

INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 2015



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

ÍNDICE

1.	PRINCIPALES ACONTECIMIENTOS DEL PERIODO.....	3
2.	NUESTRA COMPAÑÍA.....	8
2.1.	MODELO DE NEGOCIO	8
2.2.	GOBIERNO CORPORATIVO	13
2.3.	PLAN ESTRATÉGICO 2016-2020.....	16
3.	ENTORNO MACROECONÓMICO.....	20
4.	RESULTADOS, SITUACIÓN FINANCIERA Y RETRIBUCIÓN A NUESTROS ACCIONISTAS.....	24
4.1.	RESULTADOS	24
4.2.	SITUACIÓN FINANCIERA	30
4.3.	RETRIBUCIÓN A NUESTROS ACCIONISTAS.....	32
5.	EL DESEMPEÑO DE NUESTROS NEGOCIOS.....	36
5.1.	UPSTREAM	36
5.2.	DOWNSTREAM.....	54
6.	OTRAS FORMAS DE CREAR VALOR	66
6.1.	PERSONAS	66
6.2.	SEGURIDAD Y MEDIOAMBIENTE	76
6.3.	FISCALIDAD.....	83
6.4.	INVESTIGACIÓN, DESARROLLO E INNOVACIÓN (I+D+i).....	88
6.5.	NEGOCIOS EMERGENTES	90
6.6.	SOCIEDAD	91
7.	EVOLUCIÓN PREVISIBLE.....	95
8.	RIESGOS	99
	ANEXO I: INDICADORES, MAGNITUDES ALTERNATIVAS Y CONCILIACIÓN CON NIIF	111
	ANEXO II: INFORME ANUAL DE GOBIERNO CORPORATIVO	117

1. PRINCIPALES ACONTECIMIENTOS DEL PERIODO

El año 2015 ha supuesto para Repsol¹ el inicio de un profundo proceso de transformación, impulsado por relevantes acontecimientos corporativos y sostenido en un entorno económico marcado por la volatilidad en los mercados y los bajos precios del crudo y del gas.

Entre los acontecimientos corporativos transformadores destacan la adquisición de la petrolera canadiense Talisman Energy Inc.², que ha convertido a Repsol en una de las principales petroleras privadas del mundo, la aprobación de una nueva estructura organizativa en la que el Consejero Delegado (CEO) ha asumido todas las funciones ejecutivas y la publicación del nuevo Plan Estratégico 2016-2020, cuyas líneas maestras son la creación de valor y la resiliencia, incluso en un entorno de bajos precios del crudo y del gas.

Por su parte, los resultados del ejercicio ponen de manifiesto las ventajas de un modelo integrado como el de Repsol en el exigente entorno en el que se han desarrollado las actividades del Grupo. Así, el positivo resultado obtenido en el desempeño ordinario de los negocios (1.860 millones de euros de Resultado Neto Ajustado) refleja la fortaleza del *Downstream*³ y el Resultado Neto negativo (-1.227 millones de euros) se explica, fundamentalmente, por los deterioros registrados (-2.957 millones de euros) como consecuencia del impacto del actual entorno de bajos precios en la valoración de los activos de *Upstream*⁴.

A continuación se desarrollan estos acontecimientos.

ADQUISICIÓN DE TALISMAN ENERGY

El 8 de mayo de 2015 Repsol completó la compra de Talisman. La inversión ha ascendido a 8.005 millones de euros, que se han financiado con la liquidez de Repsol obtenida fundamentalmente por el cobro de la compensación acordada por la expropiación de YPF y por la venta de las acciones no expropiadas. Tras dicha adquisición, que ha supuesto la incorporación de la deuda de Talisman (que en el momento de adquisición ascendía a 3.994 millones de euros), el Grupo mantiene sin cambios su calificación crediticia (véase el epígrafe Situación Financiera del apartado 4.2).

Talisman es una sociedad canadiense domiciliada en Alberta (Canadá) constituida de acuerdo a la Ley de Sociedades Mercantiles canadiense y cuyas acciones cotizaban en las Bolsas de Toronto y Nueva York.

Sus principales actividades de negocio comprenden la exploración, desarrollo, producción, transporte, y comercialización de crudo, gas natural y otros hidrocarburos líquidos, concentrando la mayor parte de su actividad en dos áreas: América (Estados Unidos, Canadá y Colombia) y Asia-Pacífico (Australia, Timor Oriental, Indonesia, Malasia, Papúa Nueva Guinea y Vietnam). Adicionalmente tiene actividad en Reino Unido, Noruega, Argelia y en Kurdistán.

La adquisición de Talisman se presenta como una operación transformadora desde el punto de vista de crecimiento (prácticamente se duplica el segmento *Upstream* en términos de producción, activos operados, empleados y capital empleado), pero también por la diversificación que aporta a la composición y perfil de riesgo del portafolio y por la incorporación de talento, conocimiento y nuevas capacidades (la

¹ De ahora en adelante, las denominaciones “Repsol”, “Grupo Repsol” o “la compañía” se utilizarán, de manera indistinta, para referirse al grupo de empresas formado por Repsol, S.A. y sus sociedades dependientes y asociadas y acuerdos conjuntos (ver Nota 1 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas).

² En adelante “Talisman”, que con fecha 1 de Enero de 2016 ha cambiado su denominación social por la de Repsol Oil&Gas Canada Inc., véase Nota 32 “*Hechos posteriores*” de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2015.

³ El segmento de negocio *Downstream* incluye las actividades de Refino, Química, *Gas & Power*, Trading, Marketing y GLP, principalmente. Véase el apartado 2.1 “Modelo de negocio”, de este informe.

⁴ El segmento de negocio *Upstream* incluye las actividades de Exploración, Desarrollo y Producción de hidrocarburos. Véase el apartado 2.1 “Modelo de negocio”, de este informe.

complementariedad de las capacidades técnicas de Repsol y Talisman mejora el potencial de la compañía en su conjunto).

Para más información sobre el impacto de la incorporación de Talisman en los estados financieros del Grupo, véase la Nota 4.1) de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2015 y el apartado 4.1 de este Informe de Gestión.

NUEVA ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

En el mes de mayo la compañía aprobó una nueva estructura organizativa en la que el Consejero Delegado (CEO), Josu Jon Imaz San Miguel, asumió todas las funciones ejecutivas y pasó a presidir tres nuevos órganos de máxima dirección y con plena responsabilidad en sus respectivos ámbitos de actuación (los Comités Ejecutivos Corporativo, de Exploración y Producción y de *Downstream*).

La nueva estructura se alinea con las mejores prácticas internacionales en materia de gobierno corporativo y se adecúa a la nueva dimensión de la compañía tras la adquisición de Talisman y a las diferentes características de sus negocios. En un entorno exigente como el actual, busca reforzar la capacidad de gestión de los negocios para aumentar su eficiencia y crear valor.

Para más información, véase el apartado 2.2 de este Informe.

PLAN ESTRATÉGICO 2016-2020

El 15 de octubre de 2015 Repsol presentó públicamente su plan estratégico para el periodo 2016-2020 (*“Plan Estratégico”*). El Plan Estratégico tiene como objetivos fundamentales, incluso en un entorno de bajos precios del crudo y del gas, la creación de valor y el aumento de la resiliencia, definida como la unión de la fortaleza y la capacidad de adaptación a un entorno cada vez más cambiante y complejo. El cumplimiento de estos objetivos se materializa a través de la eficiencia y la gestión de la cartera de activos.

Las principales líneas estratégicas se resumían así:



Para más información, véase el apartado 2.3 de este Informe.

