



Comisión Nacional del Mercado de Valores
Mercados Primarios
Paseo de la Castellana, 19
28046 Madrid

Luis Alberto Mañas Antón, *Chief Financial Officer* de Repsol YPF, S.A. (la “**Sociedad**”), en relación con el folleto informativo reducido de programa, modelo RED3 (el “**Folleto**”), relativo al denominado “*Programa de Emisión de Pagarés 2004*” de la Sociedad,

CERTIFICO

Que las versiones impresas del Folleto y de su tríptico informativo, inscritos por esa Comisión en fecha 30 de marzo de 2004, se corresponden con las versiones en soporte informático que se adjuntan.

Y para que así conste y surta los efectos oportunos se expide la presente certificación en Madrid, a 1 de abril de 2004.

Repsol YPF, S.A.
P.P.

Fdo.: Luis Alberto Mañas Antón
Chief Financial Officer



“Programa de Emisión de Pagarés 2004”

€ 3.000 millones de saldo vivo máximo

El presente folleto reducido, modelo RED3, de emisión ha sido inscrito en los registros oficiales de la CNMV y se complementa con el folleto continuado de Repsol YPF, S.A. inscrito en los registros oficiales de la CNMV con fecha 2 de julio de 2003.

INDICE

CAPITULO I: PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DE SU CONTENIDO Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO.....	1
I.1 PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO.....	1
I.2 ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO	1
I.3 VERIFICACIÓN Y AUDITORÍA DE LAS CUENTAS ANUALES	1
I.4 DESARROLLOS RECIENTES DE LAS ACTIVIDADES Y NEGOCIOS DEL EMISOR Y DE SUS SOCIEDADES DEPENDIENTES	6
CAPITULO II: LA OFERTA PUBLICA Y LOS VALORES NEGOCIABLES OBJETO DE LA MISMA	11
II.1 CONDICIONES Y CARACTERISTICAS ECONOMICO-FINANCIERAS DE LOS VALORES OBJETO DE EMISION U OFERTA QUE INTEGRAN EL PROGRAMA DE PAGARES	11
II.1.1 IMPORTE NOMINAL DEL PROGRAMA DE PAGARES	11
II.1.2 NATURALEZA Y DENOMINACION DE LOS VALORES QUE SE OFRECEN.....	11
II.1.3 IMPORTE NOMINAL Y EFECTIVO DE CADA VALOR.....	12
II.1.4 COMISIONES Y GASTOS CONEXOS QUE SOPORTARA EL SUScriptor.....	12
II.1.5 COMISIONES POR REPRESENTACIÓN DE LOS VALORES MEDIANTE ANOTACIONES EN CUENTA	12
II.1.6 CLAUSULA DE INTERES	13
II.1.7 IMPOSICION PERSONAL SOBRE LA RENTA DERIVADA DE LOS PAGARES.....	13
II.1.8 AMORTIZACION DE LOS VALORES	17
II.1.9 IDENTIFICACION DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS QUE ATENDERAN EL SERVICIO FINANCIERO DE LOS VALORES	18
II.1.10 MONEDA DE DENOMINACION DEL PROGRAMA	18
II.1.11 CUADRO DEL SERVICIO FINANCIERO.....	18
II.1.12 INTERES EFECTIVO PREVISTO PARA EL TOMADOR	18
II.1.13 INTERES EFECTIVO PREVISTO PARA EL EMISOR	22
II.1.14 EVALUACION DEL RIESGO INHERENTE A LOS VALORES QUE SE EMITEN.....	23
II.2 PROCEDIMIENTOS DE COLOCACION Y ADJUDICACION DE LOS VALORES	25
II.2.1 SOLICITUDES DE SUSCRIPCION O ADQUISICION DE LOS PAGARES	25
II.2.2 COLOCACION Y ADJUDICACION DE LOS VALORES.....	26
II.2.3 PLAZO Y FORMA DE ENTREGA DE LOS VALORES Y DOCUMENTOS ACREDITATIVOS	29
II.2.4 CONSTITUCION DEL SINDICATO DE OBLIGACIONISTAS	29
II.3 INFORMACION LEGAL Y ACUERDOS SOCIALES	29
II.3.1 INFORMACION SOBRE REQUISITOS Y ACUERDOS PREVIOS NECESARIOS PARA LA EMISION DE PAGARES	29
II.3.2 SUPUESTO DE OFERTA PUBLICA DE VENTA.....	30
II.3.3 AUTORIZACION ADMINISTRATIVA PREVIA.....	30
II.3.4 REGIMEN JURIDICO DE LOS VALORES	30
II.3.5 GARANTIAS DE LA EMISION.....	30
II.3.6 FORMA DE REPRESENTACION.....	30
II.3.7 LEGISLACION Y SOMETIMIENTO A FUERO	30
II.3.8 LEY DE CIRCULACION DE LOS VALORES	30
II.3.9 MERCADOS SECUNDARIOS ORGANIZADOS CON RESPECTO A LOS QUE EXISTE COMPROMISO DE SOLICITAR LA ADMISIÓN A NEGOCIACION	30
II.4 COTIZACION EN MERCADOS SECUNDARIOS ORGANIZADOS.....	31

II.4.1	IDENTIFICACION DE LOS MERCADOS SECUNDARIOS ORGANIZADOS EN LOS QUE ESTA PREVISTO SOLICITAR LA ADMISION A NEGOCIACION.....	31
II.4.2	DATOS RELATIVOS A LA NEGOCIACION DE EMISIONES EN CIRCULACION DEL EMISOR EN MERCADOS ESPAÑOLES	31
II.4.3	DATOS RELATIVOS A LA NEGOCIACION DE EMISIONES EN CIRCULACION DEL EMISOR EN MERCADOS INTERNACIONALES.....	36
II. 5	FINALIDAD DE LA OPERACION Y SU EFECTO EN LAS CARGAS Y SERVICIO DE LA FINANCIACION AJENA DE LA ENTIDAD EMISORA.	37
II.5.1	FINALIDAD DEL PROGRAMA DE EMISION DE PAGARES	37
II. 5.2	CARGAS Y SERVICIO DE LA FINANCIACION AJENA	38
ANEXO I	BALANCE DE SITUACIÓN Y CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS AUDITADOS (INDIVIDUAL Y CONSOLIDADO) CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2003	I
ANEXO II	CERTIFICACIÓN DE LOS ACUERDOS DE LA JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS DE 21 DE ABRIL DE 2002	II
ANEXO III	CERTIFICACIÓN DE LOS ACUERDOS ADOPTADOS POR EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN EN SU REUNIÓN DE 25 DE FEBRERO DE 2004.....	III

CAPITULO I: PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DE SU CONTENIDO Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO

I.1 PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO

D. Luis Alberto Mañas Antón con NIF número 38.422.552-V, en su calidad de *Chief Financial Officer* de Repsol YPF, S.A. (“**Repsol YPF**” o el “**Emisor**”), domiciliada en Madrid, Paseo de la Castellana 278, con CIF A-78/374725 y CNAE nº 742, asume en nombre y representación de la misma la responsabilidad del contenido del presente folleto informativo.

D. Luis Alberto Mañas Antón confirma la veracidad del contenido de este folleto informativo y confirma que no omite ningún dato relevante ni induce a error.

I.2 ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO

El presente folleto informativo reducido (el “**Folleto**”) del denominado “*Programa de Emisión de Pagars 2004*”, modelo RED3, (según se define en el epígrafe II.1.2 del capítulo II del Folleto) ha sido objeto de inscripción en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la “**CNMV**”).

Este Folleto se complementa con el folleto informativo continuado de Repsol YPF, modelo RFV, inscrito en los registros oficiales de la CNMV con fecha 2 de julio de 2003 (el “**Folleto Continuoado**”).

Se advierte expresamente que, para un completo entendimiento de la información que se persigue transmitir en este Folleto, es necesario proceder a la lectura íntegra del Folleto Continuoado.

El registro del Folleto no implica recomendación de la suscripción o compra de los valores a que se refiere el mismo, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia de la entidad emisora o la rentabilidad de los valores emitidos u ofertados.

El presente Folleto no precisa de autorización ni pronunciamiento administrativo previo alguno distinto de su registro en la CNMV.

I.3 VERIFICACIÓN Y AUDITORÍA DE LAS CUENTAS ANUALES

Las cuentas anuales auditadas individuales de Repsol YPF y las consolidadas del grupo de sociedades del que es sociedad dominante Repsol YPF (el “**Grupo Repsol YPF**”), y el informe de gestión correspondientes a los ejercicios, 2000, 2001 y 2002 se hallan depositadas en la CNMV. La sociedad auditora de las cuentas correspondientes a los ejercicios 2000 y 2001 fue Arthur Andersen y Cía., Soc. Com., con domicilio en Madrid, Calle Raimundo Fernández Villaverde, Nº 65, que figura inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el número SO-692. La sociedad auditora de las cuentas correspondientes al ejercicio 2002 fue Deloitte & Touche España, S.L., denominación actual de la firma de auditoría Arthur Andersen y Cía., Soc. Com., con el mismo domicilio y datos de inscripción que ésta.

A) El informe de auditoría del Grupo Repsol YPF correspondiente al ejercicio 2000, cuya opinión fue favorable, incorpora dos párrafos de énfasis, uno relativo a la consolidación global de YPF desde el 23 de junio de 1999 (fecha en la que se adquirió el control de la citada compañía) y otro referente a la consolidación de Gas Natural por integración global desde 1 de enero de 2000. Por lo que se refiere al informe de auditoría correspondiente al ejercicio 2001, y solamente por lo que respecta a las cuentas del ejercicio 2001, el mismo presenta una salvedad por los posibles efectos de cualquier ajuste que pudiera ser necesario si se conociese el desenlace final de la incertidumbre derivada de la actual situación económica en Argentina.

B) El informe de auditoría de Repsol YPF correspondiente al ejercicio 2000, presentaba opinión favorable. Por lo que se refiere al informe de auditoría correspondiente al ejercicio 2001, y solamente por lo que respecta a las cuentas del ejercicio 2001, el mismo presenta una salvedad por los posibles efectos de cualquier ajuste que pudiera ser necesario si se conociese el desenlace final de la incertidumbre derivada de la actual situación económica en Argentina.

C) Los informes de auditoría de Repsol YPF y del Grupo Repsol YPF correspondientes al ejercicio 2002, cuya opinión fue favorable, incorporan párrafos de énfasis relativos a los efectos significativos ocasionados por las nuevas políticas económicas y monetarias vigentes en Argentina así como a la evolución de la situación económica general y los cambios regulatorios ocurridos hasta la fecha de emisión del informe.

A continuación se reproducen literalmente el párrafo de énfasis del informe de auditoría correspondiente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2000, las salvedades expresadas en los informes de auditoría correspondientes a las cuentas anuales consolidadas e individuales a 31 de diciembre de 2001 y los párrafos de énfasis contenidos en los informes de auditoría correspondientes a las cuentas anuales consolidadas e individuales a 31 de diciembre de 2002.

