

*Chief Financial Officer*



COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES  
Mercados Primarios  
C/ Serrano, 47, 8ª planta  
28001 Madrid

D. Miguel Ángel Devesa del Barrio, en nombre y representación de Repsol YPF, S.A. (la "**Sociedad**") y en relación con el Folleto de Base (el "**Folleto de Base**") del Programa de Emisión de Pagarés 2011 de la Sociedad, depositado e inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

#### **HACE CONSTAR**

Que la versión impresa del Folleto de Base, inscrito y depositado en esa Comisión, se corresponde con la versión en soporte informático que se adjunta.

Asimismo, por la presente se autoriza a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para que el Folleto de Base sea puesto a disposición del público a través de su página web ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)).

Y para que así conste y surta los efectos oportunos, en Madrid, a 7 de junio de 2011.

Repsol YPF, S.A.  
P.p.

---

D. Miguel Ángel Devesa del Barrio



## ***“Programa de Emisión de Pagars 2011”***

**IMPORTE MÁXIMO:  
500 MILLONES DE EUROS DE SALDO VIVO**

***(REDACTADO SEGÚN ANEXO V DEL REGLAMENTO (CE) N° 809/2004, DE LA COMISIÓN EUROPEA DE 29 DE ABRIL DE 2004, RELATIVO A LA APLICACIÓN DE LA DIRECTIVA 2003/71/CE)***

***El presente Folleto de Base ha sido inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha de 7 de junio de 2011. El Documento de Registro, que se incorpora por referencia, ha sido redactado según el Anexo I del Reglamento (CE) N° 809/2004, de la Comisión Europea de 29 de abril de 2004, relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE y ha sido inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha de 10 de mayo de 2011.***

**Junio 2011**

## ÍNDICE

Pág.

<b>I.</b>	<b>RESUMEN .....</b>	<b>3</b>
<b>II.</b>	<b>FACTORES DE RIESGO DE LOS VALORES .....</b>	<b>13</b>
<b>III.</b>	<b>NOTA SOBRE LOS VALORES .....</b>	<b>15</b>
<b>1.</b>	<b>PERSONAS RESPONSABLES.....</b>	<b>15</b>
1.1	Identificación de las personas responsables .....	15
1.2	Declaración de las personas responsables .....	15
<b>2.</b>	<b>FACTORES DE RIESGO RELATIVOS A LA EMISIÓN.....</b>	<b>15</b>
<b>3.</b>	<b>INFORMACIÓN FUNDAMENTAL .....</b>	<b>15</b>
3.1	Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la emisión.....	15
3.2	Motivos de la emisión y destino de los ingresos .....	16
<b>4.</b>	<b>INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES .....</b>	<b>16</b>
4.1	Tipo, clase e identificación de los valores.....	16
4.2	Legislación según la cual se han creado los valores.....	17
4.3	Forma de representación de los valores .....	17
4.4	Divisa de la emisión de los valores .....	17
4.5	Orden de prelación de los valores y cláusulas que afecten a la prelación o subordinen los valores a alguna responsabilidad actual o futura de la Sociedad.....	17
4.6	Descripción de los derechos vinculados a los valores, incluida cualquier limitación de esos derechos, y procedimiento para el ejercicio de los mismos.....	17
4.7	Tipo de interés nominal y disposiciones relativas a los intereses pagaderos.....	18
4.8	Amortización de los valores.....	19
4.9	Indicación del rendimiento de los valores y método para su cálculo .....	20
4.10	Representación de los tenedores de los valores.....	25
4.11	Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales se han emitido los valores.....	25
4.12	Fecha prevista de emisión de los valores .....	25
4.13	Descripción de cualquier restricción sobre la libre transmisibilidad de los valores .....	25
4.14	Consideraciones fiscales .....	25
<b>5.</b>	<b>CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN .....</b>	<b>31</b>
5.1	Condiciones, estadísticas, calendario previsto y procedimiento para la suscripción de los valores.....	31
5.2	Plan de colocación y adjudicación .....	35
5.3	Precios .....	35
5.4	Colocación y aseguramiento .....	37
<b>6.</b>	<b>ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN .....</b>	<b>38</b>
6.1	Solicitud de admisión a cotización.....	38
6.2	Mercados regulados o mercados equivalentes en los que estén admitidos ya a cotización valores de la misma clase que los valores de la emisión. ....	38
6.3	Nombre y dirección de las entidades que actuarán como intermediarios en la negociación secundaria, aportando liquidez a través de las órdenes de oferta y demanda. ....	39

<b>7.</b>	<b>INFORMACIÓN ADICIONAL .....</b>	<b>42</b>
7.1	Asesores relacionados con la emisión .....	42
7.2	Otra información de la nota sobre los valores que haya sido auditada o revisada por los auditores.....	42
7.3	Declaración o informes atribuidos a personas en calidad de experto .....	42
7.4	Información de terceros; confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud y de que no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa. ....	42
7.5	Rating asignado a Repsol YPF o a sus valores.....	42
<b>8.</b>	<b>ACTUALIZACIÓN DEL DOCUMENTO DE REGISTRO.....</b>	<b>44</b>

## I. RESUMEN

A continuación se incluyen las características principales y los riesgos esenciales asociados a Repsol YPF, S.A. (“**Repsol YPF**” o la “**Sociedad**”) y sus sociedades dependientes (conjuntamente, el “**Grupo Repsol YPF**”) y a los valores objeto del presente Folleto de Base. Se hace constar expresamente que:

- Este Resumen debe leerse como introducción a la nota sobre los valores (la “**Nota de Valores**”) y al documento de registro de Repsol YPF (el “**Documento de Registro**”, conjuntamente con la Nota de Valores, el “**Folleto de Base**”) inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la “**CNMV**”) y que puede consultarse en la página *web* de la Sociedad ([www.repsol.com](http://www.repsol.com)) y en la página *web* de la CNMV ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)).
- Toda decisión de invertir en los valores debe estar basada en la consideración por parte del inversor del Folleto de Base en su conjunto.
- No podrá exigirse responsabilidad civil a ninguna persona exclusivamente por el Resumen, a no ser que el mismo sea engañoso, inexacto o incoherente en relación con las demás partes del Folleto de Base.
- Ante una eventual demanda sobre la información contenida en el Folleto de Base que se presente en un tribunal, el inversor demandante podría, en virtud del Derecho nacional de un Estado Miembro del Espacio Económico Europeo, tener que soportar los gastos de la traducción del Folleto de Base antes de que dé comienzo el procedimiento judicial.

### 1. FACTORES DE RIESGO

Los resultados y las operaciones de Repsol YPF están sujetos a riesgos como consecuencia de los cambios en las condiciones competitivas, económicas, políticas, legales, regulatorias, sociales, industriales, financieras y de negocio. Futuros factores de riesgo, actualmente desconocidos o no considerados como relevantes por Repsol YPF en el momento actual, podrían también afectar al negocio, a los resultados o a la situación financiera de la compañía.

A continuación se enumeran (y en algunos casos se desarrollan) los principales riesgos relativos al Grupo Repsol YPF que se recogen y desarrollan en el Documento de Registro.

#### A) **FACTORES DE RIESGO RELATIVOS AL GRUPO REPSOL YPF**

- *Incertidumbre en el contexto económico.*
- *Posibles fluctuaciones de las cotizaciones internacionales del crudo de referencia y de la demanda de crudo debido a factores ajenos al control de Repsol YPF.*
- *Regulación de las actividades de Repsol YPF.*

- *Sujeción de Repsol YPF a reglamentos y riesgos medioambientales exhaustivos.*
- *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.*
- *Localización de las reservas.*
- *Estimaciones de reservas de petróleo y gas.*
- *Sujeción de la actividad en el sector del gas natural a determinados riesgos operativos y de mercado.*
- *Naturaleza cíclica de la actividad petroquímica.*
- *Presencia significativa en Argentina.*
- *La cobertura de seguros para todos los riesgos operativos a los que Repsol YPF está sujeta podría no ser suficiente.*

**B) RIESGOS FINANCIEROS**

- *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.

Repsol YPF mantiene, en coherencia con la prudencia de su política financiera, recursos disponibles que cubren el 78% de la totalidad de su deuda bruta y el 63% de la misma incluyendo las acciones preferentes. En el caso de Repsol YPF ex Gas Natural Fenosa, estos recursos disponibles cubren la totalidad de su deuda bruta y más de un 80% si se incluyen las acciones preferentes.

- *Riesgo de crédito*

La exposición del Grupo al riesgo de crédito es atribuible principalmente a las deudas comerciales por operaciones de tráfico, las cuales se miden y controlan por cliente o tercero individual. Para ello, el Grupo cuenta con sistemas propios que permiten la evaluación crediticia permanente de todos sus deudores y la determinación de límites de riesgo por terceros alineados con las mejores prácticas.

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

- *Riesgo de mercado*
  - *Riesgo de fluctuación de tipo de cambio*

- *Riesgo de precio de materias primas (commodities)*
- *Riesgo de tipo de interés*

### **C) FACTORES DE RIESGO RELATIVOS A LOS VALORES**

A continuación se enumeran y describen los principales riesgos relativos a los valores. En la Sección II de la Nota de Valores se incluye asimismo la descripción de cada uno de estos factores de riesgo.

- *Riesgo de mercado de los valores*

El riesgo de mercado es el riesgo generado por cambios en las condiciones generales del mercado frente a las de la inversión. Por consiguiente, los Pagarés están sometidos a posibles fluctuaciones de sus precios en el mercado en función, principalmente, del riesgo de crédito de la Sociedad, de la evolución de los tipos de interés y de la duración de la inversión.

- *Riesgo de crédito de los valores*

El riesgo de crédito es el riesgo de que por parte de Repsol YPF se ocasionen impagos en la fecha de vencimiento de los Pagarés. Los Pagarés que se emitan al amparo del Programa 2011, no tendrán garantías reales ni de terceros y no gozarán de más garantía que la derivada de la solvencia patrimonial de la Sociedad. Los Pagarés representan una deuda no subordinada y no garantizada de Repsol YPF, con un orden de prelación en el pago que se situará al mismo nivel que cualquier otra deuda no subordinada y no garantizada de la Sociedad y por detrás de los acreedores con privilegio que, a la correspondiente fecha, tenga Repsol YPF de conformidad con el orden de prelación de créditos previstos en la ley.

- *Riesgo de variación de la calidad crediticia de la Sociedad*

Las emisiones de Pagarés estarán respaldadas exclusivamente por la garantía patrimonial de la Sociedad. Por tanto, cualquier cambio en su solvencia, o en la percepción de la misma, podría afectar negativamente el valor de mercado de los Pagarés. La Sociedad tiene otorgadas calificaciones de solvencia o *ratings* por Standard & Poor's, Moody's y Fitch Ratings. La calificación crediticia puede ser revisada, suspendida o retirada en cualquier momento por la agencia de calificación.

En este sentido, si disminuyera su capacidad para generar caja, la Sociedad podría necesitar aumentar su endeudamiento de forma significativa para atender los requisitos de liquidez y capital necesarios para sostener el desarrollo y expansión del negocio. Un incremento del apalancamiento podría afectar a la valoración crediticia de la Sociedad, de manera que las calificaciones crediticias podrían empeorar. A su vez, un empeoramiento de las calificaciones crediticias podría suponer que el acceso a los mercados de capitales para la obtención de fondos resultase más caro y complicado y limitaría la capacidad de la Sociedad para gestionar el negocio o para refinanciar la deuda -si fuese necesario-, perjudicando la situación financiera y los resultados de las operaciones.

Repsol YPF tiene actualmente concedido un *rating* para sus emisiones a corto plazo por parte de las agencias Standard & Poor's A-2, de Moody's P-2 y de Fitch Ratings F-2. Los *ratings* asignados son de fecha 20 de julio de 2006 por parte de Standard & Poor's, 24 de septiembre de 2009 por parte de Moody's y 28 de marzo de 2006 por parte de Fitch Ratings.

Asimismo, Repsol YPF tiene concedido un *rating* para sus emisiones a largo plazo por parte de las agencias Standard & Poor's BBB, de Moody's Baa1 y de Fitch Ratings BBB+. Los *ratings* asignados son de fecha 20 de julio de 2006 por parte de Standard & Poor's, 24 de septiembre de 2009 por parte de Moody's y 28 de marzo de 2006 por parte de Fitch Ratings.

El 10 de marzo de 2011 Standard & Poor's modificó la perspectiva del *rating* de estable a positiva y el 8 de abril de 2011 Moody's modificó la perspectiva de negativa a estable.

Estas agencias de calificación vienen desarrollando su actividad en la Unión Europea con anterioridad al 7 de junio de 2010 y han solicitado su registro de acuerdo con lo previsto en el Reglamento (CE) n.º 1060/2009 de la Comisión de fecha 16 de septiembre de 2009.

Estas calificaciones crediticias son una opinión que predice la solvencia de la Sociedad en base a un sistema de categorías definido, según se detalla en el epígrafe 7.5 de la Nota de Valores.

- *Riesgo de liquidez y representatividad de los valores en el mercado*

Es el riesgo de que los inversores no encuentren contrapartida para los Pagarés. A pesar de que se solicitará la admisión a negociación de los Pagarés emitidos al amparo de la presente Nota de Valores en AIAF y de que la Sociedad ha establecido un mecanismo de liquidez para el inversor, con el fin de dotar de liquidez a los Pagarés, mediante la formalización con cada una de las Entidades Colaboradoras del Contrato de Liquidez, cuyos términos principales se describen en el epígrafe 6.3 de la Nota de Valores, la Sociedad no puede asegurar que vaya a producirse una negociación activa en AIAF.

Asimismo, la liquidez que las Entidades Colaboradoras ofrecerán a los titulares de los referidos Pagarés en virtud del Contrato de Liquidez sólo se hará extensiva hasta un importe máximo para el conjunto de las Entidades Colaboradoras equivalente al 10% del saldo vivo nominal emitido.

## **2. CARACTERÍSTICAS PRINCIPALES DEL PROGRAMA 2011**

### **A) EMISOR**

Repsol YPF, con domicilio social en Madrid, Paseo de la Castellana 278-280 y C.I.F. A-78374725.

**B) DENOMINACIÓN DEL PROGRAMA**

“Programa de Emisión de Pagarés 2011” (el “**Programa 2011**”).

**C) IMPORTE DEL PROGRAMA 2011**

El importe del Programa 2011 es de 500 millones de euros de saldo vivo máximo. Este importe se entiende como saldo máximo vivo de lo emitido con base en el Programa 2011 en cada momento.

**D) NATURALEZA DE LOS VALORES OBJETO DEL PROGRAMA 2011**

Al amparo del Programa 2011, Repsol YPF emitirá pagarés de empresa (los “**Pagarés**”) emitidos al descuento y representados mediante anotaciones en cuenta que se inscribirán en los correspondientes registros contables a cargo de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (sociedad unipersonal) (“**Iberclear**”) y de sus entidades participantes.