RESULTADOS DEL EJERCICIO

<i>Millones de euros</i>	2015	2014	Variación
Upstream	(909)	589	(1.498)
Downstream	2.150	1.012	1.138
Gas Natural Fenosa	453	441	12
Corporación	166	(335)	501
Resultado neto ajustado	1.860	1.707	153
Efecto patrimonial ⁽¹⁾	(459)	(606)	147
Resultado no recurrente	(2.628)	(86)	(2.542)
Resultado de operaciones interrumpidas	-	597	(597)
Resultado neto	(1.227)	1.612	(2.839)

El **Resultado Neto Ajustado** en 2015 ha ascendido a 1.860 millones de euros, un 9% superior al de 2014. El notable aumento de los resultados en *Downstream*, por la fortaleza de los márgenes en los negocios industriales y las mayores ventas, las mejoras de eficiencia y el mejor entorno internacional, así como por los mejores resultados en *Corporación*, como consecuencia del impacto de la apreciación del dólar sobre las posiciones en esta divisa, han compensado el descenso de los resultados de *Upstream*, afectados principalmente por la caída de los precios.

En los resultados de *Upstream* hay que destacar el impacto negativo de la caída de los precios de realización del crudo (43%) y del gas (27%), que se ha visto mitigado por el significativo incremento de la producción (que en diciembre alcanzó 711 kbep/d, un 95% más que en el mismo mes de 2014, principalmente por la incorporación de Talisman desde el 8 de mayo, por los nuevos pozos en Sapinhoá, Brasil, y por el inicio de la producción en Cardón IV, Venezuela) y por las mejoras en la eficiencia de las operaciones.

En *Downstream* el resultado mejora en un 113% respecto al año anterior, como consecuencia de la mejora de los márgenes y el incremento del volumen de ventas en los negocios industriales de Refino y Química, que han compensado los menores resultados en los negocios de GLP y de *Gas & Power* en Norteamérica. Estos resultados siguen demostrando la calidad de los activos del Grupo y han permitido mantener a Repsol en posiciones de liderazgo entre sus competidores europeos en términos de márgenes de los negocios industriales y comerciales.

Los resultados de *Gas Natural Fenosa* han aumentado un 3%, principalmente por la aportación de la sociedad chilena Compañía General de Electricidad (CGE), adquirida el 30 de noviembre de 2014, y por el mejor comportamiento de los negocios en Latinoamérica.

El segmento *Corporación* presenta un resultado de 166 millones de euros, que se explica fundamentalmente por el mejor resultado financiero derivado de la apreciación del dólar frente al euro, compensado parcialmente por los gastos corporativos de Talisman y el mayor gasto asociado a su deuda.

El **Resultado Neto** del Grupo en 2015 es una pérdida de (-1.227) millones de euros. Se explica fundamentalmente por el negativo impacto del actual entorno de bajos precios del crudo y del gas. Así, el efecto patrimonial¹ (-459 millones de euros) responde a la bajada de los precios del crudo en el período y los resultados no recurrentes se explican, principalmente, por los deterioros de valor de activos (*impairments*) como consecuencia de la utilización de un escenario del precio futuro de crudo y gas más prudente (-2.957 millones de euros), solo parcialmente compensados por las plusvalías obtenidas en las desinversiones de activos (376 millones de euros, destacando la desinversión en CLH).

¹ El denominado "efecto patrimonial" refleja la diferencia entre el resultado medido a Coste de Reposición (CCS), comúnmente utilizado en la industria, y el resultado calculado a Coste Medio Ponderado (MIFO), utilizado por la normativa contable europea. El efecto patrimonial refleja el impacto en el coste de las ventas de las subidas y bajadas de precios. Ver en Anexo I la descripción correspondiente.

El **EBITDA**¹ del período, 4.317 millones de euros, ha permitido concluir el ejercicio con una **deuda financiera neta**¹ de 11.934 millones de euros, inferior a la existente tras la compra de Talisman, como consecuencia de la mejora en el flujo de caja de las operaciones, la reducción en las inversiones (aislando el impacto de la integración de Talisman y el efecto tipo de cambio) y la caja generada por las desinversiones del período.

Para más información, véase el apartado 4.1 de este Informe.

OTROS ACONTECIMIENTOS DEL PERIODO

En línea con el nuevo Plan Estratégico 2016-2020, y como parte de la **gestión activa del portfolio**, se han alcanzado varios acuerdos de desinversión durante el ejercicio:

- El acuerdo con el grupo inversor Ardian para la venta del 10% del capital que mantenía en la Compañía Logística de Hidrocarburos (CLH) por importe de 325 millones de euros;
- Los acuerdos para la venta de parte del negocio de gas canalizado en España por importe de 728 millones de euros, que en 2015 se ha materializado solo en parte y que se completará en 2016;
- El acuerdo para la venta del 13% en el bloque de activos de Eagle Ford (EEUU) a Statoil y para la adquisición a ésta de un 15% en el campo en producción de Gudrun (Noruega); y
- La operación de reestructuración de la participación en los activos del proyecto North Slope (Alaska), como consecuencia de la cual Repsol reduce su participación del 70% al 55% en el área Colville River Delta y del 70% al 25% en las áreas de exploración.

La **situación financiera** de la compañía se ha visto influida por la adquisición de Talisman y el consiguiente aumento del endeudamiento, sin que esto haya supuesto modificar las calificaciones crediticias del Grupo. Asimismo, destacan las siguientes operaciones que han supuesto una mejora en la estructura financiera del Grupo:

- En marzo, la emisión de bonos subordinados en dos tramos, cada uno por importe nominal de 1.000 millones de euros, uno con vencimiento en 2075 y otro sin vencimiento.
- En diciembre, la recompra de bonos de Talisman y posterior amortización por importe de 1.699 millones de dólares de valor nominal.

Repsol ha mantenido el **esquema retributivo a sus accionistas** y ha cerrado en enero y julio de 2015 dos ampliaciones de capital liberadas a través de las cuales se implementa el programa “*Repsol dividendo flexible*”, que permite a los accionistas optar por percibir su remuneración, total o parcialmente, en acciones de nueva emisión o en efectivo y que ha supuesto una remuneración de 0,96 €/acción en 2015.

Repsol mantiene su **compromiso con la sociedad y sus empleados**. En el ejercicio 2015 se ha mantenido la inversión en formación con cerca de 18 millones de euros, y respecto a la accidentabilidad personal, el Índice de Frecuencia Total se ha reducido hasta el 2,25 (2,38 en 2014). Por otra parte, pese al aumento de las emisiones de CO₂, principalmente como consecuencia de la adquisición de Talisman, se han realizado acciones que han permitido reducir 327 kilotoneladas de CO₂ en condiciones operativas equivalentes.

¹ Ver Anexo I “Indicadores, magnitudes alternativas y conciliación con NIIF”