- Párrafos de énfasis en las cuentas anuales consolidadas del Grupo Repsol YPF a 31 de diciembre de 2000:

“Según se describe en la Nota 1.d.2 de la memoria adjunta, el Consejo de Administración de Repsol YPF, S.A. aprobó en su reunión de 29 de abril de 1999 formular una Oferta Pública de Adquisición de Acciones de YPF, S.A. con el fin de elevar su participación desde el 14,99% inicial, adquirido el 20 de enero de 1999, al 100% del capital social. A la oferta acudió el 82,47% de las acciones. La cuenta de resultados consolidada correspondiente al ejercicio 1999, recoge los resultados de YPF, S.A. por puesta en equivalencia desde el momento de la compra inicial hasta el 23 de junio de 1999, y la consolidación global de los resultados de la actividad de YPF, S.A. desde dicha fecha hasta el fin del ejercicio, es decir, aproximadamente los últimos seis meses del año. Con posterioridad a la mencionada Oferta Pública de Adquisición de Acciones, Repsol YPF, S.A. ha aumentado su participación hasta el 99% del capital social de YPF, S.A. al 31 de diciembre de 2000.

Tal y como se indica en la Nota 1.d.1 de la memoria adjunta, con fecha 11 de enero de 2000, Repsol YPF, S.A. y La Caixa firmaron un acuerdo de gestión por el cual el Consejo de Administración de Gas Natural SDG, S.A. pasó a estar compuesto mayoritariamente por miembros propuestos por Repsol YPF,

S.A. Como consecuencia de mencionado acuerdo, los estados financieros consolidados de Gas Natural SDG, S.A. y Sociedades Dependientes se han consolidado por el método de integración global desde el 1 de enero de 2000.”

- Párrafo de salvedad por incertidumbre contenido en el informe de las cuentas anuales consolidadas del Grupo Repsol YPF a 31 de diciembre de 2001:

“Debido a los cambios que se han producido en la situación económica de Argentina, su Gobierno ha decidido modificar la Ley de Convertibilidad que estaba en vigor desde marzo de 1991 y ha adoptado una serie de medidas cuyos principales efectos se refieren a: la devaluación del peso argentino respecto de dólar estadounidense, la pesificación de todos los activos y pasivos en moneda extranjera mantenidos en el país, la pesificación de todos los contratos privados celebrados al 6 de enero de 2002, la introducción de restricciones al retiro de fondos depositados en las instituciones financieras, la necesidad de obtener autorización previa del Banco Central de la República Argentina para realizar transferencias al exterior en concepto de amortización de préstamos financieros y dividendos (salvo en determinados supuestos que afectan al sector de hidrocarburos descritos en la Nota 1.d.1 de la Memoria), la implantación de nuevos regímenes de retención a las exportaciones de hidrocarburos y el incremento de los precios internos.

La inversión neta, que incluye los fondos de comercio de consolidación, del Grupo Repsol YPF en las sociedades que están presentes en Argentina asciende, al 31 de diciembre de 2001, a 17.304 millones de euros, aproximadamente (véase Nota 1.d.1 de la Memoria). Las cuentas anuales consolidadas adjuntas recogen la estimación que ha sido posible cuantificar del impacto que estas medidas provocan sobre el epígrafe “Fondos propios” al 31 de diciembre de 2001 adjunto (“Diferencias de conversión”), así como sobre la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2001 adjunta, por importe de 1.450 millones de euros y 957 millones de euros, respectivamente, que reflejan fundamentalmente: (i) el quebranto patrimonial originado por la valoración a un tipo de cambio de cierre de 1,514 pesos argentinos por euro del conjunto de activos y pasivos de los negocios con moneda funcional peso del Grupo en Argentina (incluyendo los correspondientes fondos de comercio), (ii) las pérdidas registradas por las diferencias negativas de cambio resultantes de actualizar al tipo de cambio de cierre de 1,7 pesos argentinos por dólar estadounidense los préstamos tomados por las sociedades argentinas con moneda funcional peso en dólares estadounidenses, (iii) el aumento de la provisión por impagos como consecuencia de la situación económica en Argentina y (iv) la pérdida de valor experimentada por los activos de exploración y producción de hidrocarburos como consecuencia del nuevo impuesto a la exportación de hidrocarburos aprobado por el Gobierno argentino.

A la fecha de preparación de estas cuentas anuales, los Administradores del Grupo han registrado los efectos que se derivan de la situación argentina, de acuerdo con principios contables generalmente aceptados. El Gobierno argentino se encuentra aún analizando la posible implantación de políticas complementarias, o modificaciones a las ya aprobadas, no siendo posible prever la evolución futura de la situación argentina, y, por tanto, el impacto que dicha incertidumbre podrá tener sobre las cuentas anuales del Grupo Repsol YPF (véanse las Notas 1.d.1 y 17 de la Memoria), por razón de la inversión mantenida en sociedades que están presentes en Argentina”.

- Párrafo de salvedad por incertidumbre contenido en el informe de las cuentas anuales individuales de Repsol YPF a 31 de diciembre de 2001:

“Debido a los cambios que se han producido en la situación económica de Argentina, su Gobierno ha decidido modificar la Ley de Convertibilidad que estaba en vigor desde marzo de 1991 y ha adoptado una serie de medidas cuyos principales efectos se refieren a: la devaluación del peso argentino respecto del dólar estadounidense, la pesificación de ciertos activos y pasivos en moneda extranjera mantenidos en el país, la pesificación de todos los contratos privados celebrados al 6 de enero de 2002, la introducción de restricciones al retiro de fondos depositados en las instituciones financieras, la necesidad de obtener autorización previa del Banco Central de la República Argentina para realizar transferencias al exterior en concepto amortización de préstamos financieros y dividendos salvo en determinados supuestos que afectan al sector de hidrocarburos descritos en la Nota 3 de la Memoria), la implantación de nuevos regímenes de retención a las exportaciones de hidrocarburos y el incremento de los precios internos.

La inversión de Repsol YPF, S.A. en YPF, S.A. a 31 de diciembre de 2001 asciende a 14.588 millones de euros. De acuerdo con principios contables generalmente aceptados, no se ha puesto de manifiesto la necesidad de efectuar una provisión de cartera por la inversión mantenida por la Sociedad en YPF, S.A.

A la fecha de preparación de estas cuentas anuales, el Gobierno argentino se encuentra aún analizando la posible implantación de políticas complementarias, o modificaciones a las ya aprobadas, no siendo posible prever la evolución futura de la situación argentina, y, por tanto, el impacto que dicha incertidumbre podrá tener sobre las cuentas anuales de Repsol YPF, S.A. (véanse las Notas 3 y 15 de la Memoria), por razón de la inversión mantenida en YPF, S.A.”.

- Párrafos de énfasis contenidos en el informe de auditoría de las cuentas anuales consolidadas del Grupo Repsol YPF a 31 de diciembre de 2002:

“La inversión neta, que incluye los fondos de comercio de consolidación, del Grupo Repsol YPF en las sociedades que están presentes en Argentina asciende, al 31 de diciembre de 2002, a 13.811 millones de euros, aproximadamente. Como consecuencia fundamentalmente de la devaluación experimentada por el peso argentino respecto del dólar estadounidense y del euro durante el ejercicio 2002, así como de las minusvalías ocasionadas en ese mismo ejercicio en los activos por el impacto de las medidas adoptadas por el Gobierno Argentino, el epígrafe de “Diferencias de conversión” de los Fondos Propios al 31 de diciembre de 2002 adjunto y la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2002 adjunta, recogen un quebranto por importe de 1.102 millones de euros y 188 millones de euros, respectivamente, recogiendo así en las cuentas anuales todos los hechos y efectos significativos de las nuevas políticas económicas y monetarias vigentes en Argentina que son conocidas a la fecha de formulación de las mismas.

Según se indica en la memoria adjunta, durante el ejercicio 2002 se ha implantado en Argentina un profundo cambio de modelo económico y de la Ley

de Convertibilidad vigente desde el mes de marzo de 1991, que comenzó con la aprobación de la Ley N° 25.561 de Emergencia Pública y Reforma del Régimen Cambiario el 6 de enero de 2002. Por otro lado, durante los últimos meses se ha venido produciendo una evolución de la situación económica general, registrándose un crecimiento de la actividad, una relativa estabilidad del tipo de cambio y una disminución de la tasa de inflación mensual. Igualmente, desde el punto de vista regulatorio se han producido nuevos acontecimientos, entre los que cabe destacar: (i) el Decreto N° 2703/02 aprobado por el Gobierno Argentino con fecha 27 de diciembre de 2002, que ha ratificado, a partir de dicha fecha, el régimen de libre disponibilidad de las divisas procedentes de la exportación de crudo, gas natural y gases licuados de la que gozaban los productores en base al Decreto N° 1589/89, y (ii) que en enero de 2003, el Banco Central de la República Argentina (BCRA) ha eliminado el requisito de autorización previa por parte del BCRA para la realización de transferencias al exterior en concepto de pago de dividendos. En la Nota 1.d.1 los Administradores exponen éstos y otros aspectos relativos a la situación política y económica vigente en Argentina, así como a su evolución previsible, y su posible incidencia sobre el desarrollo futuro de las operaciones del Grupo en Argentina”.

- Párrafos de énfasis contenidos en el informe de auditoría de las cuentas anuales individuales de Repsol YPF a 31 de diciembre de 2002:

“En relación con la inversión mantenida por Repsol YPF, S.A. en YPF, S.A., de acuerdo con principios contables generalmente aceptados en España, la Sociedad ha registrado una dotación en concepto de provisión de cartera en el ejercicio 2002 por importe de 1.362 millones de euros, como consecuencia fundamentalmente de la apreciación experimentada por el euro respecto del peso argentino y del dólar estadounidense durante el ejercicio 2002, pasando su valor neto contable de 14.588 a 13.226 millones de euros al 31 de diciembre de 2002.

Según se indica en la memoria adjunta, durante el ejercicio 2002 se ha implantado en Argentina un profundo cambio del modelo económico y de la Ley de Convertibilidad vigente desde el mes de marzo de 1991, que comenzó con la aprobación de la Ley N° 25.561 de Emergencia Pública y Reforma del Régimen Cambiario el 6 de enero de 2002. Por otro lado, durante los últimos meses se ha venido produciendo una evolución de la situación económica general, registrándose un crecimiento de la actividad, una relativa estabilidad del tipo de cambio y una disminución de la tasa de inflación mensual. Igualmente, desde el punto de vista regulatorio se han producido nuevos acontecimientos, entre los que caben destacar:

(i) el Decreto N° 2703/02 aprobado por el Gobierno Argentino con fecha 27 de diciembre de 2002, que ha ratificado, a partir de dicha fecha, el régimen de libre disponibilidad de las divisas procedentes de la exportación de crudo, gas natural y gases licuados de la que gozaban los productores en base al Decreto N° 1589/89, y (ii) que en enero de 2003, el Banco Central de la República Argentina (BCRA) ha eliminado el requisito de autorización previa por parte del BCRA para la realización de transferencias al exterior en concepto de pago de dividendos. En la Nota 3 los Administradores exponen éstos y otros aspectos relativos a la situación política y económica vigente en Argentina, así como a

su evolución previsible , y su posible incidencia sobre el desarrollo futuro de las operaciones del Grupo en Argentina”.

