</b>	<b>569,525</b>
<b>Financial Expense:</b>		
Preference Shares dividend (Note 9)	(166,214)	(175,712)
Amortization of Issuance costs (Note 7)	(22,000)	(26,257)
Unrealized fair value changes:		
Swaption fair value decrease (Note 6)	-	(110,110)
Exchange loss (Note 8)	(200,948)	(295,469)
Other financial expenses	(54,418)	(24,654)
	<b>(443,580)</b>	<b>(632,202)</b>
<b>Net income (loss)</b>	<b>(44,735)</b>	<b>(62,677)</b>

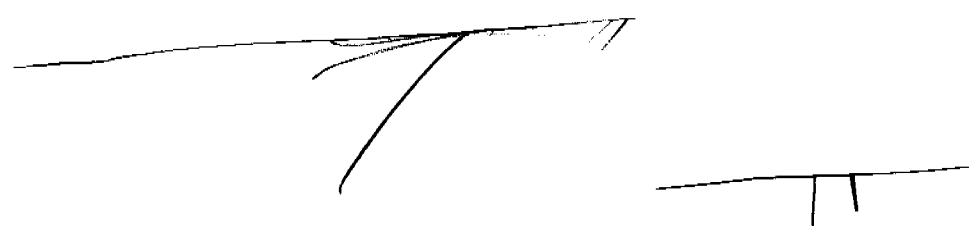
---

The accompanying notes are an integral part of the financial statements.

---

**REPSOL INTERNATIONAL CAPITAL LIMITED**  
STATEMENT OF CHANGES IN SHAREHOLDER'S EQUITY  
FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2003

	Thousands of Euros			
	Common Stock	Retained Earnings	Net Income	Total
December 31, 2002	656	(32,298)	(62,677)	(94,319)
Profit Distribution	-	(62,677)	62,677	-
Net loss 2003			(44,735)	(44,735)
December 31, 2003	656	(94,975)	(44,735)	(139,054)



The accompanying notes are an integral part of the financial statements.



REPSOL INTERNATIONAL CAPITAL LIMITED

STATEMENT OF CASH FLOWS

FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2003

	Thousands of Euros	
	2003	2002
<b>Cash flows from operating activities:</b>		
Net income/ (loss)	(44,735)	(62,677)
Changes in fair values	(9,857)	42,230
Recognition of transaction costs	22,000	26,257
Unrealized foreign exchange gains/(losses)	(115,928)	(136,098)
<b>Profit/(loss) before changes in working capital</b>	<b>(148,520)</b>	<b>(130,288)</b>
Adjustments to reconcile net income to net cash provided by operating activities:		
Increase in interest receivable from affiliates	(439)	13
Increase in debtors	(148)	(195)
Decrease in creditors	(22)	78
Increase in Accruals	10	(100)
Decrease in payable to affiliates	(35)	(6,079)
<b>Net cash used in operating activities</b>	<b>(149,154)</b>	<b>(136,571)</b>
<b>Cash flows from investing activities:</b>		
Increase in loans to affiliates	(1,543,301)	460,537
Increase in long term deposits	(90,063)	(53,457)
<b>Net cash used in / provided by investing activities</b>	<b>(1,633,364)</b>	<b>407,080</b>
<b>Cash flows from financing activities:</b>		
<b>Net cash provided by financing activities</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Cash and cash equivalents, beginning of year	1,782,519	1,512,010
Net increase/ (decrease) in cash and cash equivalents	(1,782,518)	270,509
<b>Cash and cash equivalents, end of year</b>	<b>1</b>	<b>1,782,519</b>

The accompanying notes are an integral part of the financial statements.

# REPSOL INTERNATIONAL CAPITAL LIMITED

## NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

DECEMBER 31, 2003

### *Note 1: Company Description*

Repsol International Capital Limited (the "Company"), formerly N.W.J.P.S.C. Limited, was incorporated on August 14, 1989, under the laws of the Cayman Islands. All the ordinary shares of the Company are owned directly by Repsol International Finance B.V., a limited liability company organized under the laws of The Netherlands, all the ordinary shares of which are owned by Repsol YPF, S.A., a limited liability company organized under the laws of Spain. Repsol YPF, S.A. is an integrated oil and gas company engaged in all aspects of the petroleum business.