PRINCIPALES MAGNITUDES E INDICADORES ¹

Resultados, situación financiera y retribución a nuestros accionistas ⁽¹⁾	2015	2014	El desempeño de nuestros negocios ⁽¹⁾	2015	2014
Resultados			Upstream		
EBITDA	4.317	3.800	Reservas probadas (Mbep)	2.373	1.539
Resultado neto ajustado	1.860	1.707	Ratio de reemplazo de reservas probadas (%)	509	118
Resultado neto	(1.227)	1.612	Producción neta de líquidos día (kbbbl/d)	207	134
Beneficio por acción (€/acción)	(0,87)	1,12	Producción neta de gas día (kbep/d)	352	220
Capital empleado ⁽²⁾	40.623	30.089	Producción neta de hidrocarburos día (kbep/d)	559	355
ROACE (%)	3,1	4,4	Precios medios de realización de crudo (\$/bbl)	45,2	79,6
			Precios medios de realización de gas (\$/kscf)	2,8	3,8
Situación Financiera			EBITDA	1.512	2.667
Deuda financiera neta ⁽³⁾	11.934	1.935	Resultado neto ajustado	(909)	589
EBITDA ⁽³⁾ / Deuda financiera neta (x veces)	0,36	2,0	Inversiones netas de explotación ⁽¹⁰⁾	11.270	2.675
			Downstream		
Retribución a nuestros accionistas			Capacidad de refino (kbbbl/d)	998	998
Retribución al accionista (€/acción)	0,96	1,96	Índice de conversión en España (%)	63	63
			Indicador de margen de refino España (\$/Bbl)	8,5	4,1
Principales Indicadores Bursátiles	2015	2014	Estaciones de servicio ⁽¹¹⁾	4.716	4.649
Cotización al cierre del periodo (€)	10,1	15,6	Ventas de productos petrolíferos (kt)	47.605	43.586
Cotización media del periodo (€)	14,8	18,4	Ventas de productos petroquímicos (kt)	2.822	2.661
Capitalización bursátil al cierre del periodo	14.172	20.990	Ventas GLP (kt)	2.260	2.506
			Gas comercializado en Norteamérica (TBtu)	299	274
Otras formas de crear valor	2015	2014	EBITDA	3.092	1.284
			Resultado neto ajustado	2.150	1.012
Personas			Inversiones netas de explotación	493	671
Plantilla total ⁽⁴⁾	29.494	26.141	Gas Natural Fenosa		
Nuevos empleados ⁽⁵⁾	6.159	5.077	Resultado neto ajustado	453	441
Tasa de rotación de la plantilla (%)	7	7			
Horas de formación por empleado	45	44	Entorno Macroeconómico	2015	2014
			Brent (\$/bbl) medio	52,4	98,9
Impuestos Pagados ⁽⁶⁾	11.989	12.674	WTI (\$/bbl) medio	48,8	92,9
			Henry Hub (\$/MBtu) medio	2,7	4,4
Seguridad y Gestión Medioambiental			Algonquin (\$/MBtu) medio	4,8	8,1
Índice de Frecuencia de accidentes ⁽⁷⁾	0,92	0,85	Tipo de cambio (\$/€) medio/cierre	1,11 / 1,09	1,33 / 1,21
Índice de Frecuencia de accidentes total ⁽⁸⁾	2,25	2,38			
Emissiones directas CO ₂ (Mt)	17,84	13,19			
Reducción anual de emisiones de CO ₂ (Mt) ⁽⁹⁾	0,327	0,479			
Nº de derrames	21	17			

⁽¹⁾ Donde corresponda, expresado en millones de euros.

⁽²⁾ Capital empleado de operaciones continuadas al cierre del ejercicio.

⁽³⁾ Ver definición de estos ratios en el epígrafe "Resultados" del apartado 4.1 del documento.

⁽⁴⁾ No incluye a los empleados con jornada anual igual o inferior al 20% de la fijada en convenio colectivo.

⁽⁵⁾ Los datos incluyen incorporaciones de carácter fijo y eventual correspondiendo un 62% y un 43% a contratos de carácter fijo en 2015 y 2014 respectivamente.

⁽⁶⁾ Incluye los impuestos pagados que suponen un gasto efectivo para la empresa, minorando su resultado, así como los que se retienen o repercuten al contribuyente final. No incluye cantidades devengadas a pagar en el futuro ni cobros de períodos anteriores

⁽⁷⁾ Índice de frecuencia (IF) con baja integrado: número de accidentes computables con pérdida de días y muertes acumuladas en el año, por cada millón de horas trabajadas.

⁽⁸⁾ Índice de frecuencia total integrado (IFT): número de accidentes computables sin pérdida de días, con pérdida de días y de muertes acumulados en el año, por cada millón de horas trabajadas.

⁽⁹⁾ Reducción de CO₂ conseguida gracias a la implementación de acciones de reducción de gases de efecto invernadero, comparada con la línea base de 2010.

⁽¹⁰⁾ Incluye la inversión en Talisman por importe de 8.005 millones de euros.

⁽¹¹⁾ El número de estaciones de servicio (EE.S) incluye controladas y abanderadas.

¹ La información de la tabla incluye las magnitudes de Talisman desde su toma de control, y salvo que se indique expresamente lo contrario, ha sido elaborada de acuerdo al modelo de reporting del Grupo que se describe en la Nota 5 "Información por segmentos" de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2015. En el Anexo I de este documento se incluye la reconciliación entre las magnitudes ajustadas y las correspondientes a la información financiera NIIF-UE. Alguna de las magnitudes incluidas en la tabla se describen en profundidad en el Anexo I.

2. NUESTRA COMPAÑÍA

2.1. MODELO DE NEGOCIO

Visión y valores

Queremos ser una empresa global que busca el bienestar de las personas y se anticipa en la construcción de un futuro mejor a través del desarrollo de energías inteligentes. En Repsol, con esfuerzo, talento e ilusión, avanzamos para ofrecer las mejores soluciones energéticas a la sociedad y al planeta. Esta visión se debe concretar aplicando los valores fundamentales de la compañía:

- *Integridad:* Cuidamos el bienestar de las personas, la compañía y el entorno en el que operamos y actuamos conforme a los compromisos que adquirimos.
- *Responsabilidad:* Alcanzamos nuestros retos teniendo en cuenta el impacto global de nuestras decisiones y actuaciones, en las personas, el entorno y el planeta.
- *Flexibilidad:* Nuestra escucha activa permite la consecución de nuestros retos de forma equilibrada y sostenida.
- *Transparencia:* Trabajamos bajo la máxima de que todas nuestras actuaciones puedan ser reportadas de manera veraz, clara y contrastable, y entendemos la información como un activo de la compañía que compartimos para generar valor.
- *Innovación:* Creemos que la clave de nuestra competitividad y evolución reside en nuestra capacidad para generar ideas y llevarlas a la práctica, en un entorno de colaboración y aprendizaje colectivo continuo.

Actividades

Repsol es una compañía energética integrada con amplia experiencia en el sector, que desarrolla su actividad a escala global.

Las actividades del grupo Repsol se desarrollan en dos áreas de negocio:

- *Upstream*, correspondiente a las operaciones de exploración, desarrollo y producción de las reservas de crudo y gas natural.
- *Downstream*, correspondiente a (i) las actividades de refino, trading y transporte de crudo y productos, así como a la comercialización de productos petrolíferos, productos químicos y gases licuados del petróleo (GLP), (ii) la comercialización, transporte y regasificación de gas natural y gas natural licuado (GNL) y (iii) los proyectos de generación renovable.

Adicionalmente, Repsol tiene una participación del 30% en el grupo Gas Natural Fenosa, cuyas actividades principales son la distribución y comercialización de gas natural y la generación, distribución y comercialización de electricidad.

Cadena de valor de nuestros negocios

Upstream

Exploración		→ Desarrollo		→ Producción		
Nuevas áreas	Exploración	Evaluación	Onshore	Offshore	Gas	Crudo
Adquisición de dominio minero	Trabajos de geología, geofísica y perforación de sondeos exploratorios	Definición de los recursos descubiertos y determinación de su comercialidad	Perforación de pozos de desarrollo e instalaciones para la puesta en producción de las reservas		Explotación comercial de hidrocarburos	
Dominio minero no desarrollado neto a 31 de diciembre: 270.512 Km²	Sondeos en 2015 ^(*) : 32 finalizados 5 en curso	Reservas probadas totales: 2.373 Mbep Ratio de reemplazo 509%	Pozos de desarrollo perforados en 2015: 422 brutos	Pozos productivos activos a 31 de diciembre: 7.994 brutos	Producción neta de hidrocarburos al día: 559 kbep/d	

(*) Incluye sondeos de exploración, así como los de evaluación/appraisal a 31 de diciembre