**E) NOMINAL DE LOS VALORES**

El importe nominal unitario de cada Pagaré será de 1.000 euros.

**F) AMORTIZACIÓN DE LOS VALORES**

Los Pagarés tendrán un plazo de amortización de entre 7 y 750 días naturales, a elección de Repsol YPF.

Los Pagarés se amortizarán en la fecha de su vencimiento por su valor nominal, sin que existan primas de amortización o reembolso.

En ningún caso, los Pagarés emitidos al amparo del Programa 2011 podrán amortizarse anticipadamente.

**G) PRECIO EFECTIVO DE EMISIÓN DE LOS VALORES**

El precio efectivo de emisión será el que resulte en función del tipo de interés que se aplique a cada Pagaré y de su plazo de vencimiento.

#### **H) TIPO DE INTERÉS EFECTIVO DE LOS VALORES**

Será el tipo de interés resultante del descuento que se concierte en cada caso entre Repsol YPF y las entidades suscriptoras, con ocasión de la emisión y colocación de los Pagarés.

Para los inversores que adquieran Pagarés de las Entidades Colaboradoras, el tipo de interés será el que resulte del precio o descuento que se concierte con el transmitente en el momento de su adquisición.

#### **I) RENTABILIDAD DE LOS VALORES**

Dado que los Pagarés se emiten al descuento, tienen un tipo de interés nominal implícito, que será pactado entre las partes tanto en mercado primario como en secundario. Esto implica que la rentabilidad de cada Pagaré, vendrá determinada por la diferencia entre el precio de venta o amortización y el de suscripción o adquisición.

#### **J) GARANTÍAS DE LOS VALORES**

Los Pagarés que se emitan al amparo del Programa 2011, no tendrán garantías reales ni de terceros y no gozarán de más garantía que la derivada de la solvencia patrimonial de la Sociedad.

#### **K) RATING DE LOS VALORES**

No se ha obtenido calificación crediticia (*rating*) por parte de ninguna agencia de calificación sobre los Pagarés que se emitan al amparo del Programa 2011.

No obstante, Repsol YPF tiene actualmente concedido un *rating* para sus emisiones a corto plazo por parte de las agencias Standard & Poor's A-2, de Moody's P-2 y de Fitch Ratings F-2. Los *ratings* asignados son de fecha 20 de julio de 2006 por parte de Standard & Poor's, 24 de septiembre de 2009 por parte de Moody's y 28 de marzo de 2006 por parte de Fitch Ratings. Asimismo, Repsol YPF tiene concedido un *rating* para sus emisiones a largo plazo por parte de las agencias Standard & Poor's BBB, de Moody's Baa1 y de Fitch Ratings BBB+. Los *ratings* asignados son de fecha 20 de julio de 2006 por parte de Standard & Poor's, 24 de septiembre de 2009 por parte de Moody's y 28 de marzo de 2006 por parte de Fitch Ratings.

El 10 de marzo de 2011 Standard & Poor's modificó la perspectiva del *rating* de estable a positiva y el 8 de abril de 2011 Moody's modificó la perspectiva de negativa a estable.

Estas agencias de calificación vienen desarrollando su actividad en la Unión Europea con anterioridad al 7 de junio de 2010 y han solicitado su registro de acuerdo con lo previsto en el Reglamento (CE) n.º 1060/2009 de la Comisión de fecha 16 de septiembre de 2009.

Estas calificaciones crediticias son una opinión que predice la solvencia de la Sociedad en base a un sistema de categorías definido, según se detalla en el epígrafe 7.5 de la Nota de Valores.

**L) FECHA DE EMISIÓN DE LOS VALORES**

Al amparo del Programa 2011, Repsol YPF podrá emitir Pagarés durante un periodo máximo de 12 meses desde la publicación de la Nota de Valores en la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la “CNMV”).

**M) CATEGORÍAS DE POSIBLES INVERSORES A LOS QUE SE OFERTARÁN LOS VALORES**

Los potenciales inversores, a través de las entidades colaboradoras del Programa 2011 que se enumeran en el apartado Q) siguiente, podrán ser personas físicas o jurídicas y por tanto inversores minoristas o cualificados, residentes o no en España. Adicionalmente, Repsol YPF podrá ofrecer directamente Pagarés a las sociedades del Grupo Repsol YPF o a otras entidades financieras.

**N) PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN DE LOS VALORES**

Las emisiones de Pagarés podrán efectuarse de la siguiente forma:

1. Emisión y colocación de Pagarés a través de Entidades Colaboradoras sin subasta;
2. Emisión y colocación de Pagarés mediante colocación directa a sociedades del Grupo Repsol YPF; y
3. Emisión y colocación de Pagarés mediante subasta.

La cantidad mínima de suscripción es de 500.000 euros y la máxima hasta el saldo vivo máximo autorizado del Programa 2011.

**O) GASTOS Y COMISIONES DE LOS VALORES**

Los Pagarés serán emitidos por Repsol YPF sin exigir comisión ni repercutir gasto alguno tanto en el momento de la suscripción de Pagarés como con ocasión de la amortización de los mismos. No obstante, las entidades participantes en Iberclear que actúan como Entidades Colaboradoras (tal y como este término se define más adelante) podrán cobrar gastos o comisiones por la inscripción de los valores, excepto por los de primera inscripción en Iberclear que serán abonados por Repsol YPF.

La inscripción y mantenimiento de los Pagarés a favor de los suscriptores y de los titulares posteriores en los registros de detalle a cargo de Iberclear y de sus entidades participantes, según proceda, estarán sujetos a las comisiones y gastos repercutibles que, en cada momento, dichas entidades tengan establecidos, y correrán por cuenta y cargo de los titulares de los Pagarés.

**P) SOLICITUD DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN DE LOS VALORES**

Repsol YPF solicitará la admisión a negociación de los Pagarés en AIAF Mercado de Renta Fija, S.A. (sociedad unipersonal) (“**AIAF**”). Con ocasión de la emisión y puesta en circulación de los Pagarés, la Sociedad se compromete a realizar los trámites necesarios para la admisión a negociación en AIAF desde de su fecha de emisión, en un plazo máximo de 7 días hábiles y en todo caso antes del vencimiento de los Pagarés.

**Q) ENTIDADES COLABORADORAS DEL PROGRAMA 2011**

A la fecha de la firma del presente Folleto de Base, las entidades colaboradoras (las “**Entidades Colaboradoras**”) del Programa 2011 son las siguientes:

<b>Entidad</b>	<b>Dirección</b>
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. ....	Plaza de San Nicolás, 4 (Bilbao)
Banco de Sabadell, S.A. ....	Plaza de Sant Roc, 20 (Sabadell)
Banco Santander, S.A. ....	Paseo de Pereda, 9-12 (Santander)
Confederación Española de Cajas de Ahorros.....	Alcalá, 27 (Madrid)
Caixa d’Estalvis i Pensions de Barcelona.....	Avenida Diagonal, 621-629 (Barcelona)

**R) ENTIDADES PROVEEDORAS LIQUIDEZ DE LOS VALORES**

A la fecha de la Nota de Valores, las entidades proveedoras de liquidez (las “**Entidades Proveedoras de Liquidez**”) en relación con el programa 2011 son las siguientes:

<b>Entidad</b>	<b>Dirección</b>
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. ....	Plaza de San Nicolás, 4 (Bilbao)
Banco de Sabadell, S.A. ....	Plaza de Sant Roc, 20 (Sabadell)
Banco Santander, S.A.....	Paseo de Pereda, 9-12 (Santander)
Confederación Española de Cajas de Ahorros.....	Alcalá, 27 (Madrid)
Caixa d’Estalvis i Pensions de Barcelona.....	Avenida Diagonal, 621-629 (Barcelona)

La liquidez que las Entidades Proveedoras de Liquidez ofrecerán a los tenedores de los Pagarés sólo se hará extensiva hasta un importe máximo equivalente al 10% del saldo vivo nominal del Programa 2011, que se distribuirá por partes iguales entre las Entidades Proveedoras de Liquidez.

**S) ENTIDAD AGENTE DEL PROGRAMA 2011**

Repsol YPF ha suscrito un contrato de agencia de pagos con Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (la “**Entidad Agente**”).

## **T) RÉGIMEN FISCAL DE LOS PAGARÉS**

Los Pagarés que se emitan al amparo del Programa 2011, estarán sometidos a la legislación general en materia fiscal, que se especifica en el epígrafe 5.1.4 del Documento de Registro. En caso de inversores personas físicas residentes fiscales en España, la diferencia entre el valor de suscripción o adquisición de los Pagarés y su valor de transmisión, conversión o reembolso tendrán la consideración de rendimiento del capital mobiliario, que formarán parte de la renta del ahorro, resultándole de aplicación un tipo impositivo del 19% (para bases liquidables del ahorro de hasta 6.000 euros) o el 21% (para bases liquidables del ahorro superiores al mencionado umbral). Con carácter general el rendimiento así generado se encontrará sometido a retención o ingreso a cuenta.

Para el caso de inversores sujetos pasivos del impuesto sobre sociedades, éstos integrarán en su base imponible el importe íntegro de los rendimientos que obtengan como consecuencia de la titularidad de los Pagarés. Con carácter general, las rentas obtenidas por sujetos pasivos del impuesto sobre sociedades no se encontrarán sometidas a retención, pues los Pagarés estarán representados mediante anotaciones en cuenta y se negociarán en un mercado secundario oficial de valores español.

En el caso de inversores no residentes en España y que no operen a través de establecimiento permanente en territorio español, los rendimientos derivados de los Pagarés estarán exentos de tributación en España, con independencia de la residencia fiscal de dichos inversores no residentes.

Se recomienda que los inversores interesados en la adquisición de los Pagarés consulten con sus abogados o asesores fiscales, quienes les podrán prestar un asesoramiento personalizado a la vista de sus circunstancias particulares. Del mismo modo, los inversores y potenciales inversores deberán tener en cuenta los cambios que la legislación o sus criterios de interpretación pudieran sufrir en el futuro.

## **3. INFORMACIÓN RELATIVA AL EMISOR**

### **A) ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR**

El Grupo Repsol YPF configura un grupo integrado de empresas del sector de hidrocarburos que inició sus operaciones en 1987 y realiza todas las actividades del sector de hidrocarburos, incluyendo la exploración, desarrollo y producción de crudo y gas natural, el transporte de productos petrolíferos, gases licuados del petróleo (“GLP”) y gas natural, el refino, la producción de una amplia gama de productos petrolíferos y la comercialización de productos petrolíferos, derivados del petróleo, productos petroquímicos, GLP y gas natural, así como las actividades de generación, transporte, distribución y comercialización de electricidad.

### **B) INFORMACIÓN FINANCIERA HISTÓRICA SELECCIONADA**

Las tablas siguientes recogen información financiera consolidada seleccionada del Grupo Repsol YPF correspondiente a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2010, 2009 y 2008.

	31/12/10	Var. 10-09	31/12/09	Var. 09-08	31/12/08 <sup>(1)</sup>
<b>BALANCE CONSOLIDADO</b> <i>(Información auditada según las NIIF)</i>	<b>(millones €)</b>	<b>(%)</b>	<b>(millones €)</b>	<b>(%)</b>	<b>(millones €)</b>
<b>ACTIVO</b>					
Activo no corriente.....	45.753	5,64	43.310	23,03	35.204
Activo corriente.....	21.878	48,09	14.773	6,59	13.860
<b>Total Activo .....</b>	<b>67.631</b>	<b>16,44</b>	<b>58.083</b>	<b>18,38</b>	<b>49.064</b>
Patrimonio Neto .....	25.986	21,48	21.391	1,84	21.004
<b>PASIVO</b>					
Pasivo no corriente.....	25.872	4,75	24.699	43,03	17.268
Pasivo corriente.....	15.773	31,52	11.993	11,13	10.792
<b>Total Patrimonio Neto y Pasivo .....</b>	<b>67.631</b>	<b>16,44</b>	<b>58.083</b>	<b>18,38</b>	<b>49.064</b>

	31/12/10	Var. 10-09	31/12/09	Var. 09-08	31/12/08 <sup>(1)</sup>
<b>CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA</b> <i>(Información auditada según las NIIF)</i>	<b>(millones €)</b>	<b>(%)</b>	<b>(millones €)</b>	<b>(%)</b>	<b>(millones €)</b>
EBITDA <sup>(2)</sup> .....	9.196	36,26	6.749	(16,89)	8.121
Ingresos de explotación.....	60.430	23,25	49.032	(20,55)	61.711
Gastos de explotación.....	52.809	15,33	45.788	(19,23)	56.691
Resultado de explotación .....	7.621	134,93	3.244	(35,38)	5.020
Resultado Financiero.....	(1.008)	115,38	(468)	(13,97)	(544)
Resultado antes de impuestos y participadas.....	6.613	138,22	2.776	(37,98)	4.476
<b>Resultado consolidado del ejercicio .....</b>	<b>4.947</b>	<b>183,66</b>	<b>1.744</b>	<b>(34,95)</b>	<b>2.681</b>
<b>Resultado atribuido a la sociedad dominante .....</b>					
<b>Beneficio por acción atribuido a la sociedad dominante (en euros).....</b>	<b>3,84</b>	<b>197,67</b>	<b>1,29</b>	<b>(38,57)</b>	<b>2,10</b>

<b>PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS (Información no auditada)</b>	<b>31/12/10</b>	<b>31/12/09</b>	<b>31/12/08</b>
Deuda neta/capital empleado <sup>(3)</sup> (%).....	19,5	30,3	12,4
Rentabilidad sobre fondos propios (ROE) <sup>(4)</sup> (%).....	21,3	7,8	13,3
Rentabilidad sobre activos (ROA) <sup>(5)</sup> (%).....	9,0	3,8	6,2
Rentabilidad sobre capital empleado medio (ROACE) <sup>(6)</sup> (%).....	15,5	6,3	11,1
Cotización al cierre del período <sup>(7)</sup> (euros)	20,85	18,73	15,10
PER <sup>(8)</sup> .....	5,4	14,52	7,19

(1) La información financiera seleccionada a 31 de diciembre de 2008 coincide con la correspondiente al ejercicio 2008 incluida en las cuentas anuales consolidadas del Grupo a 31 de diciembre de 2009 y difiere de la incorporada en el Documento de Registro inscrito en la CNMV, el 22 de diciembre de 2009, debido al cambio de clasificación contable de Alberto Pascualini Refap, S.A. (véase la Nota 3 de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2009, que se recogen en la Sección II.D) del presente Documento de Registro).

(2) EBITDA: corresponde al Resultado de explotación ajustado por aquellas partidas que no van a suponer entradas o salidas de efectivo de las operaciones (amortización del inmovilizado, dotaciones y reversiones de provisiones, resultado por venta de activos y otros). Asimismo, a través del Estado de Flujos de Efectivo, el EBITDA se puede obtener como suma de los epígrafes "Resultado antes de impuestos y participadas" y "Ajustes al resultado".