The sole business of the Company is to issue preference shares in various markets and advance the net proceeds to various non-Spanish members of the Repsol YPF Group (the "Group"). The Company engages in no activities other than those related to the borrowing and lending of such funds.

The Company's registered office is located at Cayside, 2<sup>nd</sup> floor, Harbour Drive, George Town, Grand Cayman, Cayman Islands, BWI (P.O. Box 30592 SMB).

As of December 31, 2003, the capital stock of the Company consisted of 900,000 ordinary shares of US\$1 par value each, fully subscribed by Repsol International Finance B.V.

### *Note 2: Basis Of Presentation and Accounting Principles*

#### *a) Basis of presentation-*

These financial statements have been prepared in accordance with International Financial Reporting Standards.

The accompanying financial statements were prepared from the Company's accounting records as of December 31, 2003.

#### *b) Measurement currency-*

Effective January 1, 2002, and pursuant to changes in the economic substance of the underlying events and circumstances relevant to the Company, the measurement currency (which up to that date had been the U.S. Dollar) changed to the Euro.

The exchange gains and losses resulting from this change in the measurement currency were recorded as financial income/expense in the income statement of the year ended December 31, 2002 (see Note 8).

## REPSOL INTERNATIONAL CAPITAL LIMITED

### *c) Accounting principles-*

The main accounting principles applied in preparing the accompanying financial statements are summarized as follows:

#### *1. Cash and Cash Equivalents*

Cash includes cash on hand and cash with banks. Cash equivalents are short-term, highly liquid investments that are readily convertible to known amounts of cash with original maturities of three months or less and that are subject to an insignificant risk of change in value.

#### *2. Derivative financial instruments*

Pursuant to the provisions of IAS 39, all derivative financial instruments are carried at fair value, with changes in fair value included in the net profit or loss for the year (see Note 6).

#### *3. Equity*

##### Liabilities vs. equity classification

Financial instruments are classified as liabilities or equity in accordance with the substance of the respective contractual arrangement on initial recognition.

Interest, dividends, gains, and losses relating to a financial instrument classified as a liability, are reported as expense or income. Distributions to holders of financial instruments classified as equity are charged directly to equity. When the rights and obligations regarding the manner of settlement of financial instruments depend on the occurrence or non-occurrence of uncertain future events or on the outcome of uncertain circumstances that are beyond the control of both the issuer and the holder, the financial instrument is classified as a liability unless the possibility of the issuer being required to settle in cash or another financial asset is remote at the time of issuance, in which case the instrument is classified as equity (see Note 7).

#### *4. Revenue Recognition*

Revenue is recognized when it is probable that the economic benefits associated with the transaction will flow to the enterprise and the amount of the revenue can be measured reliably.

Interest is recognized on a time proportion basis that reflects the effective yield on the asset.

#### *5. Foreign Currency transactions*

The Company translates its foreign currency transactions into its measurement currency by applying to the foreign currency amount the exchange rate between the measurement



Law

## REPSOL INTERNATIONAL CAPITAL LIMITED

currency and the foreign currency at the date of the transaction. At year-end, the amounts payable or receivable in foreign currencies are translated to Euros at the official exchange rate on the last business day of the period, and the resulting gains or losses are recognized in the income statement in the period in which they arise.

### *6. Income Taxes*

No income tax is levied on corporations by the Cayman Islands and, therefore, no income tax provision has been reflected in the accompanying financial statements.

### *Note 3: Cash and Cash Equivalents*

The caption "Cash and Cash Equivalents" refers mainly to short-term deposits kept with financial institutions at December 31, 2002, and relates to the funds obtained from the issuance of preference shares. All such deposits matured in January 2003. At December 31, 2003 all the deposits have matured.

### *Note 4: Loans to Affiliates*

As of December 31, 1997, the proceeds from the issuance of the Series A Preference Shares were granted to Repsol Netherlands Finance B.V., a limited liability company organized under the laws of The Netherlands.

During 2003 and 2002, the loan granted by the Company to Repsol Netherlands Finance B.V. in 1997, accrued interest at the annual rate of 7.45%, payable on the same date as the dividend on the Series A Preference Shares. The accrued interest income from this loan, as of December 31, 2003, and December 31, 2002, amounted to €35,172,000 and €12,218,000, respectively.