Downstream

Almacenamiento y transporte		→ Actividad industrial		→ Comercialización		Gas & Power	
Crudo	Productos petrolíferos	Química	GLP	Química	Márketing	Gas Natural	Generación renovable
Trading y transporte de crudo y productos a las refinerías para su procesamiento	Refino y transformación del crudo en productos petrolíferos	Elaboración de una amplia variedad de productos petroquímicos	Procesamiento y distribución de GLP	Distribución y comercialización de los productos petroquímicos producidos	Distribución y comercialización de los productos petrolíferos obtenidos	Transporte, comercialización, trading y regasificación de gas natural licuado	Identificación de oportunidades de generación renovable
Crudo procesado en 2015: 43,3 Millones de toneladas	Capacidad de refino: 998 kbbl/d Ventas de productos petrolíferos: 47.605 kt	Capacidad petroquímica bruta: 4.838 kt	Ventas de GLP: 2.260 kt	Ventas de productos petroquímicos: 2.822 kt	Número de estaciones de servicio: 4.716	GNL comercializado en Norteamérica: 299 TBtu	Derechos sobre potencia instalada: 960 Mw

Mercados en los que operamos



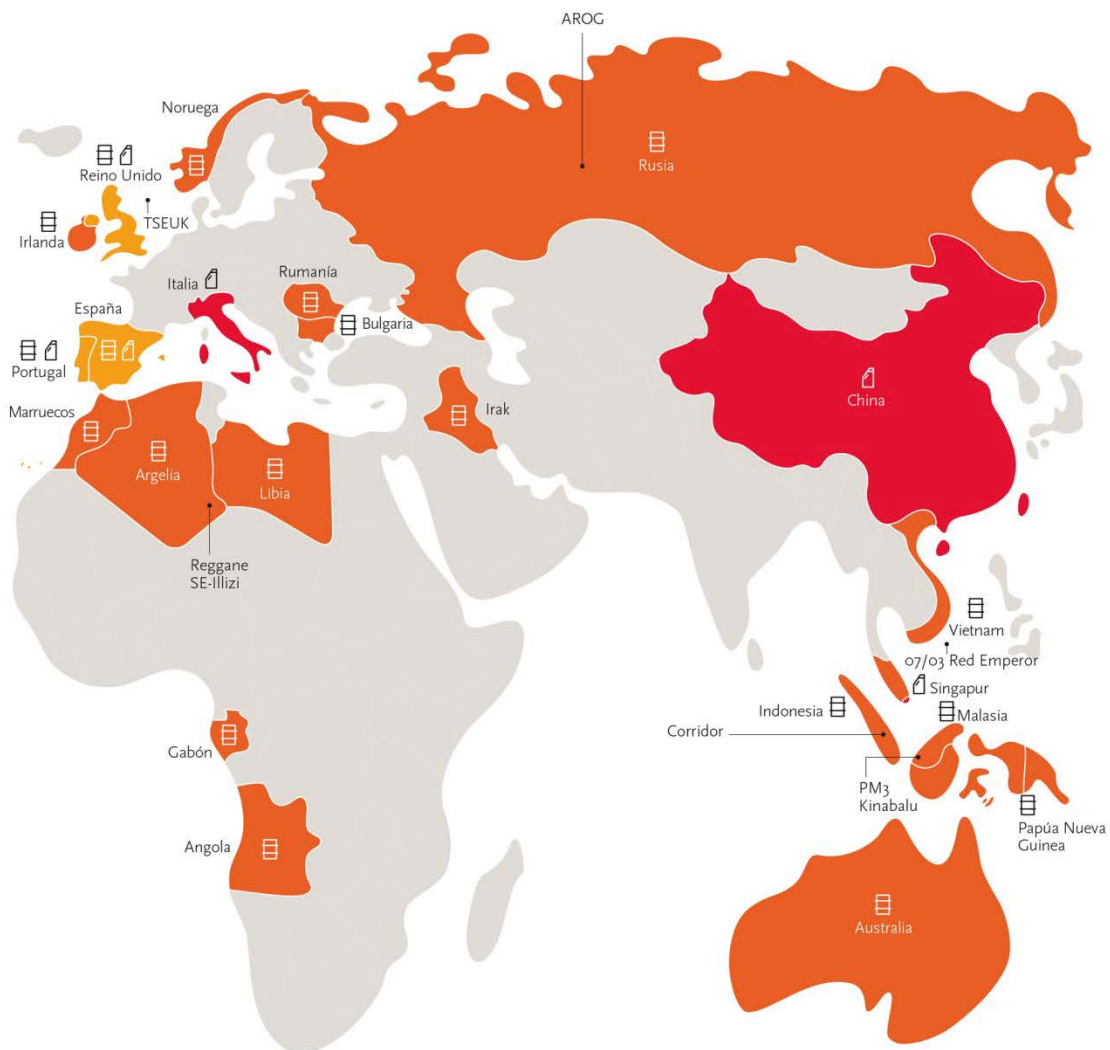
UPSTREAM

Tenemos presencia en 512.639 km² de dominio minero bruto de Exploración y Producción de petróleo y gas en 30 países, directamente o a través de nuestras empresas participadas.

Se han realizado en torno a 45 descubrimientos con sondeos exploratorios en los últimos 9 años, entre los que se incluyen ocho de los mayores hallazgos anuales a nivel mundial en su año según IHS.

La producción de hidrocarburos de Repsol se cifró en 559 kbep al día en 2015, lo que supone un aumento del 58% respecto a 2014.

Al cierre de 2015 las reservas probadas netas de Repsol ascendían a 2.373 Mbep, de los cuales 588 Mbbl (25%) correspondían a crudo, condensado y gases licuados, y el resto, 1.785 Mbep (75%), a gas natural.



DOWNSTREAM

Ventas (Miles de Tn)	2015	2014
Productos petrolíferos		
Europa	43.019	39.315
Resto del mundo	4.586	4.271
Total	47.605	43.586
Productos petroquímicos		
Europa	2.396	2.221
Resto del mundo	426	440
Total	2.822	2.661
GLP		
España	1.152	1.343
Portugal	133	131
Perú	570	634
Ecuador	405	398
Total	2.260	2.506

Capacidad petroquímica (Miles de Tn)	2015	2014
Básica	2.603	2.808
Derivada	2.235	2.491

Capacidad de REFINO	Destilación primaria (kbb/d)	Índice de conversión (%)
España		
Cartagena	220	76
A Coruña	120	66
Puertollano	150	66
Tarragona	186	44
Bilbao	220	63
Perú		
La Pampilla	102	24
Estaciones de servicio		Total
España		3.544
Portugal		446
Perú		406
Italia		320