(3) Deuda neta/capital empleado es la deuda neta/(patrimonio neto+acciones preferentes+deuda neta al final del periodo).

(4) ROE es el resultado atribuido a la sociedad dominante/patrimonio neto atribuido a la sociedad dominante medio.

(5) ROA es el (resultado atribuido a la sociedad dominante+resultado atribuido a intereses minoritarios+resultado financiero después de impuestos)/activo medio.

(6) ROACE es el (resultado atribuido a la sociedad dominante+resultado atribuido a intereses minoritarios+resultado financiero después de impuestos)/(patrimonio neto+acciones preferentes+deuda neta medio del período).

(7) Corresponde al precio de cotización por acción al cierre del ejercicio en el Mercado Continuo de las Bolsas de Valores españolas.

(8) PER es la cotización de la acción al cierre del período/Beneficio por acción atribuido a la sociedad dominante.

## II. FACTORES DE RIESGO DE LOS VALORES

Antes de tomar la decisión de suscribir los Pagarés, además de los factores de riesgos propios de Repsol YPF que se describen en el Documento de Registro, deben sopesarse detenidamente los factores de riesgo relativos a los valores que se exponen a continuación. Cualquier de estos riesgos podría afectar negativamente a los Pagarés. Asimismo, futuros riesgos, actualmente desconocidos o no considerados como relevantes por Repsol YPF en el momento actual, podrán también afectar a los Pagarés.

### *Riesgo de mercado de los valores*

El riesgo de mercado es el riesgo generado por cambios en las condiciones generales del mercado frente a las de la inversión. Por consiguiente, los Pagarés están sometidos a posibles fluctuaciones de sus precios en el mercado en función, principalmente, del riesgo de crédito de la Sociedad, de la evolución de los tipos de interés y de la duración de la inversión.

### *Riesgo de crédito de los valores*

El riesgo de crédito es el riesgo de que por parte de Repsol YPF se ocasionen impagos en la fecha de vencimiento de los Pagarés. Los Pagarés que se emitan al amparo del Programa 2011, no tendrán garantías reales ni de terceros y no gozarán de más garantía que la derivada de la solvencia patrimonial de la Sociedad. Los Pagarés representan una deuda no subordinada y no garantizada de Repsol YPF, con un orden de prelación en el pago que se situará al mismo nivel que cualquier otra deuda no subordinada y no garantizada de la Sociedad y por detrás de los acreedores con privilegio que, a la correspondiente fecha, tenga Repsol YPF de conformidad con el orden de prelación de créditos previstos en la ley.

### *Riesgo de variación de la calidad crediticia de la Sociedad*

Las emisiones de Pagarés estarán respaldadas exclusivamente por la garantía patrimonial de la Sociedad. Por tanto, cualquier cambio en su solvencia, o en la percepción de la misma, podría afectar negativamente el valor de mercado de los Pagarés. La Sociedad tiene otorgadas calificaciones de solvencia o *ratings* por Standard & Poor's, Moody's y Fitch Ratings. La calificación crediticia puede ser revisada, suspendida o retirada en cualquier momento por la agencia de calificación.

En este sentido, si disminuyera su capacidad para generar caja, la Sociedad podría necesitar aumentar su endeudamiento de forma significativa para atender los requisitos de liquidez y capital necesarios para sostener el desarrollo y expansión del negocio. Un incremento del apalancamiento podría afectar a la valoración crediticia de la Sociedad, de manera que las calificaciones crediticias podrían empeorar. A su vez, un empeoramiento de las calificaciones crediticias podría suponer que el acceso a los mercados de capitales para la obtención de fondos resultase más caro y complicado y limitaría la capacidad de la Sociedad para gestionar el negocio o para refinanciar la deuda -si fuese necesario-, perjudicando la situación financiera y los resultados de las operaciones.

Repsol YPF tiene actualmente concedido un *rating* para sus emisiones a corto plazo por parte de las agencias Standard & Poor's A-2, de Moody's P-2 y de Fitch Ratings F-2. Los *ratings* asignados son de fecha 20 de julio de 2006 por parte de Standard & Poor's, 24 de septiembre de 2009 por parte de Moody's y 28 de marzo de 2006 por parte de Fitch Ratings.

Asimismo, Repsol YPF tiene concedido un *rating* para sus emisiones a largo plazo por parte de las agencias Standard & Poor's BBB, de Moody's Baa1 y de Fitch Ratings BBB+. Los *ratings* asignados son de fecha 20 de julio de 2006 por parte de Standard & Poor's, 24 de septiembre de 2009 por parte de Moody's y 28 de marzo de 2006 por parte de Fitch Ratings.

El 10 de marzo de 2011 Standard & Poor's modificó la perspectiva del *rating* de estable a positiva y el 8 de abril de 2011 Moody's modificó la perspectiva de negativa a estable.

Estas agencias de calificación vienen desarrollando su actividad en la Unión Europea con anterioridad al 7 de junio de 2010 y han solicitado su registro de acuerdo con lo previsto en el Reglamento (CE) n.º 1060/2009 de la Comisión de fecha 16 de septiembre de 2009.

Estas calificaciones crediticias son una opinión que predice la solvencia de la Sociedad en base a un sistema de categorías definido, según se detalla en el epígrafe 7.5 de la Nota de Valores.

### ***Riesgo de liquidez y representatividad de los valores en el mercado***

Es el riesgo de que los inversores no encuentren contrapartida para los Pagarés. A pesar de que se solicitará la admisión a negociación de los Pagarés emitidos al amparo de la presente Nota de Valores en AIAF y de que la Sociedad ha establecido un mecanismo de liquidez para el inversor, con el fin de dotar de liquidez a los Pagarés, mediante la formalización con cada una de las Entidades Colaboradoras del Contrato de Liquidez, cuyos términos principales se describen en el epígrafe 6.3 de la Nota de Valores, la Sociedad no puede asegurar que vaya a producirse una negociación activa en AIAF.

Asimismo, la liquidez que las Entidades Colaboradoras ofrecerán a los titulares de los referidos Pagarés en virtud del Contrato de Liquidez sólo se hará extensiva hasta un importe máximo para el conjunto de las Entidades Colaboradoras equivalente al 10% del saldo vivo nominal emitido.

### **III. NOTA SOBRE LOS VALORES**

*(Redactada según el Anexo V del Reglamento (CE) nº 809/2004, de la Comisión Europea de 29 de abril de 2004, relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE)*

#### **1. PERSONAS RESPONSABLES**

##### **1.1 Identificación de las personas responsables**

D. Miguel Ángel Devesa del Barrio, en nombre y representación de Repsol YPF, en su condición de Director General Económico Financiero, y en ejercicio de las facultades generales que le fueron conferidas en virtud de escritura pública de poder otorgada el 12 de enero de 2011, ante el Notario de Madrid, D. Martín María Recarte Casanova, con el número 30 de su orden de protocolo, e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, asume la responsabilidad por el contenido de la presente Nota de Valores.

##### **1.2 Declaración de las personas responsables**

D. Miguel Ángel Devesa del Barrio, como responsable de la presente Nota de Valores, declara que, tras comportarse con una diligencia razonable de que así es, la información contenida en la misma es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

#### **2. FACTORES DE RIESGO RELATIVOS A LA EMISIÓN**

Véase Sección II.

#### **3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL**

##### **3.1 Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la emisión**

Al margen de la relación estrictamente profesional derivada de la participación de las Entidades Colaboradoras en el Programa 2011 y de Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona (la "Caixa"), accionista significativo de la Sociedad (a través de su sociedad filial Critería CaixaCorp, S.A.), que es Entidad Colaboradora y Entidad Proveedor de Liquidez, no existe vinculación o interés económico importante entre la Sociedad y las Entidades Colaboradoras.

### 3.2 Motivos de la emisión y destino de los ingresos

Las eventuales emisiones que se realicen al amparo del Programa 2011 se destinarán a atender parte de las necesidades de fondos de la Sociedad. Las estimaciones de gastos para la Sociedad relacionados con el registro del Programa 2011 son los siguientes:

<b>Concepto</b>	<b>Importe (euros)</b>
Coste por tasas de registro CNMV <sup>(1)</sup> .....	42.254,71
Coste por tasas de inscripción en AIAF <sup>(2)</sup> .....	25.000
Tasa de inscripción de Programa en Iberclear .....	100
Asesores y otros <sup>(3)</sup> .....	40.000
<b>Total</b> .....	<b>107.354,71</b>

(1): Estos importes se han estimado sobre un volumen de emisión de 500 millones de euros y asumiendo que los Pagarés se emiten a un plazo superior a 18 meses.

(2): Estos importes se han estimado sobre un volumen de emisión de 500 millones de euros.

(3): Estos importes incluyen los gastos y honorarios asociados a la Entidad Agente.

El porcentaje total de gastos sobre el importe nominal máximo de la emisión sería de un 0,021%.

Adicionalmente, la Sociedad soportará en cada una de las emisiones realizadas al amparo del Programa 2011 los siguientes gastos:

<b>Concepto</b>	<b>Importe (euros)</b>
Tasas de admisión CNMV <sup>(1)</sup> .....	9.742,84
Coste por tasas de supervisión y admisión a cotización en AIAF <sup>(1)</sup> .....	5.000
Coste por tasas de inscripción en Iberclear.....	20
<b>Total</b> .....	<b>14.762,84</b>

(1): Importes máximos estimados sobre un volumen de emisión de 500 millones de euros y asumiendo que los Pagarés se emiten a un plazo superior a 18 meses.

## 4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES

### 4.1 Tipo, clase e identificación de los valores

Los Pagarés que se emitan al amparo del denominado “Programa de Emisión de Pagarés 2011”, aprobado por el Consejo de Administración de la Sociedad en su reunión de 30 de marzo de 2011, serán valores emitidos al descuento, representarán una deuda para la Sociedad, devengarán intereses y serán reembolsables a vencimiento.

A cada emisión de Pagarés le será asignado un código ISIN, que coincidirá en aquellos valores que tengan la misma fecha de vencimiento.

#### **4.2 Legislación según la cual se han creado los valores**

El régimen legal aplicable a los Pagarés es el previsto en la legislación española y, en concreto, en las disposiciones incluidas en el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (la “LSC”) y en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del mercado de valores (la “LMV”), y sus respectivas normas de desarrollo.

#### **4.3 Forma de representación de los valores**

Los Pagarés se representarán mediante anotaciones en cuenta que se inscribirán en los correspondientes registros contables a cargo de Iberclear, con domicilio postal en Plaza de la Lealtad 1, 28014, Madrid, y de sus entidades participantes.

#### **4.4 Divisa de la emisión de los valores**

Los Pagarés serán emitidos en euros.

#### **4.5 Orden de prelación de los valores y cláusulas que afecten a la prelación o subordinen los valores a alguna responsabilidad actual o futura de la Sociedad.**

Los Pagarés que se emitan no tendrán garantías reales ni de terceros. El capital y los intereses de los Pagarés no gozarán de más garantía que la derivada de la solvencia patrimonial de la Sociedad.

Los tenedores de los Pagarés se situarán, a efectos de la prelación debida en caso de situaciones concursales de la Sociedad, por detrás de los acreedores con privilegio que a la fecha tenga Repsol YPF, conforme a la catalogación y orden de prelación de créditos establecidos por la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, y la normativa que la desarrolla.

#### **4.6 Descripción de los derechos vinculados a los valores, incluida cualquier limitación de esos derechos, y procedimiento para el ejercicio de los mismos.**

De conformidad con la legislación vigente, los Pagarés emitidos al amparo del Programa 2011 carecerán, para el inversor que los adquiera, de cualquier derecho político presente y/o futuro sobre Repsol YPF.

Los derechos económicos y financieros para el inversor asociados a la adquisición y tenencia de los Pagarés, serán los derivados de las condiciones de tipo de interés, rendimientos y precios de amortización con que se emitan y que se encuentran en los epígrafes 4.7 y 4.8 siguientes.

#### 4.7 Tipo de interés nominal y disposiciones relativas a los intereses pagaderos

Dado que los Pagarés se emiten al descuento, tienen un tipo de interés nominal implícito, que será pactado entre las partes tanto en mercado primario como en secundario. Esto implica que la rentabilidad de cada Pagaré, vendrá determinada por la diferencia entre el precio de venta o amortización y el de suscripción o adquisición.

El tipo de interés nominal del Pagaré se calcula de acuerdo con las siguientes fórmulas:

- Para Pagarés con plazos de vencimiento inferiores o iguales a 1 año:

$$i = \frac{N - E}{E} \times \frac{365}{n} \times 100$$

- Para Pagarés con plazos de vencimiento superiores a 1 año:

$$i = \left( \left( \frac{N}{E} \right)^{\frac{365}{n}} - 1 \right) \times 100$$

Donde:

E=Precio de suscripción o adquisición

N=Nominal del Pagaré

n=Número de días del período

i =Tipo de interés nominal anual en %

##### 4.7.1 Fechas de devengo y pago de los intereses

No tendrá lugar el pago periódico de cupones. En la fecha de su vencimiento, el tenedor de los Pagarés cobrará en la entidad en que los tenga depositados el importe nominal de los mismos.

##### 4.7.2 Plazo válido en el que se pueden reclamar los intereses y el reembolso del principal

El plazo válido para reclamar el abono del importe nominal de los Pagarés (efectivo inicial más intereses) ante los tribunales es de 15 años, contados desde la fecha de vencimiento del Pagaré.

El reembolso de los Pagarés se producirá a su vencimiento por el valor nominal por la Entidad Agente, que practicará la retención correspondiente en los casos en que proceda.

### **4.7.3 Descripción de cualquier episodio de distorsión de mercado del subyacente**

No aplicable.

### **4.7.4 Normas de ajuste del subyacente**

No aplicable.

### **4.7.5 Agente de cálculo**

En relación con el Programa 2011, no está previsto el nombramiento de un agente de cálculo.

## **4.8 Amortización de los valores**

### **4.8.1 Precio de amortización**

Los Pagarés se amortizarán en la fecha de su vencimiento por su valor nominal, sin que existan primas de amortización o reembolso.

### **4.8.2 Fecha de vencimiento y modalidades de amortización**

Los Pagarés tendrán un plazo de amortización de entre 7 y 750 días naturales, a elección de Repsol YPF. No obstante, Repsol YPF, atendiendo a la conveniencia de una homogeneización de los vencimientos, intentará reducir al máximo el número de vencimientos mensuales de los Pagarés, procurando que no haya más de 4 vencimientos al mes, siempre y cuando no afecte negativamente las necesidades de fondos de tesorería de la Sociedad.

En el caso de que la fecha de amortización coincidiera con un día inhábil, las cantidades correspondientes se abonarán al día hábil siguiente, sin que por ello los titulares de los Pagarés tengan derecho a percibir intereses por dicho diferimiento.

A efectos del Programa 2011, se entenderá por “**día hábil**” cualquier día de la semana en el que puedan realizarse transacciones, de acuerdo con el calendario TARGET (*Transeuropean Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer System*), exceptuando los sábados, domingos y los días festivos, fijados como tales por el calendario oficial para la plaza de Madrid.