The proceeds from the Series B and Series C Preference Shares issuance were also granted to Repsol Netherlands Finance B.V. in May 2001 and in December 2001, respectively. These loans accrue interest income at a floating rate of Euribor plus a margin (2.0462%) that amounted as of December 31, 2003, and December 31, 2002, to €59,762,000 and €130,709,000, respectively.

### *Note 5: Payable to Affiliates*

The caption "Payable to Affiliates" refers to the balance of a current account with Group companies.

### *Note 6: Derivative Financial Instruments*

The Company has entered into the following derivative financial instruments:

- (i) In May 2001, the Company entered into a collar with a notional amount of € 1,000 million linked to the Series B Preference Shares issued on that date (see Note 7). The main characteristics of this collar are as follows:

~//      nll

## REPSOL INTERNATIONAL CAPITAL LIMITED

- The Company sold a right by virtue of which it would pay 3-month Euribor and receive 7% on the aforementioned notional amount with quarterly settlement periods beginning on June 30, 2001, the first maturity being on October 1, 2001, and the last on June 30, 2011.
- The Company acquired a right by virtue of which it would pay 3-month Euribor and receive 4% on the aforementioned notional amount, with the same quarterly settlement periods and maturity dates as those mentioned in the previous paragraph.

As a result of this zero-cost collar structure together with the economic terms of Series B of the Preferred Shares, including the collar implicit on this issuance, the final cost to be assumed by the Company, as a consequence of the preferred issuance and the collars inside and outside of it, will be for the first ten years a floating rate of 3-month EURIBOR flat. However, from the eleventh year on the rate will be a floating rate of 3-month EURIBOR plus 3.5% to be paid by the Company.

According to IAS 39, this financial instrument is recorded at fair value as a non-current asset as of December 31, 2003, with changes in its fair value during the period recorded in the income statement under the caption "Unrealized fair value changes" in the accompanying financial statements.

(ii) In April 2002, the Company entered into a collar with a notional amount of €1,000 million relating to the € 2,000 million Series C Preference Shares issued in December 2001 (see Note 7). The characteristics of this collar are as follows:

- The Company sold a right by virtue of which it would pay 3-month Euribor and receive 7% on the aforementioned notional amount with quarterly settlement periods beginning on June 30, 2002, the first maturity being on September 30, 2002, and the last on December 31, 2011.
- The Company acquired a right by virtue of which it would pay 3-month Euribor and receive 4% on the aforementioned notional amount, with the same quarterly settlement periods and maturity dates as those mentioned in the previous paragraph.

As a result of this zero-cost collar structure, covering only half of the notional amount of the Series C Preferred Shares together with the economic terms of the Series C of the Preferred Shares, including the collar implicit on this issuance, the final cost to be assumed by the Company, as a consequence of the preferred issuance and the collars inside and outside of it, will be:

- for half of the notional amount of the issue € 1,000 million, the one that has the collar aforementioned outside the issuance, and during the first ten years a floating rate of 3-month EURIBOR flat. From the eleventh year on the rate will be a floating rate of 3-month EURIBOR plus 3.5% to be paid by the Company.

## REPSOL INTERNATIONAL CAPITAL LIMITED

- for the other half of the issue € 1,000 million, the one that has no collar outside the issuance, during the first ten years, a floating rate of 3-month EURIBOR flat always between 4% and 7%, as minimum and maximum cost to be paid by the Company. From the eleventh year on the rate will be a floating rate of 3-month EURIBOR plus 3.5% to be paid by the Company.

According to IAS 39, this financial instrument is recorded at fair value as a non-current asset as of December 31, 2003, with changes in its fair value during the period recorded in the income statement under the caption "Unrealized fair value changes" in the accompanying financial statements.

- (iii) In December 1997, the Company implemented a strategy consisting of the sale of options on an interest rate swap (Swaption) which reflected the implicit option underlying the issuance of the Series A Preference Shares in October 1997. This implicit option enabled the Company to redeem the issue early, totally or partially, in October 2002 or thereafter.

In October and November 2002, the acquirers exercised their right to enter into the aforementioned swap transaction. In accordance with IAS 39, the resulting swap transactions are being recorded at fair value as a non-current liability.