De conformidad con lo previsto en el artículo 5 del Circular 2/1999, de 22 de abril, de la CNMV, se adjuntan al presente Folleto, como **Anexo I**, el balance de situación y las cuenta de perdidas y ganancias auditados (individuales y consolidados) correspondientes al ejercicio 2003, en la medida en que están pendientes de aprobación de la Junta General de Repsol YPF que se celebrará en fecha 31 de marzo de 2004. Los informes de auditoría (individual y consolidado) correspondientes al ejercicio 2003, cuyas opiniones fueron favorables, incorporan sendos párrafos de énfasis en relación con la situación económica en Argentina.

I.4 DESARROLLOS RECIENTES DE LAS ACTIVIDADES Y NEGOCIOS DEL EMISOR Y DE SUS SOCIEDADES DEPENDIENTES

Desde la fecha de inscripción en los registros oficiales de la CNMV del Folleto Continuo pueden destacarse como hechos más significativos siguientes:

1) AUMENTO DE RESERVAS DE CRUDO EN VENEZUELA

El 1 de julio de 2003, Repsol YPF comunicó la compra de la participación del 25% que la compañía Tecpetrol tenía en el bloque Quiamare La Ceiba en Venezuela. La participación de Repsol YPF en este bloque, en el que es la compañía operadora, pasa a ser del 75%, asociada con Exxon Mobil, titular del 25 % restante. Con esta adquisición, de fecha efectiva 1 de enero de 2003, Repsol YPF en Venezuela incrementa su producción en 3.900 barriles día y sus reservas probadas en 8,2 millones de barriles equivalentes de petróleo.

Repsol YPF opera en Venezuela, además de Quiamare La Ceiba, los campos Quiriquire, Barrancas y Mene Grande. El bloque Quiamare La Ceiba está situado en el Estado Anzoátegui, Oriente de Venezuela, y fue adjudicado en el año 1993 en la licitación denominada 2ª Ronda de Convenios Operativos. Los campos del bloque Quiamare La Ceiba producen actualmente 15.600 barriles de petróleo por día.

2) OBTENCIÓN DEL PRIMER CONTRATO INTERNACIONAL PARA EL DESARROLLO DE CAMPOS DE GAS EN MÉXICO

El 16 de octubre de 2003, Repsol YPF comunicó la obtención de un contrato de servicios para el desarrollo y explotación del bloque Reynosa-Monterrey en la cuenca de Burgos en el Norte de México. El contrato fue adjudicado en la primera licitación internacional convocada por la empresa nacional mexicana PEMEX para participar en actividades de desarrollo y producción de campos de gas en el país.

El bloque Reynosa-Laredo está situado en el NE de México, en la frontera con Estados Unidos, al sur del Río Grande. Tiene una superficie de 3.552 km², con 16 campos de gas ya descubiertos y en explotación, cuya producción se trata de incrementar sustancialmente mediante inversiones adicionales de desarrollo.

Las inversiones previstas por Repsol YPF en el bloque mencionado para los próximos tres años ascienden a 170 millones de dólares USA, siendo el presupuesto estimado para el año 2004 de unos 42 millones de dólares USA.

Durante el año 2004, está previsto realizar la adquisición y el procesamiento de 700 km² de sísmica tridimensional, que comenzará en el primer trimestre, y la perforación de 8 nuevos pozos de desarrollo, que se iniciarán inmediatamente después. Se estima que el impacto de esta inversión se verá reflejado en la producción de gas a partir del año 2005. De acuerdo con el programa previsto, se espera multiplicar por cinco la producción actual de 400 mil metros cúbicos diarios, hasta alcanzar una producción de gas de unos 2 millones de metros cúbicos diarios en el año 2007.

3) VENTA DE GAS NATURAL EN ESTADOS UNIDOS

El 24 de noviembre de 2003, Repsol YPF comunicó el contrato suscrito con Shell para el suministro de gas natural licuado (GNL), procedente de Trinidad y Tobago, a la planta de regasificación de Cove Point, en la costa este de EE.UU. y que asciende a 2.000 millones de metros cúbicos (bcm) por un periodo que abarca hasta diciembre de 2005. La cantidad contratada representa la mayor operación realizada hasta la fecha por Repsol YPF en el mercado norteamericano y procede de los trenes 2 y 3 de Atlantic LNG en los que Repsol YPF tiene una participación del 25%. Este nuevo contrato se une a las anteriores ventas a Statoil, BG y BP.

Repsol YPF posee una participación del 20% en la sociedad propietaria del tren 1 (Atlantic LNG) y del 25% en la de los trenes 2 y 3 (Atlantic LNG 2/3), “*joint venture*” con BP y BG entre otros, constituidas para explotar plantas de gas natural licuado en Trinidad y Tobago. El gas natural para los distintos trenes procede principalmente (en un 75%) de los campos marinos (“*offshore*”) de BP Trinidad Tobago, compañía en la que Repsol YPF participa en un 30%. Repsol YPF tendrá en torno al 22,2% de participación en un cuarto tren, recientemente aprobado por el Gobierno de la República de Trinidad y Tobago y que previsiblemente entrará en producción a finales de 2005. En la actualidad Repsol YPF vende 2,7 bcm de GNL en el área de Estados Unidos y el Caribe.

4) NUEVO CONTRATO DE EXPLORACIÓN Y PRODUCCIÓN EN LIBIA

El 1 de diciembre de 2003, Repsol YPF comunicó la firma con Woodside Energy Ltd. (Australia), y Hellenis Petroleum, S.A. (Grecia) de un nuevo contrato de exploración y producción tipo “reparto de producción” con National Oil Company (NOC), de Libia. El contrato comprende cinco bloques exploratorios, cuatro de ellos en la cuenca terrestre de Sirte, y uno en la cuenca de Muzuq, con una superficie total de 20.000 km².

Repsol YPF posee una participación del 35% en el contrato; la australiana Woodside un 45% y es la operadora, y la griega Hellenic Petroleum el 20%. Las tres compañías han acordado trabajar juntas en la comercialización del gas que se descubra en el área objeto del contrato.

El contrato tiene una vigencia de 30 años, con una fase inicial de exploración de seis años y contempla el compromiso mínimo de trabajos exploratorios que incluyen estudios geológicos, adquisición de sísmica y trece sondeos exploratorios durante un periodo de seis años. También comprende un estudio de viabilidad para el desarrollo del campo Atchan, en la cuenca de Muzuq, a realizar durante tres años.

El coste total de los trabajos comprometidos con National Oil Company por el consorcio de las tres compañías se estima en 102 millones de dólares, lo que para Repsol YPF supone una cifra media anual de 6,5 millones de dólares.

Repsol YPF produce actualmente en Libia 200.000 barriles/día en el bloque NC-115, donde se encuentra el campo gigante El Sharara en el que se anunció recientemente un nuevo descubrimiento en la estructura N. Repsol YPF también opera los bloques NC-186, NC-187 y NC-190 en la cuenca de Muzuq, en nombre de un consorcio formado por las compañías OMV (Australia), Total (Francia) y Saga Petroleum Mabruk (Noruega). En el bloque NC-186, donde se han perforado un total de diez sondeos exploratorios, y han sido probadas reservas de más de 350 millones de barriles de crudo, Repsol YPF comenzó el pasado mes de octubre la producción en el campo A y actualmente está en progreso la realización del desarrollo de la estructura D, recientemente aprobada por NOC. Para comienzos del año 2005 se espera obtener de estas dos estructuras una producción total de 75.000 barriles/día.

5) CONCESIÓN PARA LA EXPLORACIÓN Y PRODUCCIÓN DE GAS EN ARABIA SAUDITA

El 28 de enero de 2004, Repsol YPF comunicó la firma, en consorcio con ENI, de un acuerdo con el Ministro de Petróleo y Recursos Minerales de Arabia Saudita. Este consorcio adjudicatario, de acuerdo a la normativa del concurso público, formará una compañía de exploración en la que la petrolera italiana ENI será el operador con un 50% de participación, Repsol YPF tendrá una participación del 30% y Saudí Aramco el 20% restante.

El consorcio en el que participa Repsol YPF desarrollará un amplio programa de exploración, en un área prácticamente inexplorada hasta el momento, y que tiene una extensión de más de 50.000 kilómetros cuadrados.

En el caso de que se realicen descubrimientos de gas en cantidades comerciales, este gas será utilizado para el mercado interno dentro de Arabia Saudita, en plantas petroquímicas, generación de electricidad y plantas de desalinización de agua.

6) CONSTRUCCIÓN DE UNA TERMINAL DE REGASIFICACIÓN EN MÉXICO

El 18 de febrero de 2004, Repsol YPF comunicó la adjudicación por parte de las autoridades mexicanas de un terreno para la construcción de una planta de regasificación en el puerto de Lázaro Cárdenas, situado en la costa mexicana del Pacífico.

La Administración Portuaria Integral (API) de Lázaro Cárdenas ha adjudicado a Repsol YPF, en 10,1 millones de dólares, los terrenos sobre los que se construirá la citada terminal. Esta planta tendrá una capacidad inicial de más de 4 mil millones de metros cúbicos (bcm) por año, con un potencial de expansión de hasta 10 mil millones de metros cúbicos (bcm) por año. La inversión inicial prevista es del orden de 350 millones de dólares y se estima que su puesta en marcha tendrá lugar en 2008.

7) PRODUCCIÓN DE GAS EN ARABIA SAUDI

El 8 de marzo de 2004, Repsol YPF comunicó la firma de un contrato correspondiente a la concesión adjudicada por el gobierno de Arabia Saudí al consorcio formado por Repsol YPF, Eni y Saudi ARAMCO para la exploración de gas natural no asociado en el área C de aquel país.

Para llevar a cabo los trabajos exploratorios, el consorcio adjudicatario ha constituido la compañía ENIREPSA Gas, Ltd, que será la operadora y en la que Repsol YPF participa con un 30%, Eni con un 50% y Saudi Aramco, con un 20%. Esta compañía desarrollará un amplio programa de trabajos en un área prácticamente inexplorada de una extensión de más de 50.000 kilómetros cuadrados.

ENIREPSA Gas, Ltd ha diseñado un programa de exploración para los próximos 5 años que incluye la adquisición de 5.000 Km. de sísmica y la perforación de 4 sondeos exploratorios. La inversión estimada por ENIREPSA Gas Ltd. se sitúa en torno a los 100 millones de dólares.

Los estudios geológicos y geofísicos realizados por los técnicos de Repsol YPF en el área muestran que en su subsuelo puede haber acumulaciones de gas importantes. En el caso de que se realicen descubrimientos de gas en cantidades comerciales será utilizado para el mercado interno dentro de Arabia Saudí, en plantas petroquímicas, de generación de electricidad, así como en plantas de desalinización de agua.