En ningún caso, los Pagarés emitidos al amparo del Programa 2011 podrán amortizarse anticipadamente.

## 4.9 Indicación del rendimiento de los valores y método para su cálculo

### 4.9.1 Tipo de interés efectivo anual

Será el tipo de interés resultante del descuento que se concierte en cada caso entre Repsol YPF y las entidades suscriptoras, sin subasta o mediante subasta, o las sociedades del Grupo Repsol YPF, con ocasión de la emisión y colocación de los Pagarés.

Para los inversores que adquieran Pagarés de las Entidades Colaboradoras que se enumeran en el epígrafe 5.4.1, o a través de AIAF, el tipo de interés será el que resulte del precio o descuento que concierten con el transmitente en el momento de su adquisición.

### 4.9.2 Método de cálculo del tipo de interés efectivo anual

Dada la diversidad de tipos de emisión que previsiblemente se aplicarán a lo largo del Programa 2011, no es posible predeterminar el rendimiento resultante para el inversor. En cualquier caso, se determinaría por aplicación de las fórmulas de la tasa de rendimiento interno (“TIR”) que a continuación se detallan:

- Para plazos de hasta 365 días (inclusive):

$$TIR = \left[ \left( 1 + i_n \frac{n}{36500} \right)^{365/n} - 1 \right] \times 100$$

Donde:

$i_n$ =Tipo de interés nominal referido al plazo elegido en porcentaje  
n=Plazo en días

- Para plazos superiores a 365 días:

Para plazos superiores a 365 días, la TIR es igual al tipo nominal del Pagaré (véase epígrafe 4.7 de la presente Nota de Valores).

Las TIRs que se detallan en las tablas siguientes, han sido calculadas aplicando las fórmulas expuestas anteriormente, para un nominal de 1.000 euros y teniendo en cuenta la reinversión anual. Esto significa que si un inversor adquiere un Pagaré de 1.000 euros a un tipo de interés del 3,00% a un plazo de 90 días y paga un efectivo de 992,66 euros, según se detalla, el rendimiento equivalente a un período de un año sería del 3,03%. Si contemplamos un plazo de 100 días (90+10), se observa que la columna correspondiente a +10 días, el efectivo sería -0,81 euros menos, es decir, 991,85 (992,66–0,81). Los cálculos no contemplan el efecto financiero de la retención.

VALOR EFECTIVO DE UN PAGARE DE 1.000 EUROS NOMINALES

(Plazo inferior al año)

7 días				14 días			
Tipo Nominal (%)	Precio Suscriptor (euros)	TIR/TAE (%)	+ 10 días (euros)	Tipo Nominal (%)	Precio Suscriptor (euros)	TIR/TAE (%)	+10 días (euros)
1,00	999,808	1,00	-0,274	1,00	999,617	1,00	-0,274
1,25	999,76	1,26	-0,342	1,25	999,521	1,26	-0,342
1,50	999,712	1,51	-0,411	1,50	999,425	1,51	-0,410
1,75	999,664	1,77	-0,479	1,75	999,329	1,76	-0,479
2,00	999,617	2,02	-0,547	2,00	999,233	2,02	-0,547
2,25	999,569	2,28	-0,616	2,25	999,138	2,27	-0,615
2,50	999,521	2,53	-0,684	2,50	999,042	2,53	-0,683
2,75	999,473	2,79	-0,752	2,75	998,946	2,79	-0,751
3,00	999,425	3,04	-0,820	3,00	998,851	3,04	-0,819
3,25	999,377	3,3	-0,889	3,25	998,755	3,30	-0,887
3,50	999,329	3,56	-0,957	3,50	998,659	3,56	-0,955
3,75	999,281	3,82	-1,025	3,75	998,564	3,82	-1,023
4,00	999,233	4,08	-1,093	4,00	998,468	4,08	-1,091
4,25	999,186	4,34	-1,161	4,25	998,373	4,34	-1,159
4,50	999,138	4,6	-1,229	4,50	998,277	4,60	-1,227
4,75	999,090	4,86	-1,297	4,75	998,181	4,86	-1,295
5,00	999,042	5,12	-1,365	5,00	998,086	5,12	-1,363
5,25	998,994	5,39	-1,433	5,25	997,99	5,38	-1,431
5,50	998,946	5,65	-1,501	5,50	997,895	5,65	-1,498
5,75	998,898	5,92	-1,569	5,75	997,799	5,91	-1,566
6,00	998,851	6,18	-1,637	6,00	997,704	6,18	-1,634
6,25	998,803	6,45	-1,705	6,25	997,608	6,44	-1,701
6,50	998,755	6,71	-1,773	6,50	997,513	6,71	-1,769
6,75	998,707	6,98	-1,841	6,75	997,418	6,97	-1,836
7,00	998,659	7,25	-1,909	7,00	997,322	7,24	-1,904

**VALOR EFECTIVO DE UN PAGARE DE 1.000 EUROS NOMINALES**  
(Plazo inferior al año)

30 días				60 días			
Tipo Nominal (%)	Precio Suscriptor (euros)	TIR/TAE (%)	+ 10 días (euros)	Tipo Nominal (%)	Precio Suscriptor (euros)	TIR/TAE (%)	+10 días (euros)
1,00	999,18	1,00	-0,27	1,00	998,36	1,00	-0,27
1,25	998,97	1,26	-0,34	1,25	997,95	1,26	-0,34
1,50	998,77	1,51	-0,41	1,50	997,54	1,51	-0,41
1,75	998,56	1,76	-0,48	1,75	997,13	1,76	-0,48
2,00	998,36	2,02	-0,55	2,00	996,72	2,02	-0,54
2,25	998,15	2,27	-0,61	2,25	996,31	2,27	-0,61
2,50	997,95	2,53	-0,68	2,50	995,91	2,53	-0,68
2,75	997,74	2,78	-0,75	2,75	995,50	2,78	-0,75
3,00	997,54	3,04	-0,82	3,00	995,09	3,04	-0,81
3,25	997,34	3,30	-0,88	3,25	994,69	3,29	-0,88
3,50	997,13	3,56	-0,95	3,50	994,28	3,55	-0,95
3,75	996,93	3,82	-1,02	3,75	993,87	3,81	-1,01
4,00	996,72	4,07	-1,09	4,00	993,47	4,07	-1,08
4,25	996,52	4,33	-1,15	4,25	993,06	4,33	-1,15
4,50	996,31	4,59	-1,22	4,50	992,66	4,59	-1,21
4,75	996,11	4,85	-1,29	4,75	992,25	4,85	-1,28
5,00	995,91	5,12	-1,36	5,00	991,85	5,11	-1,35
5,25	995,70	5,38	-1,42	5,25	991,44	5,37	-1,41
5,50	995,50	5,64	-1,49	5,50	991,04	5,63	-1,48
5,75	995,30	5,90	-1,56	5,75	990,64	5,89	-1,54
6,00	995,09	6,17	-1,62	6,00	990,23	6,15	-1,61
6,25	994,89	6,43	-1,69	6,25	989,83	6,42	-1,67
6,50	994,69	6,70	-1,76	6,50	989,43	6,68	-1,74
6,75	994,48	6,96	-1,83	6,75	989,03	6,94	-1,81
7,00	994,28	7,23	-1,89	7,00	988,62	7,21	-1,87

**VALOR EFECTIVO DE UN PAGARE DE 1.000 EUROS NOMINALES**  
(Plazo inferior al año)

90 días				180 días			
Tipo Nominal (%)	Precio Suscriptor (euros)	TIR/TAE (%)	+ 10 días (euros)	Tipo Nominal (%)	Precio Suscriptor (euros)	TIR/TAE (%)	+10 días (euros)
1,00	997,54	1,00	-0,27	1,00	995,09	1,00	-0,27
1,25	996,93	1,26	-0,34	1,25	993,87	1,25	-0,34
1,50	996,31	1,51	-0,41	1,50	992,66	1,51	-0,40
1,75	995,70	1,76	-0,47	1,75	991,44	1,76	-0,47
2,00	995,09	2,02	-0,54	2,00	990,23	2,01	-0,54
2,25	994,48	2,27	-0,61	2,25	989,03	2,26	-0,60
2,50	993,87	2,52	-0,68	2,50	987,82	2,52	-0,67
2,75	993,26	2,78	-0,74	2,75	986,62	2,77	-0,73
3,00	992,66	3,03	-0,81	3,00	985,42	3,02	-0,80
3,25	992,05	3,29	-0,88	3,25	984,22	3,28	-0,86
3,50	991,44	3,55	-0,94	3,50	983,03	3,53	-0,93
3,75	990,84	3,80	-1,01	3,75	981,84	3,79	-0,99
4,00	990,23	4,06	-1,07	4,00	980,66	4,04	-1,05
4,25	989,63	4,32	-1,14	4,25	979,47	4,30	-1,12
4,50	989,03	4,58	-1,20	4,50	978,29	4,55	-1,18
4,75	988,42	4,84	-1,27	4,75	977,11	4,81	-1,24
5,00	987,82	5,09	-1,33	5,00	975,94	5,06	-1,30
5,25	987,22	5,35	-1,40	5,25	974,76	5,32	-1,36
5,50	986,62	5,62	-1,46	5,50	973,59	5,58	-1,43
5,75	986,02	5,88	-1,52	5,75	972,43	5,83	-1,49
6,00	985,42	6,14	-1,59	6,00	971,26	6,09	-1,55
6,25	984,82	6,40	-1,66	6,25	970,10	6,35	-1,61
6,50	984,22	6,66	-1,72	6,50	968,94	6,61	-1,67
6,75	983,63	6,92	-1,79	6,75	967,78	6,87	-1,73
7,00	983,03	7,19	-1,85	7,00	966,63	7,12	-1,79

**VALOR EFECTIVO DE UN PAGARE DE 1.000 EUROS NOMINALES**

<b>Plazo igual al año</b>				<b>Plazo a más de un año</b>			
<b>365 días</b>				<b>750 días</b>			
<b>Tipo Nominal (%)</b>	<b>Precio Suscriptor (euros)</b>	<b>TIR/TAE (%)</b>	<b>+ 10 días (euros)</b>	<b>Tipo Nominal (%)</b>	<b>Precio Suscriptor (euros)</b>	<b>TIR/TAE (%)</b>	<b>+10 días (euros)</b>
1,00	990,10	1,00	-0,27	1,00	979,76	1,00	0,80
1,25	987,65	1,25	-0,34	1,25	974,80	1,25	1,00
1,50	985,22	1,50	-0,40	1,50	969,87	1,50	1,19
1,75	982,80	1,75	-0,47	1,75	964,98	1,75	1,38
2,00	980,39	2,00	-0,53	2,00	960,13	2,00	1,56
2,25	977,99	2,25	-0,60	2,25	955,31	2,25	1,75
2,50	975,61	2,50	-0,66	2,50	950,53	2,50	1,93
2,75	973,24	2,75	-0,72	2,75	945,78	2,75	2,11
3,00	970,87	3,00	-0,79	3,00	941,07	3,00	2,29
3,25	968,52	3,25	-0,85	3,25	936,39	3,25	2,46
3,50	966,18	3,50	-0,91	3,50	931,75	3,50	2,64
3,75	963,85	3,75	-0,97	3,75	927,15	3,75	2,81
4,00	961,54	4,00	-1,03	4,00	922,57	4,00	2,98
4,25	959,23	4,25	-1,09	4,25	918,03	4,25	3,15
4,50	956,94	4,50	-1,15	4,50	913,52	4,50	3,31
4,75	954,65	4,75	-1,21	4,75	909,05	4,75	3,47
5,00	952,38	5,00	-1,27	5,00	904,61	5,00	3,63
5,25	950,12	5,25	-1,33	5,25	900,20	5,25	3,79
5,50	947,87	5,50	-1,39	5,50	895,82	5,50	3,95
5,75	945,63	5,75	-1,45	5,75	891,47	5,75	4,11
6,00	943,40	6,00	-1,50	6,00	887,16	6,00	4,26
6,25	941,18	6,25	-1,56	6,25	882,88	6,25	4,41
6,50	938,97	6,50	-1,62	6,50	878,62	6,50	4,56
6,75	936,77	6,75	-1,67	6,75	874,40	6,75	4,71
7,00	934,58	7,00	-1,73	7,00	870,21	7,00	4,85

#### **4.10 Representación de los tenedores de los valores**

No se constituirá un sindicato para la representación de los intereses de los titulares de los Pagarés.

#### **4.11 Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales se han emitido los valores.**

La Junta General de accionistas de Repsol YPF, celebrada el 14 de mayo de 2009, acordó delegar en el Consejo de Administración, por un periodo de 5 años, la facultad para emitir obligaciones, bonos y demás valores de renta fija de análoga naturaleza, tanto simples como canjeables por acciones en circulación de otras sociedades, así como pagarés y participaciones preferentes, y para garantizar las emisiones de valores de sociedades del Grupo Repsol YPF, dejando sin efecto, en la parte no utilizada, el acuerdo octavo de la Junta General de accionistas celebrada el 31 de mayo de 2005.

En ejercicio de la delegación conferida por la Junta General de accionistas, el Consejo de Administración, en virtud de los acuerdos adoptados en su reunión de 30 de marzo de 2011, aprobó el establecimiento del Programa 2011, con un saldo vivo máximo de 500 millones de euros, denominado “*Programa de Emisión de Pagarés 2011*”.

#### **4.12 Fecha prevista de emisión de los valores**

Al amparo del Programa 2011, la Sociedad podrá emitir Pagarés durante un periodo máximo de 12 meses desde la publicación del presente Folleto de Base en la página *web* de la CNMV, siempre y cuando la misma se actualice, en su caso, mediante el correspondiente suplemento.

#### **4.13 Descripción de cualquier restricción sobre la libre transmisibilidad de los valores**

No existe restricción alguna a la libre transmisibilidad de los Pagarés, por lo que serán libremente transmisibles de conformidad con lo dispuesto en la LSC, la LMV, y demás normativa de desarrollo.

#### **4.14 Consideraciones fiscales**

A los Pagarés emitidos al amparo del Programa 2011 les será de aplicación el régimen fiscal general vigente en cada momento para las emisiones de valores en España. A continuación se expone el régimen fiscal aplicable a la adquisición, titularidad y, en su caso, posterior transmisión de los Pagarés que se emitan al amparo del Programa 2011. Todo ello sin perjuicio de las modificaciones de los impuestos implicados en los regímenes tributarios forales de concierto y convenio económico, respectivamente, en los territorios históricos del País Vasco y en la Comunidad Foral de Navarra, o aquellos otros excepcionales que pudieran ser aplicables por las características específicas del inversor.

Este extracto no pretende ser una descripción comprensiva de todas las consideraciones de orden tributario que pudieran ser relevantes en cuanto a una decisión de adquisición de los Pagarés, ni tampoco pretende abarcar las consecuencias fiscales aplicables a todas las categorías de inversores, algunos de los cuales (como por ejemplo las entidades financieras, las entidades exentas del impuesto sobre sociedades, las instituciones de inversión colectiva, los fondos de pensiones, las cooperativas, las entidades en régimen de atribución de rentas, etc.) pueden estar sujetos a normas especiales.