In 2003, the Company entered into an agreement with the counterparties (effective February 28, 2003, and March 3, 2003) to transform the aforementioned swaps from U.S. Dollars into Euros. The notional amounts of the two swaps resulting from such conversion are: €337,209,302 and €336,739,433, respectively. Under the new swap agreements, the Company will pay 6,7% and 6,8%, respectively, on such notional amounts from the effective exercise date to December 31, 2027, and it will receive three month Euribor flat from the counterparties.

The fair value of the derivative instruments referred to above has been determined in accordance with pricing models as established by knowledgeable financial institutions.

The Company's principal financial instruments not carried at fair value are cash and cash equivalents, trade receivables, other current assets and trade and other payables. The carrying amount of cash and cash equivalents approximates their fair value due to the short-term maturity of these financial instruments. Similarly, the historical cost carrying amounts of receivables and payables, which are all subject to normal trade credit terms approximate their fair values.

### *Note 7: Preference Shares*

#### **SERIES A**

In October 1997, the Company issued 29,000,000 Non-cumulative Guaranteed Non-voting Preference Shares, each of US\$25 par value, for US\$725,000,000 (the "Series A



REPSOL INTERNATIONAL CAPITAL LIMITED

Preference Shares"). The dividend on each Series A Preference Share was fixed at a rate per annum equal to 7.45%, accruing from the date of the original issuance, and payable quarterly in arrears on March 31, June 30, September 30 and December 31 of each year, commencing December 31, 1997.

Dividends are payable only to the extent that the Distributable Profits of Repsol YPF, S.A. for the preceding fiscal year are sufficient to cover the payment of dividends on the Series A Preference Shares, together with any dividends previously paid in the current fiscal year and any dividends proposed to be paid during the current calendar quarter, on either the Series A Preference Shares or any other preference shares of Repsol YPF or any affiliate ranking *pari passu* with the Series A Preference Shares. Holders of the Series A Preference Shares will have no other right to participate in any profits of the Company.

The Series A Preference Shares are redeemable, at the option of the Company, in whole or in part, from time to time on or after October 21, 2002, at US\$25 per share, plus accrued and unpaid dividends for the then-current quarterly dividend period to the date fixed for redemption.

In the event of liquidation, the holders of Series A Preference Shares will be entitled to receive out of the assets of the Company, before any distribution to holders of ordinary shares, a liquidation preference of US\$25 for each share, plus accrued and unpaid dividends for the then-current dividend period to the date of payment.

The payment of dividends and payments upon redemption, as well as any distribution upon liquidation of the Company, are unconditionally guaranteed by Repsol YPF, S.A.

say

T

PT

## REPSOL INTERNATIONAL CAPITAL LIMITED

### SERIES B

On October 4, 1999, the Board of Directors resolved to issue and sell bearer preference shares with an aggregate liquidation preference of up to €1,000,000,000, referred to as the Series B Preference Shares, to be guaranteed by Repsol YPF, S.A.

In May 2001, the Company issued 1,000,000 Non-cumulative Guaranteed Non-voting Preference Shares, each of €1,000 par value, for €1,000,000,000 (the "Series B Preference Shares"). The dividend on each Series B Preference Share will be a floating rate per annum equal to three month Euribor with a cap of 7% and a floor of 4% for the first 10 years, and for the following years three month Euribor plus a margin equal to 3.5%. The dividend will be accrued from the date of the original issuance, and payable quarterly in arrears on March 31, June 30, September 30 and December 31, of each year, commencing on June 30, 2001.

Dividends are payable only to the extent that the Distributable Profits of Repsol YPF, S.A. for the preceding fiscal year are sufficient to cover the payment of dividends on the Series B Preference Shares, together with any dividends previously paid in the current fiscal year and any dividends proposed to be paid during the current calendar quarter, on either the Series B Preference Shares or any other preference shares of Repsol YPF or any affiliate ranking *pari passu* with the Series B Preference Shares. Holders of the Series B Preference Shares will have no other right to participate in any profits of the Company.

The Series B Preference Shares are redeemable, at the option of the Company, in whole or in part, from time to time on or after May 11, 2011 at € 1,000 per share, plus accrued and unpaid dividends for the then-current quarterly dividend period to the date fixed for redemption.