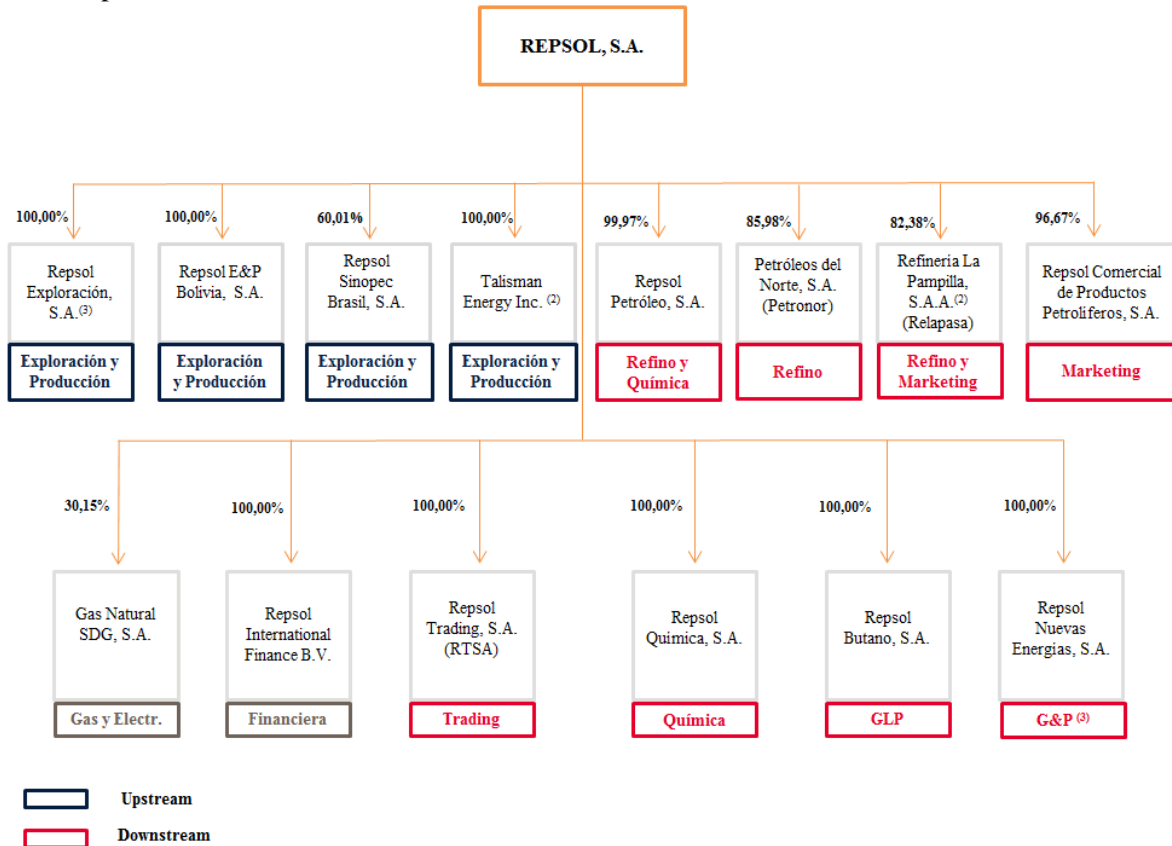
Refinerías de Repsol en España



- Refinerías de Repsol
- Oleoducto de crudos de Repsol
- Poliducto de Repsol

Estructura societaria

A continuación se incluye la estructura societaria del Grupo Repsol a partir de las principales sociedades que lo componen ⁽¹⁾:



⁽¹⁾ No existe diferencia entre el porcentaje de participación en el capital y los derechos de voto en las distintas sociedades.

⁽²⁾ Participación indirecta.

⁽³⁾ Las actividades de *Gas & Power* correspondientes al transporte, comercialización, trading y regasificación de gas natural licuado se realizan a través de sociedades dependientes de Repsol Exploración, S.A. y las correspondientes a generación renovable a través de Repsol Nuevas Energías, S.A.

Para más información sobre las principales sociedades que configuran el Grupo Repsol y las principales variaciones del ejercicio, véase Anexo I y Ib de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2015.

2.2. GOBIERNO CORPORATIVO

El sistema de gobierno corporativo de Repsol, establecido conforme a las mejores prácticas y estándares nacionales e internacionales, orienta la estructura, organización y funcionamiento de sus órganos sociales en interés de la sociedad y de sus accionistas y se basa en los principios de transparencia, independencia y responsabilidad. Para consultar la normativa interna del Grupo Repsol en materia de gobierno corporativo véase la página web www.repsol.com.

La estructura de gobierno de Repsol diferencia adecuadamente las funciones de dirección y gestión de la Compañía de las funciones de supervisión, control y definición estratégica.

El 28 de enero de 2015, el Consejo Administración de Repsol, S.A. acordó, a propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, el nombramiento de J. Robinson West como Consejero Externo Independiente y su incorporación a la Comisión Delegada.

El 29 de abril de 2015 D. Juan María Nin Génova presentó su dimisión como miembro del Consejo de Administración de Repsol. El 30 de abril de 2015, el Consejo de Administración acordó, a propuesta de Caixabank, S.A., el nombramiento de D. Gonzalo Gortázar Rotaache como Consejero de la Sociedad para cubrir la vacante producida por la renuncia de D. Juan María Nin.

El 8 de mayo de 2015, tras completar la adquisición de Talisman Energy Inc., el Consejo de Administración de Repsol, a propuesta de su Presidente y con el informe favorable de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, aprobó un nuevo esquema organizativo en el que el Consejero Delegado, D. Josu Jon Imaz San Miguel, asume todas las funciones ejecutivas y en el que se ha reforzado la capacidad de gestión de los negocios para aumentar su eficiencia y creación de valor.

El 25 de junio de 2015, el Consejo de Administración de Repsol acordó la modificación de su Reglamento. Entre las modificaciones aprobadas se incluyó la división de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones en dos comisiones separadas, una con competencias en materia de nombramientos y otra en materia de retribuciones. Asimismo, se acordó sustituir la Comisión de Estrategia, Inversiones y Responsabilidad Social Corporativa por la Comisión de Sostenibilidad.

En cuanto a la estructura de gobierno corporativo de Repsol, la Junta General de Accionistas es el órgano social soberano a través del cual los accionistas intervienen en la toma de decisiones esenciales de la Compañía, correspondiendo al Consejo de Administración, directamente o a través de sus diferentes Comisiones, la formulación de las políticas generales, de la estrategia de la Compañía y de las directrices básicas de gestión, así como la función general de supervisión y la consideración de los asuntos de especial relevancia no reservados a la competencia de la Junta General.

Presididos por el Consejero Delegado, se han creado tres órganos de Dirección con responsabilidad plena en sus ámbitos de actuación: Comité Ejecutivo Corporativo, Comité Ejecutivo de E&P y Comité Ejecutivo de *Downstream*.



NOTA: Véase el Informe Anual de Gobierno Corporativo para más información sobre la Junta General, el Consejo de Administración y sus Comisiones.

⁽¹⁾ Presidido por el Consejero Delegado (CEO) e integrado por los Directores Generales Corporativos, Directores Generales de Negocio y Directores Corporativos con reporte directo al CEO. El Comité Ejecutivo Corporativo, es el responsable de la estrategia global, de las políticas a nivel compañía y de cualquier decisión de carácter transversal.