8) CAMBIOS EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN Y OTROS ÓRGANOS SOCIALES DE REPSOL YPF

- El Consejo de Administración de Repsol YPF aprobó en fecha 28 de octubre de 2003 el nombramiento del Presidente de la Caixa, D. Ricardo Fornesa, como Consejero y Vicepresidente Primero del Consejo de Administración de Repsol YPF, sustituyendo a D. José Vilarasau.
- El 6 de noviembre de 2003, Repsol YPF comunicó el nombramiento por el Consejo de Administración de Repsol YPF de D. Carmelo de las Morenas López como miembro de la Comisión de Auditoría y Control del Consejo de Administración. D. Carmelo de las Morenas fue nombrado Vocal del Consejo de Administración de Repsol YPF el 24 de julio de 2003.

El Reglamento del Consejo de Administración de Repsol YPF excluye de la pertenencia a la Comisión de Auditoría y Control a los Consejeros que tengan la consideración de “ejecutivos”. D. Carmelo de las Morenas no tiene dicha condición al haber cesado en las funciones ejecutivas y de Alta Dirección que, como *Chief Financial Officer*, venía desempeñando hasta su jubilación en julio de 2003. De conformidad con dicho Reglamento su carácter es el de “Consejero Externo”, no teniendo la consideración de “Consejero Externo Independiente” por no haber transcurrido dos años desde que cesó su relación de trabajo con Repsol YPF, tal y como el Reglamento exige para dicha categoría de Consejeros, ni de “Consejero Externo Dominical” por no haber sido designado a propuesta de alguno de los accionistas con participaciones significativas en Repsol YPF.

- El 25 de febrero de 2004, Repsol YPF comunicó la aceptación de la sociedad PEMEX Internacional España, S.A. como vocal del Consejo de Administración, de su Comisión Delegada y de su Comisión de Estrategia, Inversiones y Competencia, cargos para los que fue designada por el Consejo de Administración de Repsol YPF en su reunión de 26 de enero de 2004.

El nombramiento de PEMEX Internacional España, S.A. se ha producido para cubrir la vacante resultado de la renuncia de PMI Holdings, B.V. como Consejero de Repsol YPF.

PEMEX Internacional España, S.A. tiene el carácter de “Consejero Externo Dominical” de conformidad con el Reglamento del Consejo de Administración de Repsol YPF, y sustituye a PMI Holdings, B.V por razones organizativas internas del Grupo PEMEX., manteniéndose la misma persona física, D. Raúl Muñoz Leos, como representante.

CAPITULO II: LA OFERTA PUBLICA Y LOS VALORES NEGOCIABLES OBJETO DE LA MISMA

II.1 CONDICIONES Y CARACTERISTICAS ECONOMICO-FINANCIERAS DE LOS VALORES OBJETO DE EMISION U OFERTA QUE INTEGRAN EL PROGRAMA DE PAGARES

II.1.1 IMPORTE NOMINAL DEL PROGRAMA DE PAGARES

El importe del Programa de pagarés (según se define en el epígrafe siguiente) será de 3.000 millones de euros de saldo vivo máximo.

Este importe se entiende como saldo máximo vivo de lo emitido con base en el Programa en cada momento. A efectos del computo del saldo vivo del Programa, debe imputarse, asimismo, el saldo vivo de lo emitido con base al “*Programa de Emisión de Pagarés 2003*” (el “**Programa 2003**”), cuyo folleto informativo reducido fue registrado en la CNMV en fecha 13 de marzo de 2003. En fecha 29 de marzo de 2004, el saldo vivo de Programa 2003 era de 321.282.000 euros.

II.1.2 NATURALEZA Y DENOMINACION DE LOS VALORES QUE SE OFRECEN

Los pagarés del programa de emisión (los “**Pagarés**”) de este Folleto tendrán la naturaleza de valores negociables conforme a letra c) del artículo 2 del *Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores*. Son valores de renta fija simple emitidos al descuento, sin restricciones a su libre transmisibilidad.

El presente Folleto se formaliza con el objeto de proceder, durante el periodo de vigencia del mismo a sucesivas emisiones de Pagarés que constituirán un conjunto de valores homogéneos en el marco de un programa de emisión anual denominado “*Programa de Emisión de Pagarés 2004*” (el “**Programa**”).

Los Pagarés estarán representados por medio de anotaciones en cuenta. En virtud de lo dispuesto en el Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero, la certeza y efectividad de los derechos de su primer titular y de los siguientes vendrá determinada por la correspondiente anotación en cuenta al no existir títulos físicos, siendo la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (“**IBERCLEAR**”) la entidad encargada de la llevanza y control de los registros contables.

La emisión de valores proyectada en el presente Folleto así como su régimen jurídico no se opone a la legislación vigente, ajustándose (i) a la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (la “**LMV**”), incluyendo sus modificaciones hasta la fecha, (ii) al *Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores* (modificado por el *Real Decreto 2590/1998, de 7 de diciembre, sobre modificaciones del régimen jurídico de los mercados de valores*), (iii) a la *Orden de 12 de julio de 1.993, sobre folletos informativos y otros desarrollos del Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo* y (iv) a la Circular 2/1999, de 22 de abril, de la CNMV.

II.1.3 IMPORTE NOMINAL Y EFECTIVO DE CADA VALOR

Los Pagarés emitidos al amparo de este Programa tendrán un valor nominal por Pagaré de 1.000 euros. Al ser valores emitidos al descuento y ostentar una rentabilidad implícita, su importe efectivo varía de acuerdo con el tipo de interés y el plazo al que se emitan.

Así, el importe efectivo de cada Pagaré se puede calcular aplicando las siguientes fórmulas:

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

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

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

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

E = Precio de suscripción o adquisición
N = Nominal del Pagaré
n = Número de días del período
 i_n = Tipo de interés nominal anual en %

El reembolso de los Pagarés se producirá a su vencimiento por el valor nominal, siendo la entidad agente Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. Dicha entidad practicará la retención correspondiente en los casos en que proceda.

II.1.4 COMISIONES Y GASTOS CONEXOS QUE SOPORTARA EL SUSCRIPTOR

Los valores 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 de 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.

II.1.5 COMISIONES POR REPRESENTACIÓN DE LOS VALORES MEDIANTE ANOTACIONES EN CUENTA

El registro contable de los Pagarés será llevado por IBERCLEAR, entidad domiciliada en Madrid, C/ Pedro Teixeira, nº 8, y por sus entidades participantes. Las comisiones y gastos que se deriven de la primera inscripción de los valores en IBERCLEAR emitidos bajo el Programa serán por cuenta y cargo de Repsol YPF.

La inscripción y mantenimiento de los valores 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 conforme a 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.

II.1.6 CLAUSULA DE INTERES

II.1.6.1 Tipo de Interés Nominal

Dado que los Pagarés objeto del Programa 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 un año:

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

- Para Pagarés con plazos de vencimiento superiores al año:

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

E = Precio de suscripción o adquisición

N = Nominal del Pagaré

n = Número de días del período

i = Tipo de interés nominal anual en %

II.1.6.2 Fechas, Lugar, Entidades y Procedimiento para el Pago de los Cupones

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.

II.1.7 IMPOSICION PERSONAL SOBRE LA RENTA DERIVADA DE LOS PAGARES

A continuación se expone el tratamiento fiscal derivado de la titularidad y posterior transmisión, en su caso, de los Pagarés. El análisis que sigue es un resumen del régimen aplicable en el momento de la inscripción en los registros oficiales de la CNMV del Folleto de acuerdo con (i) la *Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades* (la "LIS"), (ii) la *Ley 40/1998, de 9 de diciembre, del*

Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y otras Normas Tributarias (la “LIRPF”), (iii) la Ley 41/1998 del Impuesto sobre la Renta de no Residentes y otras Normas Tributarias (la “LIRNR”), (iv) la Ley 19/1991, de 6 de junio, del Impuesto sobre el Patrimonio (la “LIP”) y (v) la Ley 29/1987, de 18 de diciembre, del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (la “LISD”), teniendo en cuenta las modificaciones introducidas con posterioridad a la aprobación de las mismas, y en particular las derivadas de la Ley 62/2003, de 30 de diciembre, de Medidas Fiscales, Administrativas y del Orden Social.

Igualmente, se ha tenido en cuenta (i) el Real Decreto 537/1997, de 14 de abril, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, (ii) el Real Decreto 214/1999, de 5 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y (iii) el Real Decreto 326/1999, de 26 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de No Residentes.

Este extracto no pretende recoger todas las consideraciones de orden tributario que pudieran ser relevantes para tomar una decisión de adquisición o venta de los Pagarés, ni tampoco pretende abarcar las consecuencias fiscales que se producirían para todas las categorías de inversores, algunos de los cuales pueden estar sujetos a normas o regímenes especiales.

Se aconseja, por tanto, a los inversores interesados en la adquisición de los Pagarés que consulten con sus abogados o asesores fiscales sobre las consecuencias fiscales aplicables en su caso concreto. Igualmente, los inversores deberán tener en cuenta cualquier cambio que pueda producirse en la legislación vigente.

A) Adquisición de los Pagarés

La adquisición de los Pagarés está exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido.

B) Rentas Derivadas de la Titularidad de los Pagarés

INVERSORES RESIDENTES EN ESPAÑA

Se consideran inversores residentes en España: (i) las entidades residentes en territorio español de conformidad con lo previsto en el art. 8 de la LIS, (ii) las personas físicas contribuyentes por la LIRPF que sean residentes en España en el sentido del art. 9.1 de la LIRPF, (iii) los residentes en el extranjero miembros de misiones diplomáticas españolas, oficinas consulares españolas y otros cargos oficiales, en los términos del art. 9.2 de la LIRPF y (iv) las personas físicas de nacionalidad española que acrediten su residencia fiscal en un paraíso fiscal durante el período impositivo en el que se produzca el cambio de residencia fiscal y en los cuatro posteriores; todo ello, sin perjuicio de lo previsto en los convenios suscritos por España.

Por último, debe mencionarse que las personas físicas que adquieran su residencia fiscal en España debido a su desplazamiento a territorio español como consecuencia de un contrato de trabajo, podrán optar por tributar bien por el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas bien por el Impuesto sobre la Renta de no Residentes durante el período impositivo en que se efectúe el cambio

de residencia y durante los cinco períodos impositivos siguientes, siempre que se cumplan las condiciones fijadas en el artículo 9.5 de la LIRPF.

a) Personas Físicas

Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas

La diferencia entre el valor de transmisión, reembolso, amortización o canje y su valor de suscripción o adquisición tendrá la consideración de rendimiento de capital mobiliario implícito por la cesión a terceros de capitales propios.

Los gastos accesorios de adquisición y enajenación serán computados para la cuantificación del rendimiento, siempre y cuando dichos gastos sean justificados adecuadamente. Asimismo, del rendimiento íntegro se deducirán los gastos de administración y depósito de los valores, en tanto dichos gastos no supongan contraprestación por una gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión.

Los rendimientos negativos derivados de las transmisiones de los Pagarés, cuando el contribuyente hubiera adquirido, a su vez, Pagarés dentro de los dos meses anteriores o posteriores a dichas transmisiones se integrarán en la base imponible del inversor a medida que se transmitan los Pagarés que permanezcan en el patrimonio del inversor.