The payment of dividends and payments upon redemption, as well as any distribution upon liquidation of the Company, are unconditionally guaranteed by Repsol YPF, S.A.

### SERIES C

In December 2001, the Company issued 2,000,000 Non-cumulative Guaranteed Non-voting Preference Shares, each of €1,000 par value, for €2,000,000,000 (the "Series C Preference Shares"). The dividend on each Series C Preference Share will be a floating rate per annum equal to three month Euribor with a cap of 7% and a floor of 4% for the first 10 years and for the following years three month Euribor plus a margin equal to 3.5%. The dividend will be accrued from the date of the original issuance, and payable quarterly in arrears on March 31, June 30, September 30 and December 31, of each year.

Dividends are payable only to the extent that the Distributable Profits of Repsol YPF, S.A. for the preceding fiscal year are sufficient to cover the payment of dividends on the Series C Preference Shares, together with any dividends previously paid in the current fiscal year and any dividends proposed to be paid during the current calendar quarter,



## REPSOL INTERNATIONAL CAPITAL LIMITED

on either the Series C Preference Shares or any other preference shares of Repsol YPF or any affiliate ranking *pari passu* with the Series C Preference Shares. Holders of the Series C Preference Shares will have no other right to participate in any profits of the Company.

The Series C Preference Shares are redeemable, at the option of the Company, in whole or in part, from time to time on or after December 21, 2011, at € 1,000 per share, plus accrued and unpaid dividends for the then-current quarterly dividend period to the date fixed for redemption.

The payment of dividends and payments upon redemption, as well as any distribution upon liquidation of the Company, are unconditionally guaranteed by Repsol YPF, S.A.

### ISSUANCE COSTS

In accordance with IAS 39, transaction costs directly related to the issuance of debt instruments are deducted from the amount of debt originally recognized, and they are subsequently amortized through the income statement over the life of the instrument using the effective interest method. For such purposes, transaction costs are amortized over five years for Series A, and over ten years for Series B and C.

Transaction costs related to the issuance of the Series A Preference Shares, as of December 31, 2002, have been completely amortized, so that the amount in the accompanying balance sheet, regarding this issuance, is the reimbursement value of these preference shares.

### *Note 8: Exchange gains and losses*

The amount registered as exchange gain in the accompanying statement of income is composed as follows:

	<u>Thousands of Euros</u>	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Change in measurement currency exchange gain	-	3,761
Realized Exchange gain	84,436	161,997
Revaluation Exchange gain	<u>115,928</u>	<u>137,799</u>
<b>Total Exchange Gain</b>	<b><u>200,364</u></b>	<b><u>303,557</u></b>

## REPSOL INTERNATIONAL CAPITAL LIMITED

The amount recorded as exchange loss in the accompanying statement of income is composed as follows:

	<u>Thousands of Euros</u>	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Change in measurement currency exchange loss	-	5,493
Realized Exchange loss	194,477	278,884
Revaluation exchange loss	<u>6,471</u>	<u>11,092</u>
<b>Total Exchange Loss</b>	<b>200,948</b>	<b>295,469</b>

### *Note 9: Payment of Dividends*

Pursuant to the classification of the preference shares as a financial liability the dividends paid to the holders of these preference shares are recorded as financial expense.

During 2003 and 2002, the Company's Board of Directors declared the following dividends on each of Series A, B and C Preference Shares to holders:

Series	Date of payment	Dividend per share %	2003		2002	
			Effective rate per share %	Total Amount	Effective rate per share %	Total Amount
A	Quarterly at March 31, June 30, September 30, and December 31.	7.45% annual	7.45% annual	€ 47,894,000	7.99% annual	€ 57,392,000
B	Quarterly at March 31, June 30, September 30, and December 31.	Floating rate	4.59% annual	€ 39,440,000	4.61% annual	€ 39,440,000
C	Quarterly at March 31, June 30, September 30, and December 31.	Floating rate	4.72% annual	€ 78,880,000	4.73% annual	€ 78,880,000

The effective rate per share includes the dividend accrued during the year and the amortization of the preference shares' issuance costs for such year.

### *Note 10: Going Concern*

The Parent Company (Repsol YPF, S.A.) has confirmed that it intends to continue its financial support to the Company to enable it to operate as a going concern and to meet its financial obligations at least during the year 2004.