Se recomienda que los inversores interesados en la adquisición de los Pagarés consulten con sus abogados o asesores fiscales, quienes les podrán prestar un asesoramiento personalizado a la vista de sus circunstancias particulares. Del mismo modo, los inversores y potenciales inversores deberán tener en cuenta los cambios que la legislación o sus criterios de interpretación pudieran sufrir en el futuro.

## **1. IMPOSICIÓN DIRECTA SOBRE LOS RENDIMIENTOS GENERADOS COMO CONSECUENCIA DE LA TENENCIA Y TRANSMISIÓN, AMORTIZACIÓN O REEMBOLSO DE LOS VALORES.**

La descripción del presente apartado recoge el tratamiento fiscal aplicable a los Pagarés.

### **A) INVERSORES RESIDENTES FISCALES EN ESPAÑA**

El presente apartado analiza el tratamiento fiscal aplicable a los inversores residentes fiscales en territorio español.

#### ***i Residencia fiscal en territorio español***

A estos efectos, se considerarán residentes fiscales en España, sin perjuicio de lo dispuesto en los convenios para evitar la doble imposición (los “**CDI**”) firmados por España, (i) las entidades residentes en territorio español conforme al artículo 8 del texto refundido de la ley del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo (la “**LIS**”), (ii) los contribuyentes personas físicas que tengan su residencia habitual en España, tal y como se define en el artículo 9 de la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio (la “**LIRPF**”), (iii) los residentes en el extranjero miembros de misiones diplomáticas españolas, oficinas consulares españolas y otros cargos oficiales, en los términos del artículo 10 de la mencionada norma, (iv) las personas físicas de nacionalidad española que, cesando su residencia fiscal en España, acrediten su nueva residencia fiscal en un paraíso fiscal, tanto durante el período impositivo en el que se produzca el cambio de residencia como en los 4 años siguientes, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 8 de la LIRPF.

Asimismo, el presente apartado se aplica a aquellos otros inversores que, aun no siendo residentes fiscales en territorio español, sean contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de no Residentes (el “**IRnR**”) y actúen a través de un establecimiento permanente en España, así como a aquellos inversores personas físicas, residentes en otros estados miembros de la Unión Europea (siempre que no lo sean de un territorio calificado reglamentariamente como paraíso fiscal) e igualmente contribuyentes por el IRnR, cuyos rendimientos obtenidos en territorio español procedentes del trabajo y de actividades económicas alcancen, al menos, el 75% de la totalidad de su renta en el ejercicio y

que opten por tributar en calidad de contribuyentes por el IRPF, siempre que tales rentas hayan tributado efectivamente por el IRnR durante el periodo impositivo de acuerdo con lo previsto en el artículo 46 del Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la ley del impuesto sobre la Renta de no Residentes (la “**LIRnR**”).

## *ii Tributación de los rendimientos*

En el supuesto de que los inversores sean personas físicas o jurídicas residentes a efectos fiscales en España, la tributación por los rendimientos producidos vendrá determinada por la LIRPF y por la LIS, así como por su normativa de desarrollo.

- *Contribuyentes del impuesto sobre la renta de las personas físicas*

En particular, por lo que respecta al impuesto sobre la renta de las personas físicas (el “**IRPF**”), la diferencia entre el valor de suscripción o adquisición del Pagaré y su valor de transmisión, amortización o reembolso tendrá la consideración de rendimiento del capital mobiliario, que formará parte de la renta del ahorro, resultándole de aplicación un tipo impositivo del 19% (para bases liquidables del ahorro de hasta 6.000 euros) o el 21% (para bases liquidables del ahorro superiores al mencionado umbral).

Conforme al artículo 26 LIRPF, serán deducibles los gastos de administración y depósito de los valores negociables, pero no los de gestión discrecional e individualizada de la cartera.

Los rendimientos del capital mobiliario obtenidos de los Pagarés quedarán sujetos a retención a un tipo fijo del 19%. De conformidad con el artículo 76.2 b) del reglamento del impuesto sobre la renta de las personas físicas, aprobado por Real Decreto 439/2007, de 30 de marzo (el “**RIRPF**”), la diferencia entre el valor de suscripción o adquisición del Pagaré y su valor de transmisión, amortización o reembolso deberá ser sometida a retención al tipo vigente en cada momento por parte de la Sociedad o la entidad financiera encargada de la operación o, en su caso, por el fedatario público que obligatoriamente intervenga en la operación.

- *Sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades*

Los inversores sujetos pasivos del impuesto sobre sociedades (el “**IS**”) integrarán en su base imponible el importe íntegro de los rendimientos que obtengan como consecuencia de la titularidad de los Pagarés, tanto en concepto de la transmisión, amortización o reembolso de los mismos. Asimismo, se integrarán en su base imponible los gastos inherentes a la adquisición o suscripción de los Pagarés, en la forma prevista en el artículo 10 y siguientes de la LIS.

Los mencionados rendimientos se encuentran exentos de retención de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 59.q) del Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades (el “**RIS**”), el cual establece la mencionada exención de retención para las rentas obtenidas por personas jurídicas residentes en España, cuando procedan de los Pagarés que

cumplan las condiciones de estar representados mediante anotaciones en cuenta y estar negociados en un mercado secundario oficial de valores español.

## ***B) INVERSORES NO RESIDENTES FISCALES EN ESPAÑA***

El presente apartado analiza el tratamiento fiscal aplicable a los inversores no residentes en territorio español, excluyendo a aquellos que actúen en territorio español mediante establecimiento permanente. Este apartado será igualmente aplicable, con carácter general, a aquellos inversores personas físicas que adquieran la condición de residentes fiscales en territorio español, como consecuencia de su desplazamiento a dicho territorio y que, cumplidos los requisitos establecidos en el artículo 93 de la LIRPF, opten por tributar por el IRnR durante el período impositivo en que tenga lugar el cambio de residencia fiscal y los cinco ejercicios siguientes.

### ***i No residencia fiscal en territorio español***

Se considerarán inversores no residentes las personas físicas que no sean contribuyentes por el IRPF de acuerdo con lo establecido anteriormente y las personas o entidades no residentes en territorio español, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 6 de la LIRnR.

El régimen que se describe a continuación es de carácter general, sin perjuicio de las particularidades de cada sujeto pasivo y de las que resulten de los CDI celebrados entre terceros países y España.

### ***ii Tributación en España de los rendimientos***

En el supuesto de que los inversores sean personas físicas o jurídicas no residentes en España, la tributación por los rendimientos producidos vendrá determinada por la normativa interna española sobre el IRnR, sin perjuicio de lo dispuesto en los CDI en el caso de que éstos resulten aplicables.

Según se establece en la LIRnR, y en la Disposición Adicional Segunda de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros (la “DA”), los rendimientos derivados de los Pagarés estarán exentos de tributación en España, con independencia de la residencia fiscal de los inversores no residentes perceptores de los rendimientos.

En relación con las obligaciones de información aplicables y el procedimiento práctico para que opere la exención, es preciso tener en cuenta que la Ley 4/2008<sup>1</sup> efectúa una modificación del alcance de la mencionada DA con cierta relevancia en este ámbito. En este sentido la Ley 4/2008 elimina, en principio, la obligación de proporcionar a la administración tributaria información sobre la identidad de los titulares de los valores (en nuestro caso los Pagarés) cuando dichos titulares sean no residentes sin establecimiento permanente en España.

---

<sup>1</sup> Ley 4/2008, de 23 de diciembre, por la que se suprime el gravamen del Impuesto sobre el Patrimonio, se generaliza el sistema de devolución mensual en el Impuesto sobre el Valor Añadido, y se introducen otras modificaciones en la normativa tributaria.

No obstante lo anterior y a pesar de la eliminación de la obligación de información en los casos citados, la administración tributaria española ha confirmado expresamente que, en ausencia de normas procedimentales expresas para el desarrollo de lo previsto en la Ley 4/2008, seguirán resultando de aplicación los procedimientos previstos en el artículo 44 del reglamento general de las actuaciones y los procedimientos de gestión e inspección tributaria y de desarrollo de las normas comunes de los procedimientos de aplicación de los tributos, aprobado por Real Decreto 1065/2007, de 27 de julio respecto de los valores regulados en la DA. En virtud de lo anterior y de conformidad con el citado artículo 44, los inversores no residentes deberán proporcionar la siguiente información:

- Identidad y país de residencia del perceptor de los rendimientos generados. Cuando los rendimientos se perciban por cuenta de un tercero, también se facilitará su identidad y su país de residencia.
  
- Con ocasión de cada pago de los rendimientos, documentación justificativa de la identidad y residencia de cada titular de los valores:
  - (i) Cuando el inversor no residente actúe por cuenta propia y sea un Banco Central, otra institución de derecho público, o un organismo internacional, un banco o entidad de crédito o una entidad financiera, incluidas instituciones de inversión colectiva, fondos de pensiones o entidades de seguros, residentes en algún país de la Organización para el Comercio y Desarrollo Económicos (la “OCDE”) o en algún país con el que España tenga suscrito un CDI, y sometidos a un régimen específico de supervisión o registro administrativo, la entidad en cuestión deberá certificar su razón social y residencia fiscal en la forma prevista en el anexo I de la Orden de 16 de septiembre de 1991, por la que se desarrolla el Real Decreto 1285/1991, de 2 de agosto, por el que se establece el procedimiento de pago de intereses de deuda del estado en anotaciones a los no residentes que inviertan en España sin mediación de establecimiento permanente.
  - (ii) Cuando se trate de operaciones intermediadas por alguna de las entidades señaladas en el párrafo precedente, la entidad en cuestión deberá, de acuerdo con lo que conste en sus propios registros, certificar el nombre y residencia fiscal de cada titular de los Pagares, en la forma prevista en el anexo II de la Orden de 16 de septiembre de 1991.
  - (iii) Cuando se trate de operaciones canalizadas por una entidad de compensación y depósito de valores reconocida a estos efectos por la normativa española o por la de otro país miembro de la OCDE, la entidad en cuestión deberá, de acuerdo con lo que conste en sus propios registros, certificar el nombre y residencia fiscal de cada titular de los Pagares, en la forma prevista en el anexo II de la Orden de 16 de septiembre de 1991.
  - (iv) En los demás casos, la residencia se acreditará mediante la presentación del certificado de residencia expedido por las autoridades fiscales del Estado de residencia del titular. Estos certificados tendrán un plazo de validez de 1 año, contado a partir de la fecha de su expedición.

Para hacer efectiva la exención prevista se seguirá el procedimiento que se describe a continuación:

En la fecha de transmisión, amortización o reembolso, la Sociedad transferirá a las entidades citadas en los párrafos i, ii y iii el importe dinerario que resulte de la aplicación del tipo general de retención a la totalidad de los rendimientos generados.

Posteriormente, si con anterioridad al vencimiento del plazo de ingreso de las retenciones la entidad obligada al suministro de información recibe los certificados mencionados, la Sociedad abonará las cantidades retenidas en exceso.

Los inversores no residentes que, teniendo derecho a aplicar la exención prevista en el segundo párrafo del presente apartado, no hubieran podido acreditar su residencia fiscal en los términos indicados anteriormente (y que, por tanto, hayan soportado una retención o ingreso a cuenta del 19%), podrán solicitar de las autoridades fiscales españolas, de acuerdo con el procedimiento y plazos establecidos, la devolución del importe retenido.

En el supuesto de inversores no residentes que operen en España con establecimiento permanente se les aplicará a efectos del régimen de retenciones, y de conformidad con el artículo 11 del Reglamento del IRnR, aprobado por Real Decreto 1776/2004, de 30 de julio, los criterios establecidos anteriormente para las personas jurídicas residentes.

## **2. IMPOSICIÓN INDIRECTA EN LA ADQUISICIÓN Y TRANSMISIÓN DE LOS VALORES**

La adquisición y, en su caso, ulterior transmisión de los Pagarés estará exenta del impuesto sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados, y del impuesto sobre el valor añadido.

## **3. IMPUESTO SOBRE SUCESIONES Y DONACIONES**

### **A) *INVERSORES RESIDENTES EN ESPAÑA***

Las adquisiciones de Pagarés a título lucrativo (por causa de muerte o donación) por personas físicas residentes en España están sujetas al impuesto sobre sucesiones y donaciones (el “**ISD**”) en los términos previstos en la ley 29/1987, de 18 de diciembre del impuesto sobre sucesiones y donaciones (la “**LISD**”), sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma, siendo el sujeto pasivo el adquirente de los Pagarés (heredero o donatario).

El tipo impositivo aplicable, en función de la escala general de gravamen y de determinadas circunstancias del adquirente (grado de parentesco con el causante o donante, patrimonio preexistente del adquirente), oscilará para el año 2011 entre el 0% y el 81,6%.

En caso de adquisición gratuita de los Pagarés por parte de un sujeto pasivo del IS, la renta que se genere para éste tributará de acuerdo con las normas del IS, no siendo aplicable el ISD.

## **B) INVERSORES NO RESIDENTES EN ESPAÑA**

Sin perjuicio de lo que resulte de los CDI suscritos por España, las adquisiciones a título lucrativo por personas físicas no residentes en España, cualquiera que sea el estado de residencia del transmitente, estarán sujetas al ISD cuando la adquisición lo sea de bienes situados en territorio español o de derechos que puedan ejercitarse o hubieran de cumplirse en dicho territorio, como los Pagarés.

El tipo impositivo aplicable, en función de la escala general de gravamen y de determinadas circunstancias del adquirente (grado de parentesco con el causante o donante, patrimonio preexistente del adquirente), oscilará para el año 2011 entre el 0% y el 81,6%. Las sociedades no residentes en España no son sujetos pasivos del ISD y las rentas que obtengan por adquisiciones a título lucrativo tributarán generalmente de acuerdo con las normas del IRnR, sin perjuicio de lo previsto en los CDI que pudieran resultar aplicables.

### **5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN**

#### **5.1 Condiciones, estadísticas, calendario previsto y procedimiento para la suscripción de los valores.**

##### **5.1.1 Condiciones a las que están sujetas la Emisión**

El Programa 2011 no está sometido a condición de ningún tipo.

##### **5.1.2 Importe total de la Emisión**

El importe del Programa 2011 es de 500 millones de euros de saldo vivo máximo. Este importe se entiende como saldo máximo vivo de lo emitido con base en el Programa 2011 en cada momento.