Los rendimientos que se deriven de la enajenación de los Pagarés que hayan permanecido en el patrimonio del inversor por un período de tiempo superior a dos años se reducirán en un 40%.

La diferencia entre el valor de suscripción o adquisición del Pagaré y su valor de transmisión o reembolso deberá ser sometida a retención al tipo vigente en cada momento, actualmente un 15%, por parte, en el caso de reembolso o amortización, de la Entidad Agente encargada de materializar la operación de reembolso o amortización, y en el caso de transmisión, por parte del banco o entidad financiera que actúe por cuenta del transmitente.

Impuesto sobre el Patrimonio

Las personas físicas residentes en territorio español están sometidas al Impuesto sobre el Patrimonio por la totalidad del patrimonio de que sean titulares a 31 de diciembre de cada año, con independencia del lugar donde estén situados los bienes o puedan ejercitarse los derechos. A tal efecto, los Pagarés se computarán según su valor de negociación media del cuarto trimestre de cada año.

Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

Las adquisiciones a título lucrativo por personas físicas residentes en España están sujetas al Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones en los términos previstos en la LISD.

b) Personas Jurídicas

Las rentas que se deriven de los Pagarés se integrarán en la base imponible de la entidad en el periodo impositivo en que se devenguen de acuerdo con lo establecido en el Título IV de la LIS.

No se producirá retención a cuenta en las rentas que se deriven de la transmisión o reembolso de los Pagarés, habida cuenta de lo previsto en el artículo 57 letra q) del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades.

Por otra parte, el incremento de patrimonio que obtenga una persona jurídica que sea sujeto pasivo del Impuesto sobre Sociedades por la adquisición de Pagarés a título lucrativo tributará por este Impuesto, y no, por el Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones.

INVERSORES NO RESIDENTES EN ESPAÑA

Se consideran inversores no residentes en España las personas físicas que no sean contribuyentes por la LIRPF y las entidades no residentes en territorio español, de conformidad con lo dispuesto en los artículos 5 y 6 de la LIRNR.

a) Impuesto sobre la Renta de no Residentes

Rentas obtenidas sin mediación de establecimiento permanente

Los rendimientos derivados de la diferencia entre el valor de transmisión, reembolso, amortización o canje de los Pagarés y su valor de suscripción o adquisición tendrán la consideración de rendimientos de capital mobiliario obtenidos por la cesión a terceros de capitales propios. Con carácter general, estas rentas están sujetas a tributación en España al tipo del 15%.

Las rentas que se deriven de los Pagarés y que se obtengan por inversores no residentes que sean a su vez residentes en un país miembro de la Unión Europea o por establecimientos permanentes de dichos inversores situados en otro Estado miembro de la Unión Europea están exentas de tributación en España, siempre y cuando, dichas rentas no sean obtenidas a través de países o territorios calificados como paraísos fiscales.

Las rentas derivadas de los Pagarés que sean obtenidas por residentes en países con los que España haya suscrito un convenio para evitar la doble imposición internacional (el “**Convenio**”) y que tengan derecho a los beneficios de dicho Convenio estarán normalmente sujetas a un tipo reducido en los términos previstos en el Convenio (normalmente, el 10%). Adicionalmente, la LIRNR considera exentas de tributación en España las rentas derivadas de transmisiones de pagarés realizadas en un mercado secundario oficial de valores español por inversores no residentes en España que sean, a su vez, residentes en un país con el que España haya suscrito un Convenio que incluya una cláusula de intercambio de información, siempre y cuando dichas rentas no sean obtenidas a través de países o territorios calificados como paraísos fiscales. En la actualidad todos los Convenios suscritos por España tienen esta cláusula, salvo el Convenio suscrito con Suiza.

Los no residentes que tengan derecho a una exención o a la aplicación de un tipo reducido deberán aportar al Emisor un certificado de residencia emitido por las

autoridades fiscales de su país de residencia. El certificado tendrá una validez de un año desde la fecha de su emisión.

En los supuestos en los que exista deber de tributación en España, se practicará una retención al tipo vigente, actualmente el 15%, salvo que por aplicación de un convenio para evitar la doble imposición internacional éste sea distinto.

Rentas obtenidas con mediación de establecimiento permanente

Las rentas obtenidas en España por inversores no residentes que actúen mediante establecimiento permanente se someterán a tributación en los términos previstos en los artículos 15 a 22 de la LIRNR.

En general, y con las salvedades previstas en dichos artículos, el régimen tributario aplicable a los establecimientos permanentes de no residentes coincide con el establecido en la LIS para las entidades residentes en España.

b) Impuesto sobre el Patrimonio

Sin perjuicio de lo previsto en los Convenios suscritos por España, están sujetas al Impuesto sobre el Patrimonio las personas físicas no residentes en territorio español que a 31 de diciembre de cada año sean titulares de bienes situados o de derechos que pudieran ejercitarse en el citado territorio. Estos bienes o derechos serán los únicos gravados por este Impuesto.

No obstante, es necesario advertir que la Ley del Impuesto sobre el Patrimonio declara exentos los valores cuyos rendimientos estén exentos en virtud de lo dispuesto por la LIRNR, en los términos expuestos en el apartado anterior.

Caso de que proceda su gravamen por el Impuesto sobre el Patrimonio, los Pagarés propiedad de personas físicas no residentes se computarán según su valor de negociación media del cuarto trimestre de cada año.

c) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

Sin perjuicio de lo previsto en los Convenios para evitar la Doble Imposición suscritos por España, las adquisiciones a título lucrativo por personas físicas no residentes en España están sujetas al Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones cuando la adquisición lo sea de bienes situados en territorio español o de derechos que puedan ejercitarse en ese territorio. En general, el gravamen por Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones de las adquisiciones de no residentes sujetas al impuesto se realiza en la misma forma que para los residentes.

Para los supuestos en los que el beneficiario fuera una sociedad no residente, la renta obtenida se gravará generalmente con arreglo a las normas del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, sin perjuicio de lo previsto en los Convenios para evitar la Doble Imposición que pudieran resultar aplicables.

II.1.8 AMORTIZACION DE LOS VALORES

II.1.8.1 Precio de Reembolso.

Los Pagarés emitidos conforme a este Folleto se amortizarán en la fecha de su vencimiento por su valor nominal.

II.1.8.2 Modalidades de Amortización.

Los Pagarés que se emitan al amparo del presente Programa podrán tener un plazo de amortización de 1 a 25 meses, es decir, entre 30 y 750 días, 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 cuatro vencimientos al mes.

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

II.1.9 **IDENTIFICACION DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS QUE ATENDERAN EL SERVICIO FINANCIERO DE LOS VALORES**

El servicio financiero del Programa será atendido por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. en su condición de entidad agente del Programa (la “**Entidad Agente**”), condición que ha sido renovada en virtud de la carta de fecha 29 de marzo de 2004 remitida a Repsol YPF, por la que la Entidad Agente manifiesta su consentimiento en prorrogar la vigencia del Contrato de Agencia, de fecha 11 de marzo de 2003, relativo al Programa 2003, suscrito entre Repsol YPF y la Entidad Agente, durante la vigencia del Programa, de modo que lo previsto en el Contrato de Agencia se aplique también al Programa. Como contraprestación de las funciones de la Entidad Agente, Repsol YPF le abonará, durante toda la vigencia del Contrato de Agencia, una comisión de € 12.000 por año.

II.1.10 **MONEDA DE DENOMINACION DEL PROGRAMA**

La moneda en la que estarán denominados los Pagarés emitidos al amparo de este Programa será el euro.

II.1.11 **CUADRO DEL SERVICIO FINANCIERO**

No procede.

II.1.12 **INTERES EFECTIVO PREVISTO PARA EL TOMADOR**

II.1.12.1 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 participes en el Programa (las “**Entidades Participes**”, vid. epígrafe II.2.2.1. del Folleto) o en el mercado, el tipo de interés será el que resulte del precio o descuento que concierten con el transmitente en el momento de su adquisición.

II.1.12.2 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, no es posible predeterminedar el rendimiento resultante para el tomador. En cualquier caso, se determinaría por aplicación de las fórmulas de la tasa de rendimiento interno (“**TIR**”) que a continuación se detallan:

- Para plazos hasta 365 días (inclusive):

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

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 de la operación.

Las TIR 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%.

Los cálculos no contemplan el efecto financiero de la retención.

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)	Tipo Nominal	Precio Suscriptor (euros)	TIR/TAE (%)	+ 10 (días)
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)	Tipo Nominal	Precio Suscriptor (euros)	TIR/TAE (%)	+ 10 (días)
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

Plazo igual al año				Plazo a más de un año			
365 Días				750 Días			
Tipo Nominal	Precio Suscriptor (euros)	TIR/TAE (%)	+ 10 (días)	Tipo Nominal	Precio Suscriptor (euros)	TIR/TAE (%)	-30 (días)
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

II.1.13 INTERES EFECTIVO PREVISTO PARA EL EMISOR

El tipo efectivo anual previsto para el Emisor estará en función de los tipos de rentabilidad negociados en cada caso. Los gastos previstos para el Emisor se estiman en:

Concepto	Euros
Coste por tasas de inscripción CNMV	38.267,93
Coste por tasas de admisión CNMV(*).....	90.000
Coste por tasas de inscripción en AIAF	52.200
Coste por tasa emisión AIAF(*).....	34.800
Coste por tasas de inscripción en IBERCLEAR.....	318
Edición Folleto, contraprestación Entidad Agente y abogados	18.500
Total.....	234.085,93

(*): Estos importes se han estimado sobre un volumen de emisiones de 3.000 millones de euros y considerando que los Pagares se emiten a un plazo superior a 18 meses.

No es posible estimar el coste al que resultarán los Pagarés para el Emisor, dada la previsible variabilidad de los tipos de emisión aplicables.

En cualquier caso el tipo efectivo anual para el Emisor se calculará con la misma fórmula que en el epígrafe II.1.12.2 considerando, en su caso, los gastos correspondientes.

II.1.14 EVALUACION DEL RIESGO INHERENTE A LOS VALORES QUE SE EMITEN

No se ha obtenido evaluación del riesgo inherente a los Pagarés que se emiten conforme al Programa.

No obstante, Repsol YPF tiene 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), el 3 de junio de 2003, el 25 de septiembre de 2001 y el 26 de noviembre de 2003, respectivamente, siendo estas las últimas revisiones salvo en el caso del *rating* de **Moody's**, que fue revisado y mantenido el 29 de julio de 2002.

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 satisfactorio, aunque el grado de seguridad no es tan alto como en el caso anterior.
A-3	P-3	F-3	Capacidad de pago satisfactoria, pero con mayor vulnerabilidad, que en los casos anteriores a los cambios adversos en las circunstancias.
B	No Prime	B	Normalmente implica una suficiente capacidad de pago, pero unas circunstancias adversas condicionarían seriamente el servicio de deuda.
C	—	C	Este <i>rating</i> 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 periodo de gracia sin expirar.
i	—	—	Se utiliza sólo para Gobiernos que no han pedido de forma explícita una calificación para emisiones de deuda concretas.