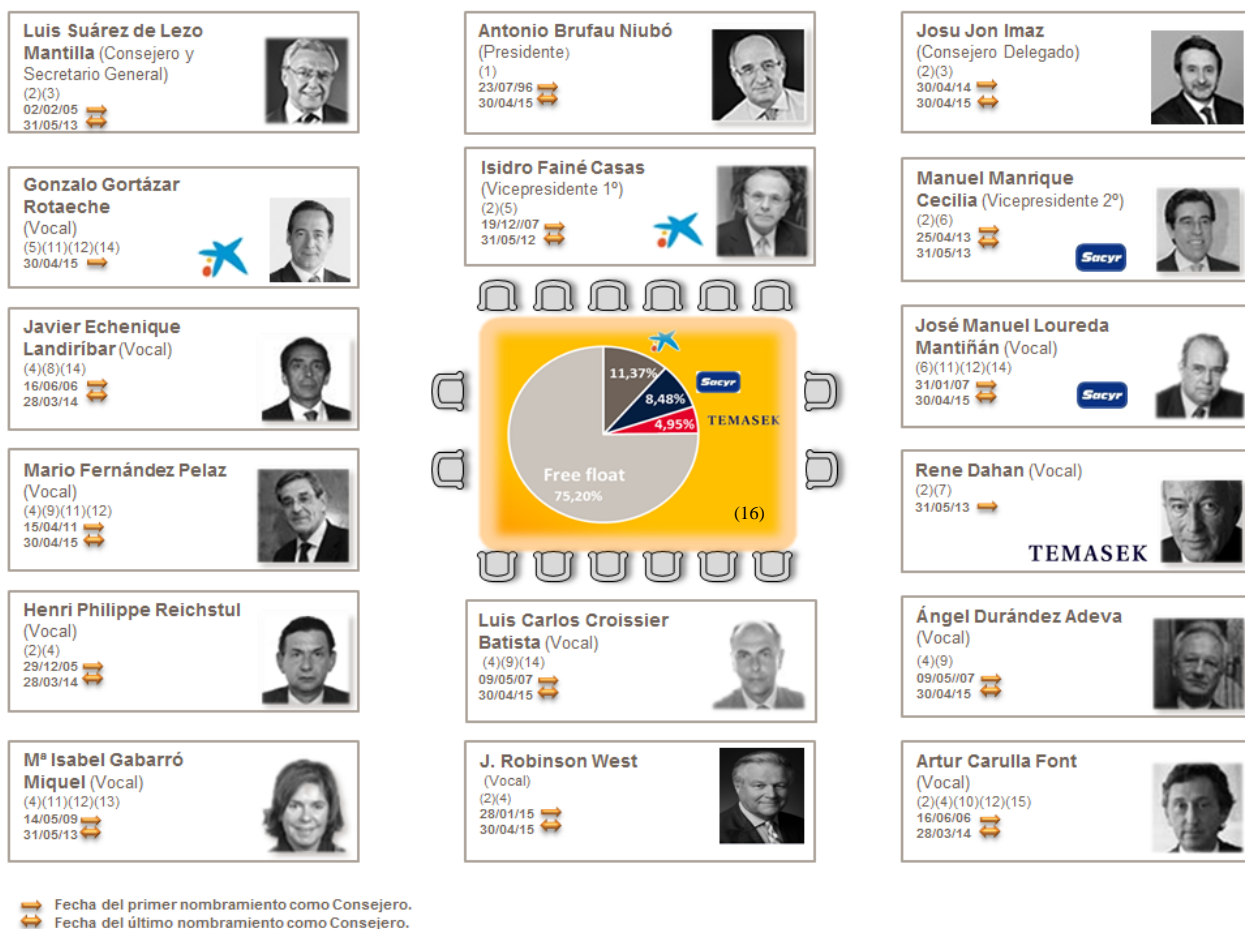
⁽²⁾ Presidido por el Consejero Delegado (CEO) e integrado por el Director General E&P, Directores Ejecutivos y Directores con reporte directo al Director General E&P, Directores Generales Corporativos y Directores Corporativos con reporte directo al CEO, Director Corporativo de Relaciones Institucionales y Director Corporativo Económico Fiscal. El Comité Ejecutivo E&P, es el responsable de las decisiones de alto nivel en el negocio de *Upstream*.

⁽³⁾ Presidido por el Consejero Delegado (CEO) e integrado por la Directora General *Downstream*, Directores Ejecutivos y Directores con reporte directo a la Directora General *Downstream*, Directores Generales Corporativos y Directores Corporativos con reporte directo al CEO y Director Corporativo Económico Fiscal. El Comité Ejecutivo *Downstream*, es el responsable de las decisiones de alto nivel en el negocio de *Downstream*.

El nuevo esquema organizativo tiene entre otros objetivos:

- Alinear la estructura organizativa con la nueva cartera de activos de Repsol. Se contempla un modelo único de compañía que tiene en consideración la diversidad y características particulares de los negocios de *Upstream* y *Downstream*.
- Dar respuesta a la mayor escala global de Repsol. La integración de Talisman aporta a Repsol una amplia presencia geográfica, lo que hace necesario adecuar su estructura y el modelo operativo de las funciones corporativas.
- Potenciar la visión de Repsol como una compañía que apuesta por los negocios sostenibles a largo plazo, el progreso tecnológico y el bienestar social.

La composición del Consejo de Administración y sus comisiones a la fecha de aprobación del presente documento es la siguiente:



NOTA: Información actualizada en relación a los perfiles de los miembros del Consejo de Administración puede encontrarse en www.repsol.es/es_es/corporacion/accionistas-inversores/gobierno-corporativo/. Para más información en relación a la Política de remuneraciones véase el "Informe Anual sobre la Política de Retribuciones de los Consejeros" y la Nota 26 "Retribuciones a los miembros del Consejo de Administración y Personal Directivo" de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2015.

- (1) Presidente de la Comisión Delegada.
- (2) Vocal de la Comisión Delegada.
- (3) Consejero Ejecutivo.
- (4) Consejero Externo Independiente.
- (5) Consejero Externo Dominical propuesto por Caixabank, S.A.
- (6) Consejero Externo Dominical propuesto por Sacyr, S.A.
- (7) Consejero Externo Dominical propuesto por Temasek.
- (8) Presidente de la Comisión de Auditoría y Control.
- (9) Vocal de la Comisión de Auditoría y Control.
- (10) Presidente de la Comisión de Nombramientos y de la Comisión de Retribuciones.
- (11) Vocal de la Comisión de Nombramientos.
- (12) Vocal de la Comisión de Retribuciones.
- (13) Presidenta de la Comisión de Sostenibilidad.
- (14) Vocal de la Comisión de Sostenibilidad.
- (15) Consejero Coordinador.
- (16) Porcentaje sobre el capital social de acuerdo a la última información disponible a fecha de formulación del presente documento. Información facilitada por la Compañía de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.U. (Iberclear), así como la información remitida por los accionistas a la Compañía y a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

2.3. PLAN ESTRATÉGICO 2016-2020

Con la adquisición de Talisman se alcanzan los objetivos marcados en el Plan Estratégico 2012-2016:

		// Objetivos //	// Cumplimiento //	
Alto crecimiento en Upstream	• Upstream motor de crecimiento	Producción 2016 ~500 kbepd Crecimiento medio anual >7%	>25%/año ⁽¹⁾ ~650.000 bepd	✓
	• Tasa de reemplazo de reservas	Tasa de reemplazo >120%	190% (2011-2014)	✓
Maximización del beneficio en Downstream	• Maximizar el beneficio y la generación de caja	1.200 M€/año	1.300 M€/año ⁽²⁾	✓
	• Finalizado el ciclo inversor	700 M€/año	700 M€/año ⁽²⁾	✓
Remuneración competitiva para los accionistas	• Payout competitivo	Dividendo estable 1€/acción	~1€/acción/año ⁽³⁾	✓
	• Dividendo ~1€/acción		Dividendo extraordinario 2014	✓
Fortaleza financiera	• Plan autofinanciado	Autofinanciación	Mayor apalancamiento (compra de Talisman)	✓
	• Compromiso de mantenimiento del rating	Mantenimiento del rating	Alcanzado	✓

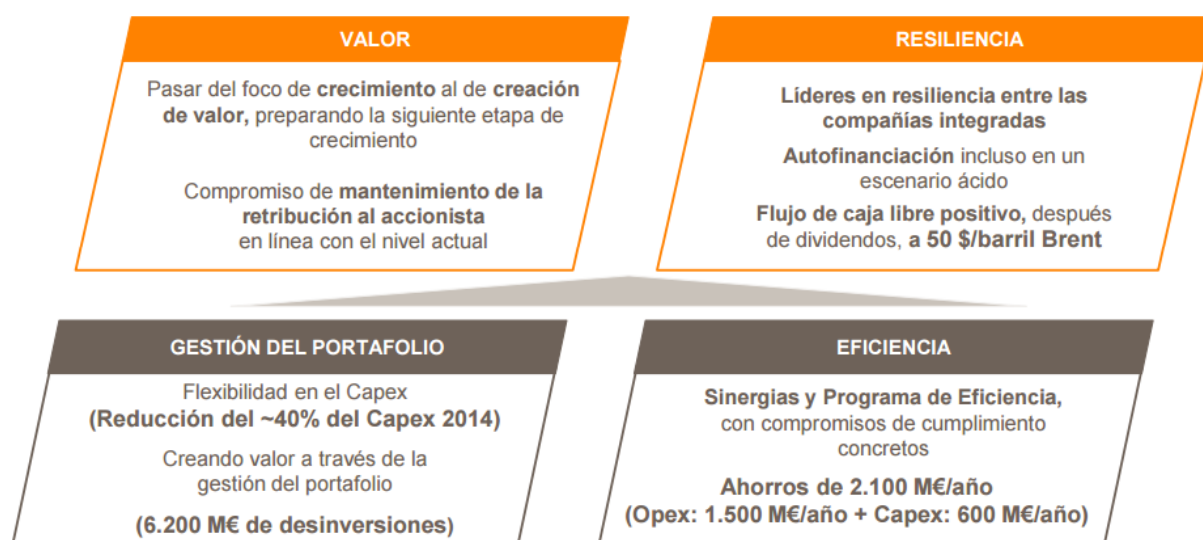
⁽¹⁾ 25% de la tasa de crecimiento compuesto anualizado (CAGR) en base a una producción de 2015 de 650 kbepd (producción media diaria de Talisman integrada para el conjunto del año). Crecimiento orgánico con CAGR del ~7% excluyendo el impacto de Libia (3% si se incluye).