##### **5.1.3 Plazo durante el que estará abierta la oferta y descripción del proceso de solicitud**

La vigencia del Folleto de Base es de 12 meses desde la publicación del mismo en la página *web* de la CNMV. Las emisiones de Pagarés podrán efectuarse de la siguiente forma:

#### **1. Emisión y colocación de Pagarés a través de Entidades Colaboradoras sin subasta**

Repsol YPF podrá recibir cualquier día hábil, entre las 9:00 horas a.m. (*Central European Time*, “CET”) y las 18:00 horas (hora CET), peticiones de suscripción de Pagarés de las Entidades Colaboradoras. El importe mínimo de cada petición habrá de ser de 500.000 euros nominales. En las peticiones, las Entidades Colaboradoras indicarán el número, valor nominal y la fecha de vencimiento de los Pagarés que soliciten.

El precio o, en su caso, el tipo de interés implícito, se determinará en cada caso por acuerdo entre Repsol YPF y la Entidad Colaboradora peticionaria. Los términos del acuerdo serán confirmados mediante fax o correo electrónico, que será remitido por Repsol YPF a la Entidad Colaboradora. La fecha de emisión y desembolso será la acordada por las partes.

Dado que los Pagarés estarán representados por medio de anotaciones en cuenta, Iberclear será la encargada de los correspondientes registros contables junto con sus entidades participantes. Repsol YPF enviará a Iberclear, en colaboración con la Entidad Agente, los correspondientes documentos acreditativos de la suscripción y desembolso de los Pagarés, a efectos de que se practiquen las correspondientes inscripciones a favor de los suscriptores.

Las Entidades Colaboradoras tenedoras de Pagarés, por haberlos adquirido de la Sociedad o por haberlos comprado a otra entidad, podrán venderlos a otros inversores al tipo de interés que pacten entre ellos.

## ***2. Emisión y colocación de Pagarés mediante colocación directa a sociedades del Grupo Repsol YPF.***

Repsol YPF podrá recibir cualquier día hábil, entre las 9:00 horas a.m. (hora CET) y las 18:00 horas (hora CET), peticiones de suscripción de Pagarés por parte de las sociedades del Grupo Repsol YPF, para emitir Pagarés por un importe mínimo de 500.000 euros nominales.

En sus peticiones, las sociedades del Grupo Repsol YPF indicarán el número y vencimiento de los Pagarés que soliciten.

La determinación del precio se hará en cada caso mediante acuerdo entre Repsol YPF y la sociedad del Grupo Repsol YPF peticionaria, confirmándose el acuerdo entre ambas partes por fax o correo electrónico. La fecha de emisión y desembolso será la acordada por las partes.

Al tratarse de valores representados por medio de anotaciones en cuenta, Iberclear será la encargada de los correspondientes registros contables junto con sus entidades participantes. Repsol YPF enviará a Iberclear, en colaboración con la Entidad Agente, a efectos de que se practiquen las correspondientes inscripciones a favor de las sociedades del Grupo Repsol YPF suscriptoras, los correspondientes documentos acreditativos de la suscripción y desembolso de los Pagarés.

## ***3. Emisión y colocación de Pagarés mediante subasta***

La Sociedad podrá también colocar los Pagarés mediante la convocatoria de subastas a las que podrán acudir (i) las Entidades Colaboradoras que tengan formalizado el Contrato de Colaboración (tal y como se establece en el epígrafe 5.4.1 de la presente Nota de Valores) y, en su caso, (ii) otras entidades financieras que sean invitadas especialmente por la Sociedad a participar en cada subasta (conjuntamente, las “**Entidades Licitadoras**”).

*a) Convocatoria de la subasta*

Repsol YPF convocará las subastas y comunicará sus condiciones a las Entidades Licitadoras mediante fax o correo electrónico, enviado al menos 2 días hábiles antes de la fecha de celebración de las mismas.

*b) Presentación de ofertas*

Las ofertas formuladas por las Entidades Licitadoras se dirigirán a Repsol YPF mediante fax o correo electrónico antes de las 11:30 horas a.m. (hora CET) del mismo día de la celebración de la subasta. El volumen mínimo de las peticiones que se formulen en cada subasta por cada Entidad Licitadora será de 500.000 euros.

*c) Celebración y resolución de la subasta*

El día de la celebración de la subasta, las ofertas recibidas se agruparán por plazos y se ordenarán de menor a mayor tipo de interés. Realizada esta operación, la Sociedad determinará, ese mismo día, el tipo máximo de interés al cual estará dispuesto a emitir para cada plazo. Repsol YPF podrá rechazar todas las ofertas presentadas o aceptar una o varias de ellas.

Se adjudicarán todas las cantidades ofertadas a tipos de interés menores o iguales que el tipo máximo (marginal) que determine Repsol YPF al resolver cada subasta, sin perjuicio de que en caso necesario se efectúe el oportuno prorrateo, proporcional al importe nominal, con respecto a aquellas ofertas que coincidan en el tipo máximo determinado.

La resolución de la subasta se llevará a cabo el mismo día de su celebración, salvo que se produjese alguna circunstancia que lo impidiese.

El día de celebración de la subasta, Repsol YPF se abstendrá de colocar Pagarés mediante el procedimiento de colocación sin subasta que se describe en el apartado 1 de este epígrafe 5.1.3.

*d) Comunicación del resultado de la subasta*

Repsol YPF comunicará mediante fax o correo electrónico a cada Entidad Licitadora el resultado de cada subasta antes de las 12:00 horas p.m. (hora CET) del primer día hábil siguiente a la fecha de resolución de la misma. En dicha comunicación se indicará el importe nominal asignado, en su caso, a la Entidad Licitadora, que deberá efectuar el ingreso correspondiente a los Pagarés adjudicados en la cuenta abierta al efecto a nombre de Repsol YPF en la Entidad Agente. La fecha de valor del ingreso coincidirá con la fecha de emisión.

*e) Fecha de la emisión*

La emisión tendrá lugar el segundo día hábil posterior a la fecha de celebración de la subasta.

*f) Entrega de documentación*

Repsol YPF enviará a Iberclear, en colaboración con la Entidad Agente, a efectos de que se practiquen las correspondientes inscripciones a favor de los suscriptores, los correspondientes documentos acreditativos de la suscripción y desembolso de los Pagarés.

**5.1.4 Descripción de la posibilidad de reducir suscripciones y la manera de devolver el importe sobrante de la cantidad pagada por los solicitantes.**

La suscripción de los Pagarés no estará sujeta a prorrateo, salvo en el caso de los importes que la Sociedad decida adjudicar al tipo marginal de las subastas de acuerdo con lo establecido en el apartado 3.c) del epígrafe 5.1.3 de la presente Nota de Valores.

**5.1.5 Cantidad mínima y/o máxima de solicitud de suscripciones**

La cantidad mínima es de 500.000 euros y la máxima hasta el saldo vivo máximo autorizado del Programa 2011.

**5.1.6 Método y plazo para el pago de los valores y entrega de los mismos**

La fecha de desembolso de los Pagarés emitidos coincidirá con su fecha de emisión. El valor efectivo de los mismos será abonado antes de las 11:00 horas a.m. (hora CET), con fecha valor ese mismo día, por cada entidad suscriptora, en la cuenta abierta a nombre de Repsol YPF al efecto en la Entidad Agente (o cualquier otra cuenta que la Sociedad designe en el futuro y comunique debidamente).

Repsol YPF expedirá un documento, nominativo y no negociable, acreditativo de la suscripción y del desembolso, siempre que los suscriptores así lo soliciten. Dicho documento acreditará provisionalmente la suscripción de los Pagarés hasta que se practique la oportuna anotación en cuenta, que otorgará a su titular el derecho a solicitar el pertinente certificado de legitimación.

**5.1.7 Descripción completa de la manera y fecha en la que se deben hacer públicos los resultados de la oferta.**

Repsol YPF comunicará a cada Entidad Licitadora el resultado de cada subasta antes de las 12:00 horas p.m. (hora CET) del primer día hábil siguiente a la fecha de resolución de la misma. En dicha comunicación se indicará el importe nominal asignado, en su caso, a la Entidad Licitadora, que deberá efectuar el ingreso correspondiente a los Pagarés adjudicados en la cuenta abierta al efecto a nombre de Repsol YPF en la Entidad Agente. La fecha de valor del ingreso coincidirá con la fecha de emisión.

Asimismo, los resultados de las subastas serán comunicados al mercado a través de REUTERS o noticia informativa. Esta comunicación se hará antes de las 12:00 horas p.m. (hora CET) del primer día hábil siguiente a la fecha de resolución de la misma.

### **5.1.8 Procedimiento para el ejercicio de derechos preferente de compra, la negociabilidad de los derechos de suscripción y el tratamiento de los derechos de suscripción no ejercidos.**

No está previsto ningún derecho preferente de compra en las emisiones de Pagarés amparadas en el Programa 2011.

## **5.2 Plan de colocación y adjudicación**

### **5.2.1 Categorías de posibles inversores a los que se ofertarán los valores**

Los potenciales inversores, a través de las Entidades Colaboradoras, podrán ser personas físicas o jurídicas, residentes o no en España. Adicionalmente, Repsol YPF podrá ofrecer directamente Pagarés a las sociedades del Grupo Repsol YPF o a otras entidades financieras.

### **5.2.2 Proceso de notificación a los solicitantes de la cantidad asignada e indicación de si la negociación puede comenzar antes de efectuarse la notificación.**

Véanse epígrafes 5.1.3 y 5.1.7 de la presente Nota de Valores.

## **5.3 Precios**

### **5.3.1 Precio de los valores y método para su determinación; gastos para el suscriptor**

#### *Precio de los valores y método para su determinación*

Los Pagarés son valores emitidos al descuento y tienen una rentabilidad implícita. El importe nominal unitario de los mismos será de 1.000 euros. El precio efectivo de emisión será el que resulte en función del tipo de interés que se aplique y del plazo de vencimiento de cada Pagaré.

El importe efectivo de cada Pagaré se puede calcular aplicando las siguientes fórmulas:

- Cuando el plazo de emisión sea inferior o igual a 365 días:

$$E = \frac{N}{1 + i_n \frac{n}{36500}}$$

- Cuando el plazo de emisión sea superior a 365 días:

$$E = \frac{N}{\left(1 + \frac{i_n}{100}\right)^{n/365}}$$

Donde:

E=Precio de suscripción o adquisición

N=Nominal del Pagaré

n=Número de días del período

$i_n$  =Tipo de interés nominal anual en %

La operativa de cálculo se realizará con 4 decimales, redondeando el importe total a céntimos de euros.

### ***Gastos para el suscriptor de los valores***

Los Pagarés serán emitidos por Repsol YPF sin exigir comisión ni repercutir gasto alguno tanto en el momento de la suscripción de Pagarés como con ocasión de la amortización de los mismos. No obstante, las entidades participantes en Iberclear podrán cobrar gastos o comisiones por la inscripción de los valores, excepto por los de primera inscripción en Iberclear que serán abonados por Repsol YPF.

Las comisiones y gastos que se deriven de la primera inscripción de los valores en Iberclear emitidos bajo el Programa 2011 serán por cuenta y cargo de Repsol YPF.

La inscripción y mantenimiento de los Pagarés a favor de los suscriptores y de los titulares posteriores en los registros de detalle a cargo de Iberclear y de sus entidades participantes, según proceda, estarán sujetos a las comisiones y gastos repercutibles que, en cada momento, dichas entidades tengan establecidos, y correrán por cuenta y cargo de los titulares de los Pagarés.

La cuantía de dichos gastos y comisiones repercutibles se podrá consultar por cualquier inversor a través de las correspondientes tarifas de gastos y comisiones repercutibles, que legalmente están obligadas a publicar las entidades sujetas a supervisión del Banco de España y de la CNMV. Dichas entidades deberán tener a disposición de los clientes copia de las tarifas, que en cualquier caso podrán consultarse en los organismos supervisores mencionados.

## 5.4 Colocación y aseguramiento

### 5.4.1 Nombre y dirección de las entidades colocadoras y de la entidad coordinadora global

A la fecha de la presente Nota de Valores, la Sociedad tiene formalizado con las entidades que se indican a continuación el Contrato de Colaboración, suscrito el 7 de junio de 2011, relativo al Programa 2011.

<u>Entidad</u>	<u>Dirección</u>
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. ....	Plaza de San Nicolás, 4 (Bilbao)
Banco de Sabadell, S.A. ....	Plaza de Sant Roc, 20 (Sabadell)
Banco Santander, S.A. ....	Paseo de Pereda, 9-12 (Santander)
Confederación Española de Cajas de Ahorros.....	Alcalá, 27 (Madrid)
Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona.....	Avenida Diagonal, 621-629 (Barcelona)

Los servicios a realizar por las Entidades Colaboradoras no dan derecho a las mismas a recibir de Repsol YPF comisión específica alguna, ni a ser reembolsadas por sus gastos.

Durante la vigencia del Programa 2011, la Sociedad podrá libremente acordar con otras entidades su adhesión al Contrato de Colaboración y, en consecuencia, su incorporación al Programa 2011 como Entidades Colaboradoras. Por tanto, las Entidades Colaboradoras podrán variar durante el desarrollo del Programa 2011. En tal caso, se comunicará a la CNMV, a AIAF y a Iberclear.

No existe una entidad coordinadora global del Programa 2011.

### 5.4.2 Nombre y dirección de cualquier agente de pagos y de las entidades depositarias

La Entidad Agente es Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.

Cada suscriptor designará en qué entidad deposita los Pagarés, dado que Repsol YPF no ha designado a ninguna entidad depositaria en relación con los Pagarés.

### 5.4.3 Nombre y dirección de las entidades aseguradoras y características de los acuerdos

Sin perjuicio de las obligaciones recogidas en el epígrafe 5.4.4 siguiente, ninguna de las Entidades Colaboradoras ha contraído compromiso alguno de suscribir o colocar los Pagarés que se emitan al amparo del Programa 2011.

#### **5.4.4 Cuándo se ha alcanzado o se alcanzará el acuerdo de aseguramiento**

Las Entidades Colaboradoras no han asegurado ni asegurarán la colocación de las emisiones de Pagarés que se realicen al amparo del Programa 2011. No obstante, las Entidades Colaboradoras han asumido, entre otras, las siguientes obligaciones:

- (i) Formular regularmente peticiones de suscripción de Pagarés, concurriendo, en su caso, a las subastas convocadas por Repsol YPF en los términos recogidos en el Contrato de Colaboración. El volumen solicitado y el tipo de interés al que se formulen dichas peticiones deberá corresponderse con la demanda potencial e interés por los Pagarés que las Entidades Colaboradoras identifiquen en el mercado; y
- (ii) Dar a conocer el Programa 2011 y los Pagarés y a promover activamente entre sus clientes su adquisición.

### **6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN**

#### **6.1 Solicitud de admisión a cotización**

Repsol YPF solicitará la admisión a negociación de los Pagarés en AIAF. Con ocasión de la emisión y puesta en circulación de los Pagarés, la Sociedad se compromete a realizar los trámites necesarios para la admisión a negociación en AIAF desde su fecha de emisión, en un plazo máximo de 7 días hábiles y en todo caso antes del vencimiento de los Pagarés.