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

Repsol YPF tiene concedido un *rating* para sus emisiones a largo plazo por parte de las agencias **Standard & Poor's** (BBB+), de **Moody's** (Baa2) y de **Fitch Ratings** (BBB+), el 19 de enero de 2004, el 20 de octubre de 2003 y el 26 de noviembre de 2003, respectivamente, siendo estas las últimas revisiones.

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 extrema.
AA	Aa	AA	La capacidad de atender correctamente el servicio de la deuda es muy alto, aunque el grado de seguridad no es tan alto como en el caso anterior. ¹
A	A	A	Alta capacidad de pago satisfactoria, pero con mayor vulnerabilidad que en los casos anteriores a los cambios adversos en las circunstancias. ¹
BBB	Baa	BBB	Implica una suficiente capacidad de pago a corto plazo, pero unas circunstancias adversas condicionarían seriamente el servicio de deuda. ¹
BB	Ba	BB	Existe una remota posibilidad de impago, especialmente en unas circunstancias adversas. ¹
B	B	B	La capacidad de pago es muy dudosa; existe la posibilidad de impago, especialmente si las circunstancias no son favorables. ¹
CCC	Caa	CCC	Esta categoría se utiliza cuando se presume que el pago el no se podrá hacer en la fecha debida o existen indicios de peligro para los intereses o principal. ¹
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.

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.

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.

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

II.2 PROCEDIMIENTOS DE COLOCACION Y ADJUDICACION DE LOS VALORES

II.2.1 SOLICITUDES DE SUSCRIPCION O ADQUISICION DE LOS PAGARES.

II.2.1.1 Colectivo de Potenciales Inversores

Los valores que se emiten se ofrecerán para su suscripción a un número limitado de entidades, las Entidades Partícipes en el Programa, con las que Repsol YPF suscribió, en fecha 11 de marzo de 2003, un contrato de colaboración (el “**Contrato de Colaboración**”) relativo al Programa 2003, como tomadores primarios. La Entidades Partícipes han manifestado su consentimiento en prorrogar la vigencia del Contrato de Colaboración durante la vigencia del Programa mediante carta de fecha 29 de marzo de 2004 remitida a Repsol YPF, de modo que lo previsto en el Contrato de Colaboración se aplique también al Programa.

No obstante, de acuerdo con lo previsto para el procedimiento de colocación de Pagarés mediante subasta (vid. epígrafe II.2.2.4.3), podrán suscribirlos también otras entidades financieras que sean invitadas por Repsol YPF a participar en cada subasta. Los inversores interesados en la adquisición de Pagarés podrán adquirirlos a través de las Entidades Partícipes en el Programa, o de dichas entidades invitadas al precio que libremente negocien con ellas.

Los inversores podrán informarse de las características del Programa dirigiéndose a Repsol YPF y a las Entidades Partícipes, que tendrán a su disposición un ejemplar del Folleto y del tríptico informativo.

Asimismo, los Pagarés podrán ofrecerse directamente a sociedades del Grupo Repsol YPF.

El porcentaje máximo de colocación de Pagarés a sociedades del Grupo Repsol YPF no excederá del 20% del total de los que en cada momento se hallen en circulación.

II.2.1.2 Exigencias Legales de Inversión

Los Pagarés comprendidos en el Programa, una vez admitidos a negociación en AIAF Mercado de Renta Fija, serán aptos para integrar las carteras de las instituciones de inversión colectiva, compañías de seguros, fondos y planes de pensiones y de cualesquiera otras instituciones y entidades que deban cumplir con obligaciones administrativas de inversión en títulos de renta fija con cotización en mercados secundarios oficiales u organizados de valores.

II.2.1.3 Fecha o Período de Suscripción o Adquisición

Una vez registrado el Folleto del Programa, éste tendrá un período de vigencia de un año contado a partir de la fecha en la que se realice la primera suscripción de Pagarés comprendidos en el mismo. Dicha suscripción deberá realizarse dentro del mes siguiente a la fecha de inscripción del Folleto en los registros oficiales de la

CNMV. Debido al propio procedimiento de emisión no pueden existir valores emitidos no suscritos.

En la fecha de inscripción del Programa en los registros oficiales de en la CNMV el Programa 2003 quedará sin efecto, siendo sustituido por el Programa.

II.2.1.4 Tramitación de la Suscripción

El inversor interesado en adquirir los Pagarés podrá dirigirse a las Entidades Partícipes en el Programa, previa puesta a disposición del tríptico informativo.

II.2.1.5 Fecha y Forma de Hacer Efectivo el Desembolso

La fecha de desembolso de los valores emitidos coincidirá con su fecha de emisión. El valor efectivo de los mismos será abonado, por cada Entidad Partícipe o sociedad del Grupo Repsol YPF suscriptor, en la cuenta abierta a nombre de Repsol YPF al efecto en la Entidad Agente.

II.2.1.6 Forma y Plazo de Entrega a los Suscriptores de los Resguardos Provisionales

Repsol YPF expedirá un documento acreditativo de la suscripción, nominativo y no negociable, 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.

II.2.2 **COLOCACION Y ADJUDICACION DE LOS VALORES**

II.2.2.1 Entidades Partícipes que Intervienen en la Colocación o Comercialización de los Valores.

Repsol YPF ha firmado el Contrato de Colaboración con las siguientes entidades:

- Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A.	- Confederación Española de Cajas de Ahorro
- Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.	- Crédit Agricole Indosuez Sucursal en España
- Banco Santander Central Hispano, S.A	- Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona

Los servicios a realizar por las Entidades Partícipes no dan derecho a las mismas a recibir comisión específica alguna.

Las funciones de la Entidades Partícipes son básicamente las siguientes:

1. A 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 Partícipes identifiquen en el mercado.
2. A dar a conocer el Programa y los Pagarés y a promover activamente entre sus clientes su adquisición.

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

II.2.2.2 Entidad Directora que Interviene en la Colocación de los Valores

No existe entidad directora del Programa de Pagarés amparado en el presente Folleto.

II.2.2.3 Características del Aseguramiento

Las Entidades Partícipes no han contraído compromiso alguno de suscribir o colocar los valores a los que hace referencia el presente Folleto.

II.2.2.4 Colocación y Adjudicación de los Valores

II.2.2.4.1 Emisión y Colocación de Pagarés a través de Entidades Partícipes sin Subasta

Repsol YPF podrá recibir cualquier día hábil (cualquier día excluyendo los sábados, domingos y días festivos en la plaza de Madrid), entre la 9:00 horas y las 18:00 horas, peticiones de suscripción de Pagarés de las Entidades Partícipes. El importe mínimo de cada petición habrá de ser de 500.000 euros nominales. En las peticiones, las Entidades Partícipes indicarán el número, valor nominal y vencimiento de los Pagarés que soliciten.

El precio se determinará en cada caso por acuerdo entre Repsol YPF y la Entidad Partícipe peticionaria. Los términos del acuerdo serán confirmados mediante telefax, que será remitido por Repsol YPF a la Entidad Partícipe. La fecha de emisión y desembolso será la acordada por las partes.

Al ser 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, a través de 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.

Las Entidades Partícipes que posean Pagarés, por haberlos adquirido del Emisor o por haberlos comprado a otra entidad, podrán venderlos a otros inversores al tipo de interés que pacten entre ellos.

II.2.2.4.2 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 y las 18:00 horas, 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 telefax. 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, a través de 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.

II.2.2.4.3 Emisión y Colocación de Pagarés mediante Subasta

El Emisor podrá también colocar los Pagarés mediante la convocatoria de subastas a las que podrán acudir (i) las Entidades Participes que tengan formalizado el Contrato de Colaboración y, en su caso, (ii) otras entidades financieras que sean invitadas especialmente por el Emisor a participar en cada subasta (conjuntamente, las “**Entidades Licitadoras**”).

Convocatoria de la subasta

Repsol YPF convocará las subastas y comunicará sus condiciones a las Entidades Licitadoras mediante telefax, enviado al menos dos días hábiles antes de la fecha de celebración de las mismas.

Presentación de ofertas

Las ofertas formuladas por las Entidades Licitadoras se dirigirán a Repsol YPF, también mediante telefax antes de las 11:15 horas 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.

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, el Emisor 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 previsto en el Contrato de Colaboración.

Comunicación del resultado de la subasta

Repsol YPF comunicará a cada Entidad Licitadora el resultado de cada subasta antes de las 12:00 horas 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.

Fecha de la emisión

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

Entrega de documentación

Repsol YPF enviará a IBERCLEAR, a través de 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.

II.2.2.5 Modalidad, Fecha y Forma de Prorrateo

No procede.

II.2.3 **PLAZO Y FORMA DE ENTREGA DE LOS VALORES Y DOCUMENTOS ACREDITATIVOS**

Las anotaciones en cuenta a favor de los titulares se practicarán conforme a las normas de funcionamiento establecidas por IBERCLEAR.

Repsol YPF expedirá un documento acreditativo, nominativo y no negociable, de la suscripción siempre que los suscriptores así lo soliciten.

II.2.4 **CONSTITUCION DEL SINDICATO DE OBLIGACIONISTAS**

No procede.

II.3 **INFORMACION LEGAL Y ACUERDOS SOCIALES**

II.3.1 **INFORMACION SOBRE REQUISITOS Y ACUERDOS PREVIOS NECESARIOS PARA LA EMISION DE PAGARES**

La Junta General de Accionistas, en su reunión celebrada el día 21 de abril de 2002, adoptó el acuerdo de facultar al Consejo de Administración para emitir pagarés de empresa, con arreglo a uno o varios programas de emisión con determinados límites y condiciones.

Se adjunta como **Anexo II**, formando parte integrante del presente Folleto, copia de la certificación acreditativa de la adopción de dicho acuerdo y de su contenido íntegro.

El Programa de emisión de Pagarés a que se refiere este Folleto se efectúa al amparo del acuerdo adoptado por el Consejo de Administración, en uso de la autorización a que se refiere el párrafo precedente, en su reunión de 25 de febrero de 2004, que se incluye como **Anexo III**, formando parte integrante del presente Folleto.

II.3.2 SUPUESTO DE OFERTA PUBLICA DE VENTA

No procede.

II.3.3 AUTORIZACION ADMINISTRATIVA PREVIA

No procede.

II.3.4 REGIMEN JURIDICO DE LOS VALORES

Los Pagarés emitidos al amparo del Programa tienen le régimen jurídico típico de los valores.

II.3.5 GARANTIAS DE LA EMISION

Los Pagarés emitidos conforme a este Programa no gozan de más garantía que la derivada de la solvencia patrimonial del Emisor.

II.3.6 FORMA DE REPRESENTACION

Los Pagarés emitidos al amparo de este Programa están representados por medio de anotaciones en cuenta, siendo IBERCLEAR la entidad encargada de los registros contables junto con sus entidades participantes.

II. 3.7 LEGISLACION Y SOMETIMIENTO A FUERO

Cualquier litigio o controversia que pueda producirse con respecto a los valores emitidos al amparo de este Programa podrá someterse a los jueces y tribunales determinados con arreglo a la Ley de Enjuiciamiento Civil y demás disposiciones aplicables.