⁽²⁾ Los datos de *Downstream* no incluyen cifras del negocio de Gas Natural Licuado (GNL) vendido en 2013 y 2014.

⁽³⁾ Remuneración de ~1€/acción abonado anualmente a través del programa de retribución al accionista "Repsol Dividendo Flexible". Dividendo extraordinario de 1€/acción pagado en 2014 después del acuerdo de compensación de YPF.

Tras una exitosa ejecución de la estrategia de crecimiento, la compañía cuenta ahora con una nueva escala y un perfil de Negocios mejorado, que le permitirá orientarse hacia la puesta en valor de ese crecimiento, y un mejor aprovechamiento de las oportunidades que ofrece el entorno energético.

Para lograr este objetivo de creación de valor, la compañía se focalizará en los próximos años en la gestión del Portafolio de Negocios, y en un ambicioso Programa de Eficiencia. Asimismo, la resiliencia que presenta Repsol, le permitirá resistir el entorno actual de precios bajos sin renunciar a su estrategia de valor.

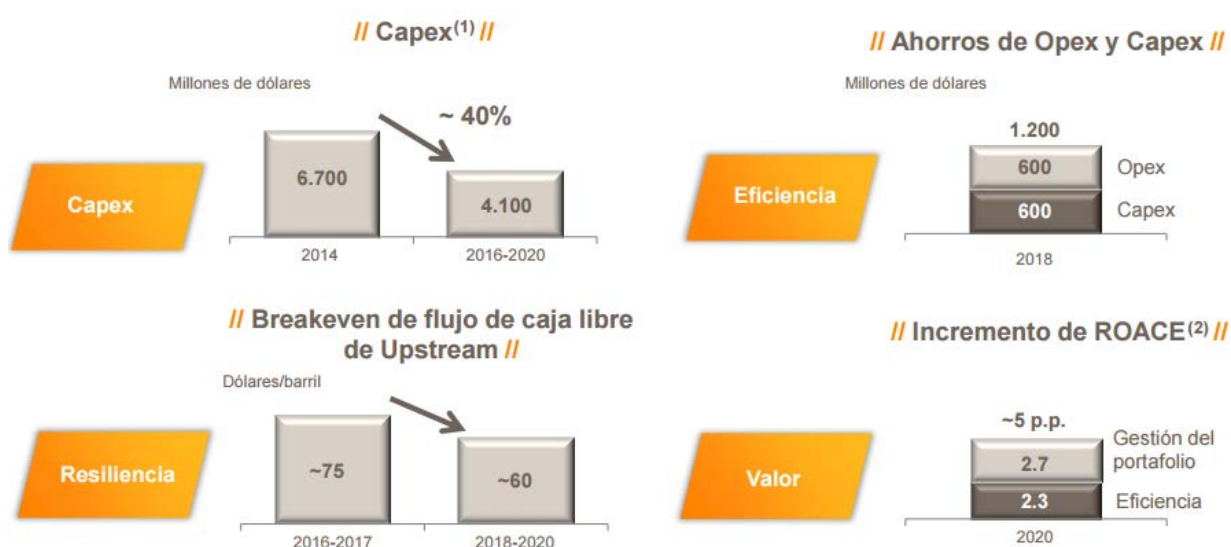


Estrategia en Upstream

Los elementos fundamentales de la estrategia en el negocio de *Upstream* son los siguientes:

- Menor intensidad inversora y mejora del valor:
 - Flexibilidad en los Capex: reducción de un 40% para el período 2016-2020.
 - Programa de Eficiencia, por un total de 1.200 M\$/año en 2018.
- Mayor resiliencia: el precio del Brent necesario para generar caja positiva en el *Upstream* disminuye hasta los 60 \$/bbl en 2018-2020.
- Foco geográfico y por tipo de play¹: Norteamérica, Latinoamérica y Sudeste Asiático, regiones clave (conjuntamente supondrán cerca del 90% de la producción).
- Gestión activa del portafolio desde el potencial actual, superior a los 900.000 bep., hasta unos 750.000 bep. del objetivo al final del Plan.

La mejora de las métricas del *Upstream* en 2016-2020 se traduce en los siguientes compromisos:



⁽¹⁾ CAPEX (*Capital expenditures*) o inversiones. No incluye costes de exploración G&G y G&A

⁽²⁾ Cifras de incremento de ROACE calculadas de acuerdo al escenario ácido

¹ Familia de yacimientos y/o prospectus los cuales tienen en común la misma roca, almacén, roca sello y la misma historia de generación de hidrocarburos, migración y de carga.

Estrategia en Downstream

El *Downstream* tiene por objetivo generar, a través de su portfolio de activos de alta calidad, unos 1.700 millones de euros anuales de flujo de caja libre (media 2016-2020), así como incrementar el beneficio antes de intereses e impuestos (EBIT) en ~500 millones de euros al año a través de las medidas del Programa de Eficiencia y mejora del margen. La estrategia en *Downstream*, se traduce en los siguientes compromisos:



Estrategia Corporativa y perspectiva financiera

El Plan Estratégico 2016-2020 es un plan autofinanciado y que permite reducir deuda, incluso en un escenario ácido para todo el periodo.



(1) Escenario ácido: Brent = 50 \$/bbl, HH = 3,5 \$/Mbtu e indicador de margen de refino de Repsol de 6,4 \$/bbl entre 2016 y 2020.

(2) Escenario base: Brent = 65 \$/bbl y HH = 3,5 \$/Mbtu en 2016, aumentando hasta los 75 \$/bbl y 4,0 \$/Mbtu en 2017, 85 \$/bbl y 4,6 \$/Mbtu en 2018, 90 \$/bbl y 4,7 \$/Mbtu en 2019, y 91,8 \$/bbl y 4,8 \$/Mbtu en 2020, con un margen de refino constante de 6,4 \$/bbl. Dividendo de ~1€ acción abonado anualmente a través del programa "Repsol Dividendo Flexible".

(3) De las inversiones de ~23.000 M€ ~19.000 millones de euros corresponden al *Upstream* y ~4.000 millones de euros al *Downstream*.