No obstante, en el caso de superarse el citado plazo, se harán públicos por medio de un anuncio en prensa los motivos del retraso y la fecha prevista de cotización, sin perjuicio de la responsabilidad contractual en que pueda incurrir la Sociedad, cuando se trate de causas imputables a Repsol YPF.

#### **6.2 Mercados regulados o mercados equivalentes en los que estén admitidos ya a cotización valores de la misma clase que los valores de la emisión.**

A la fecha de la presente Nota de Valores, Repsol YPF no tiene admitidos a cotización en AIAF ningún pagaré, emitidos al amparo del denominado “*Programa de Emisión de Pagarés 2010*” de Repsol YPF.

Repsol YPF no tiene admitidos a cotización en ningún otro mercado regulado, o mercado equivalente, valores de la misma clase que los Pagarés objeto del Programa 2011.

Por su parte, Repsol International Finance B.V. (sociedad íntegramente participada por Repsol YPF) tiene establecido un Programa de Papel Comercial Europeo por importe de hasta 2.000 millones de euros, garantizado por Repsol YPF. Este Programa no se encuentra admitido a cotización en ningún mercado regulado o mercado equivalente.

### **6.3 Nombre y dirección de las entidades que actuarán como intermediarios en la negociación secundaria, aportando liquidez a través de las órdenes de oferta y demanda.**

La Sociedad tiene formalizado con las entidades que se indican a continuación el Contrato de Liquidez, suscrito el 7 de junio de 2011 y, relativo al Programa 2011.

Las Entidades Proveedoras de Liquidez en relación con los Pagarés que se emitan al amparo del Programa 2011 son, a la fecha de la presente Nota de Valores, las siguientes:

<b>Entidad</b>	<b>Dirección</b>
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. ....	Plaza de San Nicolás, 4 (Bilbao)
Banco de Sabadell, S.A. ....	Plaza de Sant Roc, 20 (Sabadell)
Banco Santander, S.A. ....	Paseo de Pereda, 9-12 (Santander)
Confederación Española de Cajas de Ahorros.....	Alcalá, 27 (Madrid)
Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona.....	Avenida Diagonal, 621-629 (Barcelona)

Descripción de los principales términos de su compromiso:

- a) La liquidez que las Entidades Proveedoras de Liquidez ofrecerán a los tenedores de los Pagarés sólo se hará extensiva a los Pagarés emitidos al amparo del Programa 2011 hasta un importe máximo equivalente al 10% del saldo vivo nominal, que se distribuirá por partes iguales entre las Entidades Proveedoras de Liquidez.
- b) Las Entidades Proveedoras de Liquidez declaran ser miembros de AIAF y se comprometen a cumplir en todo momento con su reglamento, estatutos y demás normas aplicables y vigentes en cada momento.
- c) Cada Entidad Provedora de Liquidez, como “creador de mercado” y miembro de AIAF, se compromete a cotizar y difundir simultáneamente precios de compra y venta de los Pagarés del Programa 2011 a lo largo de cada sesión de negociación.
- d) Los precios que cotice cada Entidad Provedora de Liquidez serán determinados en función de las condiciones existentes en cada momento teniendo en cuenta la rentabilidad de los Pagarés y la situación de los mercados de renta fija. La cotización de precios será en firme, pero la Entidad Provedora de Liquidez podrá decidir en todo momento los precios que cotice y modificarlos cuando lo considere oportuno. Estos precios representarán las rentabilidades que la Entidad Provedora de Liquidez considere prudente establecer en función de su percepción de la situación y perspectivas de los mercados de renta fija en general, así como de otros mercados financieros. En todo caso, la diferencia entre el precio de compra cotizado y el precio de venta cotizado no podrá ser superior a un 10% en términos de tasa interna de rentabilidad (TIR). El citado 10% se calculará sobre el precio de compra que cotice en ese momento. En cualquier caso, ese diferencial no será superior a 50 puntos básicos ni supondrá más del 1% en términos de precio.

No obstante, la diferencia entre el precio de compra y el de venta podrá diferir de lo establecido en el párrafo anterior, siempre y cuando se produzcan situaciones de mercado que lo imposibiliten, tales como problemas de liquidez, cambios en la situación crediticia de Repsol YPF o variaciones significativas en la cotización de activos emitidos por la Sociedad o emisores similares. El inicio de las circunstancias mencionadas será comunicado por la Entidad Proveedora de Liquidez a Repsol YPF, que lo publicará mediante hecho relevante en la CNMV o inserción de anuncio en el boletín de operaciones de AIAF. La Entidad Proveedora de Liquidez deberá comunicar a Repsol YPF la finalización de tales circunstancias.

Los precios ofrecidos por las Entidades Proveedoras de Liquidez sólo serán válidos para importes nominales de hasta 100.000 euros por operación.

- e) Las Entidades Proveedoras de Liquidez se obligan a difundir diariamente sus precios de oferta y demanda al menos por alguno de los siguientes medios:
- Servicio de Reuters (las páginas que sean creadas por la Entidad Proveedora de Liquidez para la cotización de los diferentes Pagarés); o
  - Sistema de información Bloomberg.
- f) Las Entidades Proveedoras de Liquidez no garantizan, ni avalan, ni establecen pacto de recompra, ni asumen responsabilidad alguna, respecto del buen fin de los Pagarés. Asimismo, no asumen, ni realizan ningún juicio sobre la solvencia de Repsol YPF.
- g) Los servicios a realizar por las Entidades Proveedoras de Liquidez, recogidos en el Contrato de Liquidez, no darán derecho a las mismas a recibir retribución específica alguna por parte de Repsol YPF, ni a ser reembolsadas por sus gastos.
- h) Las Entidades Proveedoras de Liquidez quedarán exoneradas de los compromisos adquiridos en virtud del Contrato de Liquidez ante (i) supuestos de fuerza mayor o de alteración extraordinaria de las circunstancias del mercado, (ii) modificaciones legales que afecten de forma significativa a la operativa relativa a los Pagarés o al régimen de actuación de las Entidades Proveedoras de Liquidez como entidades financieras, o (iii) cambios en las circunstancias estatutarias, legales o económicas de Repsol YPF que pongan de manifiesto una disminución determinante en la solvencia o capacidad de pago de Repsol YPF, que hicieran excepcionalmente gravoso el cumplimiento del Contrato de Liquidez. En los supuestos previstos en el párrafo anterior:
1. La Entidad de Liquidez deberá comunicar a Repsol YPF el inicio y el final de cualquiera de las circunstancias de exoneración mencionadas en el párrafo anterior. De igual modo, el Emisor deberá comunicar el acaecimiento de las mismas mediante comunicación de hecho relevante a CNMV y notificación a AIAF.
  2. Salvo que los compromisos de liquidez sean asumidos por nuevas Entidades Proveedoras de Liquidez, las Entidades Proveedoras de Liquidez continuarán dando liquidez, hasta su vencimiento, a los Pagarés que se hubiesen emitido con anterioridad a la fecha en la que se invoque la exoneración por los motivos expresados anteriormente. Se hace constar de modo especial, que en los supuestos previstos en las letras (i), (ii) y (iii) de este apartado

- h), las Entidades Proveedoras de Liquidez podrán fijar de modo completamente discrecional, en atención a todas las circunstancias que concurran, los precios de compra y venta que coticen.
3. En tanto en cuanto los supuestos previstos en el primer párrafo de este apartado h) persistan, Repsol YPF no emitirá Pagarés al amparo del Programa 2011. Una vez que los citados supuestos hayan desaparecido, las Entidades Proveedoras de Liquidez estarán obligadas a reanudar el cumplimiento de sus obligaciones de acuerdo con lo dispuesto en el Contrato de Liquidez.
- i) El Contrato de Liquidez tendrá vigencia hasta la fecha de la última amortización de los Pagarés emitidos al amparo del Programa 2011.
- j) En cualquier supuesto de resolución del Contrato de Liquidez, tanto Repsol YPF como las Entidades Proveedoras de Liquidez se obligan a realizar sus mejores esfuerzos para localizar, y en el caso de Repsol YPF contratar, una entidad que siga desarrollando las funciones de la Entidad Proveedoras de Liquidez afectada por la resolución. En todo caso, el Contrato de Liquidez seguirá desplegando todos sus efectos y la Entidad Proveedoras de Liquidez afectada por la resolución continuará cumpliendo con las obligaciones establecidas en el Contrato de Liquidez en tanto Repsol YPF no haya celebrado un nuevo contrato de características similares con otra u otras entidades que asuman un compromiso de liquidez equivalente al de las Entidades Proveedoras de Liquidez, de forma que quede en todo momento garantizado el compromiso de liquidez de las Entidades Proveedoras de Liquidez con el alcance y extensión establecidos en el Contrato de Liquidez.
- k) Incorporación al Programa 2011 de nuevas Entidades Proveedoras de Liquidez:
- (i) Durante la vigencia del Programa 2011, Repsol YPF podrá libremente acordar con otras entidades su adhesión en iguales términos al Contrato de Liquidez y, en consecuencia, su incorporación al Programa 2011 como Entidades Proveedoras de Liquidez.
- (ii) La adhesión al Contrato de Liquidez implicará la previa adhesión al Contrato de Colaboración, asumiendo la nueva Entidad Proveedoras de Liquidez, en su condición de Entidad Colaboradora, los correspondientes compromisos de colaboración, en los términos establecidos en el mismo.
- (iii) Las Entidades Proveedoras de Liquidez conocen y aceptan expresamente la posible incorporación de otras entidades al Programa 2011 en los términos establecidos en el Contrato de Liquidez. Aunque dicha incorporación se les comunicará, no requerirá la autorización o consentimiento previo de las Entidades Colaboradoras y de las Entidades Proveedoras de Liquidez preexistentes, ni dará derecho a las mismas a revisar o renegociar los términos y estipulaciones del Contrato de Liquidez.

## 7. INFORMACIÓN ADICIONAL

### 7.1 Asesores relacionados con la emisión

Allen & Overy ha sido el asesor jurídico y fiscal de Repsol YPF en relación con el Programa 2011.

### 7.2 Otra información de la nota sobre los valores que haya sido auditada o revisada por los auditores.

No existe.

### 7.3 Declaración o informes atribuidos a personas en calidad de experto

La presente Nota de Valores no incluye declaración o informes atribuidos a personas en calidad de experto.

### 7.4 Información de terceros; confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud y de que no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa.

No procede.

### 7.5 Rating asignado a Repsol YPF o a sus valores

No se ha obtenido evaluación del riesgo (*rating*) inherente a los Pagarés que se emitan al amparo del Programa 2011.

No obstante, Repsol YPF tiene actualmente concedido un *rating* para sus emisiones a corto plazo por parte de las agencias Standard & Poor's A-2, de Moody's P-2 y de Fitch Ratings F-2. Los *ratings* asignados son de fecha 20 de julio de 2006 por parte de Standard & Poor's, 24 de septiembre de 2009 por parte de Moody's y 28 de marzo de 2006 por parte de Fitch Ratings. El 10 de marzo de 2011 Standard & Poor's modificó la perspectiva del *rating* de estable a positiva y el 8 de abril de 2011 Moody's modificó la perspectiva de negativa a estable.

La escala de *rating* a corto plazo de cada una de las agencias calificadoras se detallan a continuación.

STANDARD & POOR'S	MOODY'S	FITCH RATINGS	DESCRIPCIÓN
A-1	P-1	F-1	Es la más alta calificación indicando que el grado de seguridad de cobro en los momentos acordados es muy alto. En el caso de Standard & Poor's y Fitch puede ir acompañado del símbolo "+" si la seguridad es extrema.

A-2	P-2	F-2	La capacidad de atender correctamente el servicio de la deuda es satisfactoria, aunque el grado de seguridad no es tan alto como en el caso anterior.
A-3	P-3	F-3	Capacidad de pago satisfactorio, pero con mayor vulnerabilidad, que en los casos anteriores a los cambios adversos en las circunstancias.
B	<i>No Prime</i>	B	Normalmente implica una suficiente capacidad de pago, pero unas circunstancias adversas condicionarían seriamente el servicio de deuda.
C	—	C	Este rating se asigna a la deuda a corto plazo con una dudosa capacidad de pago.
D	—	D	La deuda calificada con una D se encuentra en mora. Esta categoría se utiliza cuando el pago de intereses o principal no se ha hecho en la fecha debida, incluso si existe un período de gracia sin expirar.
i	—	—	Se utiliza sólo para Gobiernos que no han pedido de forma explícita una calificación para emisiones de deuda concretas.

Asimismo, Repsol YPF tiene concedido un *rating* para sus emisiones a largo plazo por parte de las agencias Standard & Poor's BBB, de Moody's Baa1 y de Fitch Ratings BBB+. Los *ratings* asignados son de fecha 20 de julio de 2006 por parte de Standard & Poor's, 24 de septiembre de 2009 por parte de Moody's y 28 de marzo de 2006 por parte de Fitch Ratings. El 10 de marzo de 2011 Standard & Poor's modificó la perspectiva del *rating* de estable a positiva y el 8 de abril de 2011 Moody's modificó la perspectiva de negativa a estable.

La escala de *rating* a largo plazo de cada una de las agencias calificadoras se detallan a continuación.

STANDARD & POOR'S	MOODY'S	FITCH RATINGS	DESCRIPCIÓN
AAA	Aaa	AAA	Es la más alta calificación indicando que el grado de seguridad de cobro en los momentos acordados es extremo.
AA	Aa	AA	La capacidad de atender correctamente el servicio de la deuda es muy alta, aunque el grado de seguridad no es tan alto como en el caso anterior. <sup>1</sup>
A	A	A	Alta capacidad de pago satisfactoria, pero con mayor vulnerabilidad que en los casos anteriores a los cambios adversos en las circunstancias. <sup>1</sup>
BBB	Baa	BBB	Implica una suficiente capacidad de pago a corto plazo, pero unas circunstancias adversas condicionarían seriamente el servicio de deuda. <sup>1</sup>
BB	Ba	BB	Existe una remota posibilidad de impago, especialmente en unas circunstancias adversas. <sup>1</sup>
B	B	B	La capacidad de pago es muy dudosa; existe la posibilidad de impago, especialmente si las circunstancias no son favorables. <sup>1</sup>
CCC	Caa	CCC	Esta categoría se utiliza cuando se presume que el pago no se podrá hacer en la fecha debida o existen indicios de peligro para los intereses o principal. <sup>1</sup>
CC	Ca	CC	Se utiliza cuando se presume que no será posible el pago de la deuda.
C	C	C	Esta calificación se otorga cuando la posibilidad de pago es casi inexistente o la sociedad se encuentra en una situación de quiebra.
D	D	D	Esta categoría se utiliza cuando el pago de intereses o principal no se ha hecho en la fecha debida, incluso si existe un período de gracia sin expirar.

(1): En el caso de Standard & Poor's y Fitch puede ir acompañado del símbolo "+" ó "-" y de los números "1", "2" ó "3" en el caso de Moody's, dependiendo si la seguridad es mayor o menor.