II.3.8 LEY DE CIRCULACION DE LOS VALORES

No existen restricciones particulares a la libre transmisibilidad de los Pagarés a que se refiere el Folleto.

II.3.9 MERCADOS SECUNDARIOS ORGANIZADOS CON RESPECTO A LOS QUE EXISTE COMPROMISO DE SOLICITAR LA ADMISIÓN A NEGOCIACION

Los acuerdos de la Junta General de Accionistas y del Consejo de Administración de Repsol YPF mencionados en el epígrafe II.3.1 autorizan a solicitar la admisión a negociación de los Pagarés en AIAF Mercado de Renta Fija, solicitud que se formulará de conformidad con lo previsto en el epígrafe II.4.1.

II.4 COTIZACION EN MERCADOS SECUNDARIOS ORGANIZADOS

II.4.1 IDENTIFICACION DE LOS MERCADOS SECUNDARIOS ORGANIZADOS EN LOS QUE ESTA PREVISTO SOLICITAR LA ADMISION A NEGOCIACION.

Repsol YPF solicitará la admisión a negociación de los Pagarés en AIAF Mercado de Renta Fija, realizándose todos los trámites necesarios en el plazo máximo de un mes a contar desde la fecha de registro del Programa en la CNMV, así como con ocasión de la emisión y puesta en circulación de los Pagarés, computándose en este caso un plazo máximo de una semana a partir de la fecha de emisión de los valores para la realización de los trámites de admisión a negociación. En ningún caso el plazo superará el 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 el Emisor. Igualmente, el retraso señalado y sus motivos se comunicarán a la CNMV y a cada una de las Entidades Partícipes.

El Emisor manifiesta que conoce los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de los valores en AIAF Mercado de Renta Fija, aceptando el fiel cumplimiento de los mismos.

II.4.2 DATOS RELATIVOS A LA NEGOCIACION DE EMISIONES EN CIRCULACION DEL EMISOR EN MERCADOS ESPAÑOLES

II.4.2.1 Repsol YPF tiene emitidos pagarés de empresa. Sus características y datos de cotización se recogen el epígrafe II.4.2.2 siguiente.

La sociedad Repsol International Capital Ltd., perteneciente al Grupo Repsol YPF, tiene emitidas participaciones preferentes admitidas a cotización en AIAF Mercado de Renta Fija con los siguientes características:

PARTICIPACIONES PREFERENTES DE REPSOL INTERNATIONAL CAPITAL LTD.

Participaciones Preferentes	Fecha Emisión	Vencimiento	Call ⁽¹⁾	Nominal Emitido	Mercado Cotización
FRN ⁽²⁾ Serie B	11/05/2001	Perpetua	11/05/2011	€ 1.000.000.000,00	AIAF
FRN ⁽²⁾ Serie C	21/12/2001	Perpetua	21/12/2011	€ 2.000.000.000,00	AIAF

Fuente: AIAF

(1): El emisor tiene la opción de amortizar total o parcialmente la emisión en cualquier momento a partir del décimo año desde la fecha de emisión. La decisión de amortización debe ser notificada con una antelación de entre 30 y 60 días respecto a la fecha señalada para la amortización.

(2): FRN = *Floating Rate Note* (Valor de Interés Variable)

Durante el periodo comprendido entre el 1 de septiembre de 2003 y el 25 de marzo de 2004, los datos de cotización de las participaciones preferentes anteriores has sido los siguientes:

PARTICIPACIONES PREFERENTES DE REPSOL INTERNATIONAL CAPITAL LTD.

(Periodo de Cotización: de 01/09/2003 a 25/03/04)

Tipo valor	Fecha Emisión	Fecha Amortiz.	Mercado Cotizac.	Mes	Año	Vol. Nom. Negoc. ⁽¹⁾	Frecuencia Cotizac. (%)	Fecha Ultima Cotizac.	Precio (%)		TIR	
									Máx.	Mín.	Máx.	Mín.
P. Pref. ^(*)	11/05/01	Perpetua	AIAF	9	2003	10.018,00	100,00	30/09/03	100,98	100,64	0,00	0,00
P. Pref. ^(*)	21/12/01	Perpetua	AIAF	9	2003	19.332,00	100,00	30/09/03	100,98	100,64	0,00	0,00
P. Pref. ^(*)	11/05/01	Perpetua	AIAF	10	2003	14.837,00	100,00	31/10/03	100,32	100,00	0,00	0,00
P. Pref. ^(*)	21/12/01	Perpetua	AIAF	10	2003	32.225,00	100,00	31/10/03	100,32	100,00	0,00	0,00
P. Pref. ^(*)	11/05/01	Perpetua	AIAF	11	2003	8.068,00	100,00	28/11/03	100,62	100,33	0,00	0,00
P. Pref. ^(*)	21/12/01	Perpetua	AIAF	11	2003	20.269,00	100,00	28/11/03	100,62	100,33	0,00	0,00
P. Pref. ^(*)	11/05/01	Perpetua	AIAF	12	2003	9.733,00	100,00	30/12/03	100,98	100,63	0,00	0,00
P. Pref. ^(*)	21/12/01	Perpetua	AIAF	12	2003	19.942,00	100,00	30/12/03	100,98	100,63	0,00	0,00
P. Pref. ^(*)	11/05/01	Perpetua	AIAF	1	2004	13.755,00	95,00	30/01/04	100,98	100,00	0,00	0,00
P. Pref. ^(*)	21/12/01	Perpetua	AIAF	1	2004	32.086,00	95,00	30/01/04	100,98	100,00	0,00	0,00
P. Pref. ^(*)	11/05/01	Perpetua	AIAF	2	2004	12.159,00	100,00	27/02/04	100,62	100,00	0,00	0,00
P. Pref. ^(*)	21/12/01	Perpetua	AIAF	2	2004	22.584,00	100,00	27/02/04	100,62	100,05	0,00	0,00
P. Pref. ^(*)	11/05/01	Perpetua	AIAF	3	2004	9.809,00	82,61	25/03/04	100,91	100,62	0,00	0,00
P. Pref. ^(*)	21/12/01	Perpetua	AIAF	3	2004	19.204,00	82,61	25/03/04	100,91	100,62	0,00	0,00

Fuente: AIAF

(1):En miles de euros

(*):El emisor tiene la opción de amortizar total o parcialmente la emisión en cualquier momento a partir del décimo año desde la fecha de emisión. La decisión de amortización debe ser notificada con una antelación de entre 30 y 60 días respecto a la fecha señalada para la amortización.

II.4.2.2 Datos de Negociación y Pagarés en Circulación

Durante el periodo comprendido entre el 1 de septiembre de 2003 y el 25 de marzo de 2004, Repsol YPF tiene emitidos y en circulación pagarés de empresa con los siguientes datos de cotización:

PAGARÉS EN CIRCULACIÓN DE REPSOL YPF
(Periodo de Cotización: de 01/09/2003 a 25/03/04)

Tipo valor	Fecha Emisión	Fecha Amortiz.	Mercado Cotizac.	Mes	Año	Vol. Nom. Negoc. ⁽¹⁾	Frecuencia Cotizac. (%)	Fecha última Cotizac.	TIR Máx.	TIR Mín.
Pagaré	26/05/2003	26/11/2003	AIAF	9	2003	2,00	4,55	26/09/2003	2,097	2,097
Pagaré	23/06/2003	22/12/2003	AIAF	9	2003	13.695,00	18,18	30/09/2003	2,199	1,949
Pagaré	25/06/2003	27/10/2003	AIAF	9	2003	1.000,00	4,55	30/09/2003	2,150	2,150
Pagaré	01/09/2003	09/12/2003	AIAF	9	2003	17.000,00	4,55	02/09/2003	2,240	2,239
Pagaré	23/06/2003	22/12/2003	AIAF	10	2003	9.000,00	13,04	16/10/2003	2,200	2,170
Pagaré	25/06/2003	27/10/2003	AIAF	10	2003	250,00	4,35	21/10/2003	2,100	2,100
Pagaré	21/07/2003	19/01/2004	AIAF	10	2003	4.817,00	39,13	24/10/2003	2,194	1,998
Pagaré	04/08/2003	02/02/2004	AIAF	10	2003	9.000,00	4,35	28/10/2003	2,220	2,220
Pagaré	01/09/2003	09/12/2003	AIAF	10	2003	4.865,00	4,35	22/10/2003	2,160	2,160
Pagaré	13/10/2003	12/04/2004	AIAF	10	2003	1.000,00	4,35	14/10/2003	2,205	2,205
Pagaré	23/06/2003	22/12/2003	AIAF	11	2003	3,00	5,00	10/11/2003	2,098	2,098
Pagaré	18/08/2003	16/02/2004	AIAF	11	2003	2.715,00	50,00	28/11/2003	2,210	1,951
Pagaré	10/11/2003	08/11/2004	AIAF	11	2003	1.500,00	5,00	11/11/2003	2,530	2,530
Pagaré	18/08/2003	16/02/2004	AIAF	12	2003	97,00	27,78	29/12/2003	2,150	1,952
Pagaré	29/09/2003	29/03/2004	AIAF	12	2003	600,00	5,56	23/12/2003	2,210	2,210
Pagaré	09/12/2003	07/06/2004	AIAF	12	2003	909,00	33,33	29/12/2003	2,200	1,999
Pagaré	21/07/2003	19/07/2004	AIAF	1	2004	11.000,00	10,00	27/01/2004	2,172	2,150
Pagaré	18/08/2003	16/02/2004	AIAF	1	2004	4.806,00	10,00	27/01/2004	2,106	2,101
Pagaré	09/12/2003	07/06/2004	AIAF	1	2004	3,00	5,00	02/01/2004	2,151	2,151
Pagaré	19/01/2004	26/04/2004	AIAF	1	2004	41.400,00	25,00	27/01/2004	2,160	2,110
Pagaré	22/01/2004	22/07/2004	AIAF	1	2004	13.100,00	5,00	27/01/2004	2,175	2,175
Pagaré	12/05/2003	12/05/2004	AIAF	2	2004	12.200,00	10,00	03/02/2004	2,160	2,160
Pagaré	26/05/2003	26/05/2004	AIAF	2	2004	19.860,00	15,00	23/02/2004	2,140	2,120
Pagaré	01/09/2003	01/03/2004	AIAF	2	2004	500,00	5,00	12/02/2004	2,123	2,123
Pagaré	22/01/2004	22/07/2004	AIAF	2	2004	1.120,00	5,00	03/02/2004	2,165	2,165
Pagaré	02/02/2004	02/08/2004	AIAF	2	2004	30.000,00	10,00	03/02/2004	2,200	2,180
Pagaré	16/02/2004	16/08/2004	AIAF	2	2004	14.963,00	40,00	27/02/2004	2,155	1,899
Pagaré	16/02/2004	14/02/2005	AIAF	2	2004	2.819,00	45,00	27/02/2004	2,204	1,900
Pagaré	09/12/2003	07/06/2004	AIAF	3	2004	44.564,00	17,39	09/03/2004	2,140	2,110
Pagaré	22/12/2003	21/06/2004	AIAF	3	2004	50.000,00	4,35	16/03/2004	2,142	2,121
Pagaré	16/02/2004	16/08/2004	AIAF	3	2004	292,00	4,35	01/03/2004	1,999	1,849
Pagaré	16/02/2004	14/02/2005	AIAF	3	2004	127,00	13,04	04/03/2004	2,150	1,950
Pagaré	01/03/2004	30/08/2004	AIAF	3	2004	10.000,00	4,35	02/03/2004	2,110	2,110

Fuente: AIAF

(1):En miles de euros

II.4.2.3 Aportación de Liquidez al Mercado

El Emisor tiene formalizado con las entidades que se indican a continuación un contrato de liquidez (el “**Contrato de Liquidez**”), suscrito en fecha 11 de marzo de 2003, relativo al Programa 2003. El Contrato de Liquidez ha sido renovado en virtud de la carta de fecha 29 de marzo de 2004 remitida a Repsol YPF, por la que las Entidades Proveedoras de Liquidez manifiestan su consentimiento en prorrogar la vigencia del Contrato de Liquidez durante la vigencia del Programa, de modo que lo previsto en el Contrato de Liquidez para el Programa 2003 se aplique también al Programa.