Los *ratings* son una opinión de las agencias de calificación y no constituyen una recomendación para comprar o vender valores en el mercado, ni intentan reflejar las condiciones de éstos. Los *ratings* están sujetos a variación, suspensión o eliminación en cualquier momento, de forma unilateral, si así lo creyeran necesario las agencias de calificación.

Las calificaciones crediticias son solo una estimación y, por tanto, los potenciales inversores no deben obviar efectuar sus propios análisis de la Sociedad y de los Pagarés.

Estas agencias de calificación vienen desarrollando su actividad en la Unión Europea con anterioridad al 7 de junio de 2010 y han solicitado su registro de acuerdo con lo previsto en el Reglamento (CE) n.º 1060/2009 de la Comisión de fecha 16 de septiembre de 2009.

## 8. ACTUALIZACIÓN DEL DOCUMENTO DE REGISTRO

### A) INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA RELATIVA A PERIODOS INTERMEDIOS

A continuación se recoge información financiera consolidada seleccionada del Grupo Repsol YPF correspondiente a los Estados Financieros del primer trimestre de 2011.

BALANCE CONSOLIDADO (Según NIIF)	31/03/2011 (millones €) <i>(Información no auditada)</i>	Var. (%)	31/12/2010 (millones €) <i>(Información auditada)</i>
<b>ACTIVO</b>			
Activo no corriente.....	44.743	(2,21)	45.753
Activo corriente.....	21.785	(0,43)	21.878
<b>Total Activo .....</b>	<b>66.528</b>	<b>(1,63)</b>	<b>67.631</b>
<b>PATRIMONIO NETO .....</b>	<b>26.970</b>	<b>3,79</b>	<b>25.986</b>
<b>PASIVO</b>			
Pasivo no corriente.....	24.669	(4,65)	25.872
Pasivo corriente.....	14.889	(5,60)	15.773
<b>Total Patrimonio Neto y Pasivo .....</b>	<b>66.528</b>	<b>(1,63)</b>	<b>67.631</b>

En el primer trimestre de 2011 se ha vendido un 11,6% de la participación del Grupo Repsol en YPF, por importe de 1.321 millones de euros. Estas ventas han supuesto un incremento del epígrafe “Intereses minoritarios” que forman parte del patrimonio neto del balance anterior, por importe de 809 millones de euros. La plusvalía antes de impuestos generada, registrada como mayores reservas, asciende a 355 millones de euros una vez tenido en cuenta el efecto correspondiente a las diferencias de conversión acumuladas. Adicionalmente, en mayo de 2011, el Grupo Petersen ha hecho efectiva la compra de un 10% de las acciones de YPF al grupo Repsol por importe de 1.304 millones de dólares, por lo que el porcentaje de participación actual del grupo Repsol en YPF es del 58,23% del capital social de YPF.

<b>INVERSIONES DE REPSOL YPF POR ACTIVIDADES (Información no auditada)</b>	<b>31/03/2011</b> <b>(millones €)</b>	<b>31/03/2010</b> <b>(millones €)</b>	<b>Variación</b> <b>(%)</b>
Upstream .....	437	138	216,67
GNL .....	2	16	(87,50)
Downstream .....	288	253	13,83
YPF .....	302	241	25,31
Gas Natural Fenosa SGD .....	70	118	(40,68)
Corporación y Ajustes .....	8	10	(20,00)
<b>TOTAL.....</b>	<b>1.107</b>	<b>776</b>	<b>42,65</b>

Dentro del segmento **Upstream** las inversiones en desarrollo representaron un 36% de la inversión y han sido realizadas fundamentalmente en EE.UU. (22%), Venezuela (19%), Bolivia (13%), Brasil (11%) y Perú (11%). Las inversiones en exploración representaron un 57% de la inversión y han sido realizadas fundamentalmente en EE.UU. y Brasil. Por parte del **Downstream**, corresponden fundamentalmente a los proyectos de ampliación y conversión de Cartagena y la Unidad reductora de fuelóleo de Bilbao, contemplados en el Plan Estratégico.

En lo que se refiere a las inversiones del primer trimestre de 2011 en **YPF**, cabe destacar la mayor inversión de 252 millones de euros en Exploración y Producción, de las cuales el 85% se ha destinado a proyectos de desarrollo.

<b>CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA</b> <b>(Información no auditada y según NIIF)</b>	<b>31/03/2011</b> <b>(millones €)</b>	<b>Var.</b> <b>(%)</b>	<b>31/03/2010</b> <b>(millones €)</b>
EBITDA .....	2.518	5,05	2.397
Ingresos de explotación .....	15.837	16,65	13.576
Gastos de explotación .....	14.226	18,18	12.038
Resultados de explotación .....	1.611	4,75	1.538
Cargas financieras .....	(225)	(9,64)	(249)
Resultado antes de impuestos y participadas .....	1.386	7,53	1.289
Resultado del período .....	854	11,93	763
Resultado atribuible a la sociedad dominante .....	765	11,19	688
Beneficio por acción atribuible a los accionistas de la sociedad dominante (en euros) .....	0,63	12,50	0,56

<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN POR SEGMENTOS</b> <b>(Información no auditada y según NIIF)</b>	<b>31/03/2011</b> <b>(millones €)</b>	<b>Var.</b> <b>(%)</b>	<b>31/03/2010</b> <b>(millones €)</b>
Upstream .....	490	13,43	432
GNL .....	115	238,24	34
Downstream .....	445	14,10	390
YPF .....	383	(6,81)	411
Gas Natural Fenosa .....	247	(3,52)	256
Corporación y Ajustes .....	(69)	-	15
Resultados de explotación .....	1.611	4,75	1.538

En lo que respecta al **Upstream**, el aumento del resultado de explotación de 432 millones de euros en el primer trimestre de 2010 a 490 millones de euros en el mismo período de 2011, se explica principalmente por los mayores precios a pesar de un menor volumen de producción. Adicionalmente han tenido también un impacto positivo tanto el menor coste exploratorio (debido al menor coste de los sondeos amortizados en el trimestre), las menores amortizaciones (por la disminución del volumen de producción fundamentalmente en Estados Unidos) y, en menor medida, la apreciación del dólar frente al euro.

En lo que se refiere a la producción del segmento Upstream, durante el primer trimestre alcanzó los 324 miles de barriles al día (Kbep/d), un 7,4% inferior a la del mismo periodo de 2010. La disminución, mayoritariamente de líquidos, se explica principalmente por la suspensión de las operaciones en Libia desde el 5 de marzo y por la menor producción de Shenzi en Estados Unidos debido al retraso en la actividad de perforación por la moratoria impuesta en 2010 a la perforación en el Golfo de México estadounidense. La menor producción de gas en Trinidad y Tobago fue ocasionada por una mayor actividad de mantenimiento. Estos efectos negativos han sido parcialmente compensados por la puesta en marcha de Peru LNG en junio de 2010.

El resultado de explotación del negocio de **GNL** en el primer trimestre del 2011 se situó en 115 millones de euros, frente a los 34 millones de euros del mismo período del año anterior. Este incremento se ha debido fundamentalmente a los mayores volúmenes (al estar operativa la planta de Peru LNG desde junio de 2010) y márgenes de comercialización de GNL, así como por las mayores ventas y márgenes en el proyecto de Canaport.

El resultado de explotación del negocio de **Downstream** en el primer trimestre de 2011 se ha situado en 445 millones de euros, frente a los 390 millones de euros alcanzados en el mismo período de 2010. Este incremento se ha debido fundamentalmente a la recuperación del negocio químico y, en menor medida, por otros factores como el ligero incremento del volumen destilado en el refino de España y la mayor optimización de la producción. Adicionalmente, en el trimestre se ha producido un efecto positivo en el resultado debido al impacto contable de la valoración de los inventarios.

Por parte de **YPF**, el resultado de explotación alcanzó los 383 millones de euros, frente a los 411 millones de euros del mismo período del ejercicio anterior. Hay que destacar que durante el primer trimestre de 2010 se registró el incentivo Petróleo Plus, mientras que en primer trimestre de 2011 no se ha alcanzado la producción de crudo para tener derecho al mismo. Aislado este concepto, el resultado operativo hubiera aumentado, fundamentalmente por el incremento de precios, tanto de los combustibles en dólares en el mercado doméstico, como los de los productos vendidos referenciados a la evolución de las cotizaciones internacionales, aumento que se ha visto reducido debido al incremento de los costes y a la disminución de la producción, que se vio afectada por las huelgas de los últimos meses, que dieron lugar a un incremento de compras de crudo y productos con objeto de satisfacer la creciente demanda.

La producción de YPF en el primer trimestre de 2011 ha sido un 4,7% inferior a la del mismo periodo del año anterior por el declino de los campos. La caída en la producción de gas, que se ha situado en el 5,9%, continúa siendo superior a la de líquidos, para los que ha sido de un 3,7%. Las huelgas de diciembre de 2010 afectaron a los planes de perforación y por tanto, la producción de líquidos ha caído más que en trimestres anteriores.

El resultado de explotación de **Gas Natural Fenosa** del primer trimestre de 2011 ascendió a 247 millones de euros, frente a los 256 millones de euros del mismo periodo del año anterior. El leve descenso se ha debido fundamentalmente al menor resultado de la actividad de comercialización de electricidad en España y al efecto en los resultados de las desinversiones realizadas durante 2010 (activos de distribución de gas en Madrid y de generación eléctrica en México), compensado parcialmente por la mejora de la distribución de electricidad en España y los mayores resultados de Unión Fenosa Gas.

<b>RESULTADO FINANCIERO</b> <i>(Información no auditada y según NIIF)</i>	<b>31/03/2011</b>	<b>Var.</b>	<b>31/03/2010</b>
	<b>(millones €)</b>	<b>(%)</b>	<b>(millones €)</b>
Intereses Netos (Incluye preferentes) .....	(141)	(14,55)	(165)
Resultado de Posiciones .....	(11)	(59,26)	(27)
Actualización de Provisiones .....	(48)	41,18	(34)
Intercalarios <sup>(1)</sup> .....	36	9,09	33
Otros Gastos Financieros .....	(61)	8,93	(56)
<b>Total .....</b>	<b>(225)</b>	<b>(9,64)</b>	<b>(249)</b>

(1) Intercalarios: costes por intereses de la financiación directamente atribuibles a la adquisición o construcción de activos que requieren de un período superior a un año para estar en condiciones de uso; son capitalizados formando parte del coste de dichos activos y de acuerdo a los límites establecidos en la norma de referencia.

El **gasto financiero neto acumulado** a cierre de marzo 2011 se situó en 225 millones de euros, frente a los 249 millones de euros del mismo periodo del ejercicio anterior. La variación se explica fundamentalmente por:

- el menor gasto por intereses, destacando unos mayores saldos medios de las inversiones a tipo variable en relación con el mismo periodo de 2010, así como la cancelación anticipada de las preferentes de Estados Unidos el 8 de febrero 2011 (instrumento al 7,45% de interés, por encima de nuestro coste medio de deuda);
- el menor gasto por la exposición al tipo de cambio, destacando en el primer trimestre de 2010 el resultado negativo asociado a la exposición al bolívar fuerte (y su devaluación en enero 2010) y al real brasileño;
- el mayor ingreso por intereses intercalarios, principalmente debido a la activación de intereses asociados a la financiación de los proyectos de ampliación de las refinerías de Cartagena y Bilbao; y
- el mayor gasto actualización financiera de provisiones principalmente por actualización de provisiones fiscales en Trinidad y Tobago.

La tabla siguiente muestra la evolución de la deuda financiera neta en el primer trimestre de 2011, comparada con el trimestre anterior (4º trimestre de 2010):

<b>EVOLUCIÓN DEUDA NETA – GRUPO CONSOLIDADO (millones de euros)</b>	<b>31/03/2011 (millones €)</b>	<b>31/12/2010 (millones €)</b>	<b>Variación (%)</b>
<b>Deuda neta al inicio del periodo .....</b>	<b>7.224</b>	<b>11,237</b>	<b>35,7</b>
EBITDA .....	(2.518)	(2.129)	18,3
Variación fondo de maniobra comercial .....	1.061	30	
Inversiones <sup>(1)</sup> .....	1.105	1.719	(35,7)
Desinversiones <sup>(2)</sup> .....	(1.344)	(4.162)	(67,7)
Dividendos Pagados (incluye los de sociedades afiliadas) .....	651	105	520,0
Efecto tipo de cambio .....	215	170	26,5
Cobros/Pagos por impuestos de beneficios .....	339	437	(22,4)
Deconsolidación deuda REFAP .....	-	(373)	-
Amortización preferentes de RIC en Estados Unidos .....	535	-	-
Intereses y otros movimientos .....	166	190	(12,6)
<b>DEUDA NETA AL CIERRE DEL PERIODO .....</b>	<b>7.434</b>	<b>7.224</b>	<b>2,9</b>
<b>DEUDA NETA + PREFERENTES AL CIERRE DEL PERIODO .....</b>	<b>10.627</b>	<b>10.972</b>	<b>(3,1)</b>
Capital empleado (millones de euros) .....	37.597	36.958	1,7
<b>Deuda Neta / Capital Empleado (%) .....</b>	<b>19,8</b>	<b>19,5</b>	<b>1,5</b>
Deuda Neta + Preferentes / Capital Empleado (%) .....	28,3	29,7	(4,7)

(1): En el primer trimestre de 2011, existen inversiones de carácter financiero por importe de 2 millones de euros, no reflejadas en esta tabla.

(2): En el primer trimestre 2011, existen desinversiones de carácter financiero por importe de 10 millones de euros, no reflejadas en esta tabla.

## Ratios financieros

<b>PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS (Información no auditada)</b>	<b>31/03/2011</b>	<b>31/03/2010</b>
Deuda neta/capital empleado <sup>(1)</sup> (%) .....	19,8%	29,1%
Rentabilidad sobre fondos propios (ROE) <sup>(2)</sup> (%) .....	12,8%	11,8%
Rentabilidad sobre activos (ROA) <sup>(3)</sup> (%) .....	6,1%	5,7%
Rentabilidad sobre capital empleado medio (ROACE) <sup>(4)</sup> (%) .....	11,0%	9,3%

(1): Deuda neta/ capital empleado es la deuda neta/(patrimonio neto+acciones preferentes+deuda neta al final del periodo).

(2): ROE es el Resultado atribuido a la sociedad dominante/fondos propios medios.

(3): ROA es el (Resultado atribuido a la sociedad dominante+resultado atribuido a intereses minoritarios+resultado financiero después de impuestos)/activo medio.

(4): ROACE es el (Resultado atribuido a la sociedad dominante+resultado atribuido a intereses minoritarios+resultado financiero después de impuestos)/(patrimonio neto+acciones preferentes+deuda neta medio del período).

No existen cambios en el Emisor que puedan afectar o modificar las características de los valores ofertados.

Este Folleto de Base está visado en todas sus páginas y firmado a 7 de junio de 2011.

Firmado en representación de Repsol YPF, S.A.  
p.p.

---

D. Miguel Ángel Devesa del Barrio  
Director General Económico Financiero