Las Entidades Proveedoras de liquidez son las siguientes:

- | | |
|---|---|
| - Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A. | - Confederación Española de Cajas de Ahorro |
| - Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A | - Crédit Agricole Indosuez Sucursal en España |
| - Banco Santander Central Hispano, S.A | - Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona |

Las cláusulas más importantes del Contrato de Liquidez son las siguientes:

- 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 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 Partícipes declaran ser miembros de AIAF Mercado de Renta Fija y se comprometen a cumplir en todo momento con sus estatutos y demás normas aplicables y vigentes en cada momento de dicho mercado secundario oficial.
- C) Las Entidades Partícipes, como “creadores de mercado”, cotizarán precios de compra y venta de los Pagarés del Programa.
- 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.

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 Partícipes se obligan a difundir diariamente los precios de oferta y demanda al menos por alguno de los siguientes medios:
- Servicio de Reuters (las páginas que sean creadas por la Entidad Partícipe para la cotización de los diferentes Pagarés); o
 - Sistema SECA (Sistema Estandarizado de Cotización AIAF), por medio de su pantalla Reuters, siempre y cuando la emisora obtenga para los valores la admisión a cotización en el AIAF Mercado de Renta Fija.
- F) Las Entidades Partícipes no garantizan, ni avalan, ni establecen pacto de recompra, ni asumen responsabilidad alguna, respecto del buen fin de los Pagarés

de Repsol YPF. 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 retribución específica alguna.
- 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

- (i) 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, en relación con estos supuestos, que 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, siempre y cuando cumplan con los términos previstos en el Contrato de Liquidez.
- (ii) En tanto en cuanto los supuestos de fuerza mayor o de alteración extraordinaria de las circunstancias del mercado persistan, Repsol YPF no emitirá Pagarés con cargo al Programa.

Una vez que los citados supuestos de fuerza mayor o de alteración extraordinaria de las circunstancias 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.
- 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 Provedora de Liquidez afectada por la resolución. En todo caso, el Contrato de Liquidez seguirá desplegando todos sus efectos y la Entidad Provedora 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 de nuevas Entidades Partícipes:

- (i) Durante la vigencia del Programa, Repsol YPF podrá libremente acordar con otras entidades su adhesión al Contrato de Liquidez y, en consecuencia, su incorporación al Programa 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 los correspondientes compromisos de colaboración, en los términos establecidos en el mismo.
- (iii) Las Entidades Partícipes y Proveedoras de Liquidez conocen y aceptan expresamente la posible incorporación de otras entidades al Programa. Aunque dicha incorporación se les comunicará, no requerirá la autorización o consentimiento previo de las Entidades Partícipes 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.

II.4.3 DATOS RELATIVOS A LA NEGOCIACION DE EMISIONES EN CIRCULACION DEL EMISOR EN MERCADOS INTERNACIONALES

La sociedad Repsol Internacional Finance B.V, perteneciente al Grupo Repsol YPF, tiene emitidos bonos admitidos a cotización en la Bolsa de Luxemburgo. Sus características principales son la siguientes:

BONOS DE REPSOL INTERNATIONAL FINANCE B.V.

Bono	Fecha Emisión	Vencimiento	Nominal Emitido	Mercado Cotización
FRN ⁽¹⁾ Euribor 3 meses+100 p.b.	28/05/2003	28/05/2006	€ 150.000.000,00	Bolsa de Luxemburgo
REP 5,75%	04/12/2001	04/12/2006	€ 750.000.000,00	Bolsa de Luxemburgo
REP 6,00%	05/05/2000	05/05/2010	€ 1.000.000.000,00	Bolsa de Luxemburgo
REP 6,00% ⁽²⁾	21/06/2001	05/05/2010	€ 175.000.000,00	Bolsa de Luxemburgo
REP 5,00%	22/07/2003	22/07/2013	€ 1.000.000.000,00	Bolsa de Luxemburgo

Fuente: Repsol YPF

(1): FRN = *Floating Rate Note* (Bono de Interés Variable)

(2): Este bono es una ampliación de la emisión REP 6,00% de € 1.000 millones siendo fungible con dicha emisión.

La sociedad Repsol Internacional Capital Ltd., perteneciente al Grupo Repsol YPF, tiene emitidas participaciones preferentes a cotización en la Bolsa de Luxemburgo. Sus características principales son la siguientes:

PARTICIPACIONES PREFERENTES DE REPSOL INTERNATIONAL CAPITAL LTD.

Participaciones Preferentes	Fecha Emisión	Vencimiento	Call⁽¹⁾	Nominal Emitido	Mercado Cotización
Pref. 7,45% Serie A	21/10/1997	Perpetua	21/10/2002	USD\$ 725.000.000,00	NYSE

Fuente: Repsol YPF

(1): El emisor tiene la opción de amortizar total o parcialmente la emisión desde el 21/10/02 con un preaviso mínimo de 30 días y máximo de 60 días.

II. 5 FINALIDAD DE LA OPERACION Y SU EFECTO EN LAS CARGAS Y SERVICIO DE LA FINANCIACION AJENA DE LA ENTIDAD EMISORA.

II.5.1 FINALIDAD DEL PROGRAMA DE EMISION DE PAGARES

La finalidad del presente Programa de emisión de Pagarés es atender parte de las necesidades de fondos de Repsol YPF.

II. 5.2 CARGAS Y SERVICIO DE LA FINANCIACION AJENA

CARGA GLOBAL DEL GRUPO REPSOL YPF POR INTERESES DE LA FINANCIACION AJENA

(Cifras en millones de euros)

	<u>2.001</u>	<u>2.002</u>	<u>2.003</u>	<u>2.004(e)</u>	<u>2.005(e)</u>	<u>2.006(e)</u>
Emissiones Renta Fija ^(*)	613	580	436	333	297	224
Resto Deuda	586	217	146	107	56	41
TOTAL	1.199	797	582	440	353	265

CARGA GLOBAL DE REPSOL YPF POR INTERESES DE LA FINANCIACION AJENA

(Cifras en millones de euros)

	<u>2.001</u>	<u>2.002</u>	<u>2.003</u>	<u>2.004(e)</u>	<u>2.005(e)</u>	<u>2.006(e)</u>
Emissiones Renta Fija	0	0	0	0	0	0
Resto Deuda	99	37	35	22	12	9
TOTAL	99	37	35	22	12	9

(*): No incluye las emisiones de participaciones preferentes de Repsol Internacional Capital Ltd.

AMORTIZACION DE LA FINANCIACION AJENA DEL GRUPO REPSOL YPF

(Cifras en millones de euros)

	<u>2.001</u>	<u>2.002</u>	<u>2.003</u>	<u>2.004(e)</u>	<u>2.005(e)</u>	<u>2.006(e)</u>
Emisiones Renta Fija	3.250	4.186	2.101	1.977	1.286	764
Resto Deuda	4.138	3.377	1.898	2.392	704	232
TOTAL	7.388	7.563	3.999	4.369	1.990	996

AMORTIZACION DE LA FINANCIACION AJENA DE REPSOL YPF

(Cifras en millones de euros)

	<u>2.001</u>	<u>2.002</u>	<u>2.003</u>	<u>2.004(e)</u>	<u>2.005(e)</u>	<u>2.006(e)</u>
Emisiones Renta Fija	0	0	0	129	0	0
Resto Deuda	1.691	876	-77	-90	412	-198
TOTAL	1.691	876	-77	39	412	-198

GARANTIAS POR OPERACIONES FINANCIERAS (*)

(Cifras en millones de euros)

	<u>2.000</u>	<u>2.001</u>	<u>2.002</u>	<u>2.003</u>
Repsol YPF, S.A. ^(*)	11.727	9.642	6.866	12.933

(e): estimados sin tener en cuenta posibles refinanciaciones de la deuda

Bajo este epígrafe se recogen aquéllas garantías otorgadas por el Emisor mediante aval bancario a sus filiales y participadas para asegurar sus operaciones frente a terceros.

SALDO VIVO DE LA DEUDA DEL GRUPO REPSOL YPF A 31 DE DICIEMBRE

(Cifras en millones de euros)

	<u>2.001</u>	<u>2.002</u>	<u>2.003</u>	<u>2.004(e)</u>	<u>2.005(e)</u>	<u>2.006(e)</u>
Emisiones Renta Fija	13.321	8.440	7.449	4.991	3.705	2.721
Resto Deuda	7.730	3.832	3.374	1.463	759	747
TOTAL (*)	21.051	12.272	10.823	6.454	4.464	3.468

*Incluidos los rendimientos implícitos devengados a 31 de diciembre de cada año.

(e) estimados sin tener en cuenta posibles refinanciaciones de la deuda

SALDO VIVO DE LA DEUDA DE REPSOL YPF A 31 DE DICIEMBRE

(Cifras en millones de euros)

	<u>2.001</u>	<u>2.002</u>	<u>2.003</u>	<u>2.004(e)</u>	<u>2.005(e)</u>	<u>2.006(e)</u>
Emisiones Renta Fija	0	0	129	0	0	0
Resto Deuda	1.957	673	99	190	-223	-25
TOTAL (*)	1.957	673	228	190	-223	-25

(*) Incluidos los rendimientos implícitos devengados a 31 de diciembre de cada año.

(e): estimados sin tener en cuenta posibles refinanciaciones de la deuda

Se destaca que ni el Emisor ni el Grupo Repsol YPF ha incurrido en ningún incumplimiento de los pagos por intereses o por devolución del capital

En Madrid, a 29 de marzo de 2004

Fdo.: Luis Alberto Mañas Antón
Chief Financial Officer

ANEXO I

**Balance de Situación y Cuenta de Pérdidas y Ganancias
auditados (individual y consolidado) correspondientes al
ejercicio 2003**

ANEXO II

Certificación de los Acuerdos de la Junta General de Accionistas de 21 de abril de 2002

ANEXO III

**Certificación de los Acuerdos adoptados por el Consejo de
Administración en su Reunión de 25 de febrero de 2004**