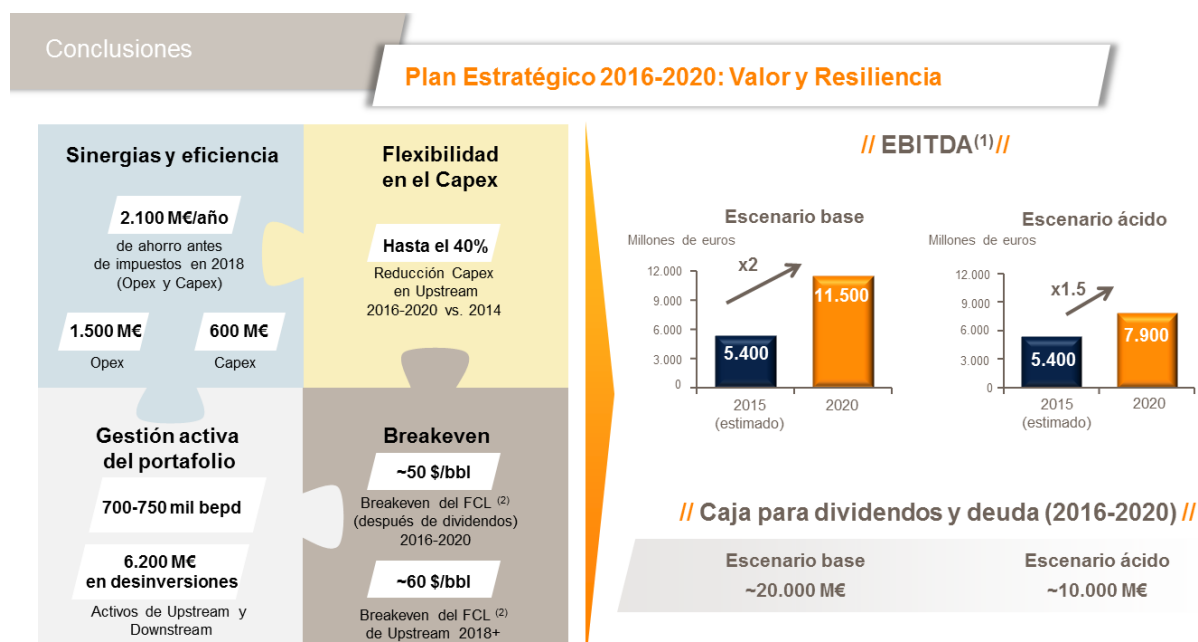
(4) Sensibilidades del Flujo de Caja Libre (acumulado a 5 años): Brent +5\$/bbl = 1.500 millones de euros; HH +0,5\$/Mbtu = 700 millones de euros; indicador de margen de refino de Repsol +1\$/bbl = 1.100 millones de euros.

Las sinergias de la integración de Talisman y el Programa de Eficiencia significarán unos ahorros equivalentes a los 422 M€/año.

Asimismo, el plan estratégico permite avanzar en la estrategia de carbono de la compañía con el Programa de Eficiencia ya en marcha, para reducir el consumo de energía en un 12% para el periodo 2014-2020 y las emisiones de CO₂ en un 13% en 2020 (respecto a los niveles de CO₂ de 2010).

La estrategia financiera ratifica los compromisos de reducción de deuda, mantenimiento del rating y de retribución al accionista en línea con el nivel actual.

La estrategia 2016-2020 de Repsol puede resumirse en los siguientes compromisos:



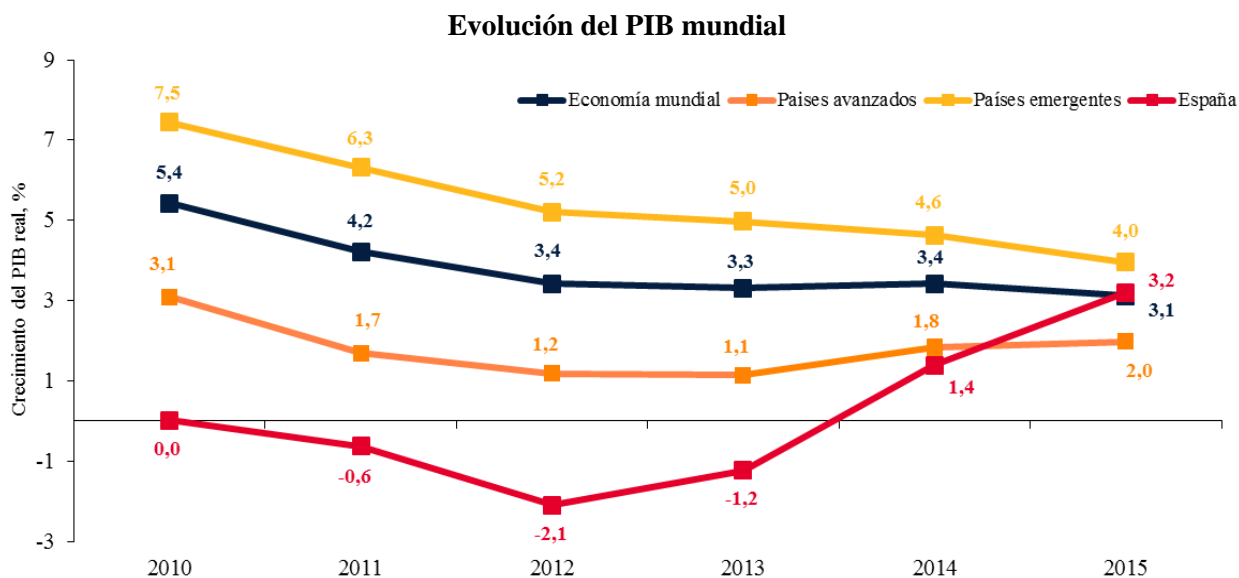
⁽¹⁾ EBITDA a CCS (coste medio de reposición de inventarios)

Desde la publicación del Plan Estratégico 2016-2020, la evolución del contexto energético está aconsejando continuar profundizando en la senda de medidas contempladas en la Estrategia del Grupo: avanzar en la consecución de sinergias y eficiencias, así como aplicar la flexibilidad de CAPEX que ofrece el portafolio a unos menores precios de crudo (ajuste adicional en la exploración, en los no-convencionales, o en algunos proyectos de inversión singulares). De esta manera, Repsol mantiene el equilibrio en el ciclo de caja a unos niveles de precio inferiores al escenario ácido inicial, y se alcanza un breakeven de flujo de caja libre de 40\$/Bbl de Brent.

3. ENTORNO MACROECONÓMICO

EVOLUCIÓN ECONÓMICA RECIENTE

En 2015 la economía mundial moderó su crecimiento, debido principalmente a la desaceleración de los países emergentes, afectados por la caída de los precios de las materias primas y la menor afluencia de capitales. Se estima que el crecimiento mundial se sitúe en 2015 en el 3,1%, 0,3p.p. (puntos porcentuales) inferior al registrado en 2014. Por su parte, las economías avanzadas han continuado su senda de recuperación, aunque con un ritmo lento.



Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI, WEO Update 2016) y Dirección de Estudios de Repsol

En Estados Unidos el crecimiento durante 2015 fue del 2,4% (según primera estimación del PIB) impulsado por el consumo privado gracias a una sostenida creación de empleo. Sin embargo, la expansión está siendo menor a la esperada a principios del año debido a la debilidad de la demanda externa y a la fortaleza del dólar. En este contexto en diciembre la Reserva Federal incrementó en 25p.b. (puntos básicos) los tipos de referencia, iniciando un proceso de normalización después de años con los tipos en el umbral mínimo de cero.

En la Zona Euro el crecimiento, aunque moderado, ha sorprendido favorablemente. Así, crecerá en torno al 1,5% en 2015 gracias a la mejora de la demanda interna apoyada en la caída de los precios del petróleo, las condiciones financieras más laxas y el cambio hacia una orientación fiscal neutra. La ausencia de presiones inflacionistas, en parte consecuencia de los bajos precios del crudo, han llevado al Banco Central Europeo (BCE) a aprobar un extenso paquete de medidas convencionales y no convencionales, que fueron extendidas en su reunión de diciembre.

La economía española está creciendo más del doble que el conjunto de la Eurozona (según el flash del PIB en el cuarto trimestre de 2015 creció un 3,5% a/a y un 3,2% en el conjunto de 2015). Los factores que explican este crecimiento diferencial son la mejora del mercado laboral y de la confianza. Además, el crecimiento económico en España muestra una composición robusta, expandiéndose no sólo el consumo e inversión, sino también las exportaciones. En los últimos años las exportaciones totales de bienes y servicios en volumen muestran un crecimiento superior al volumen del comercio internacional.

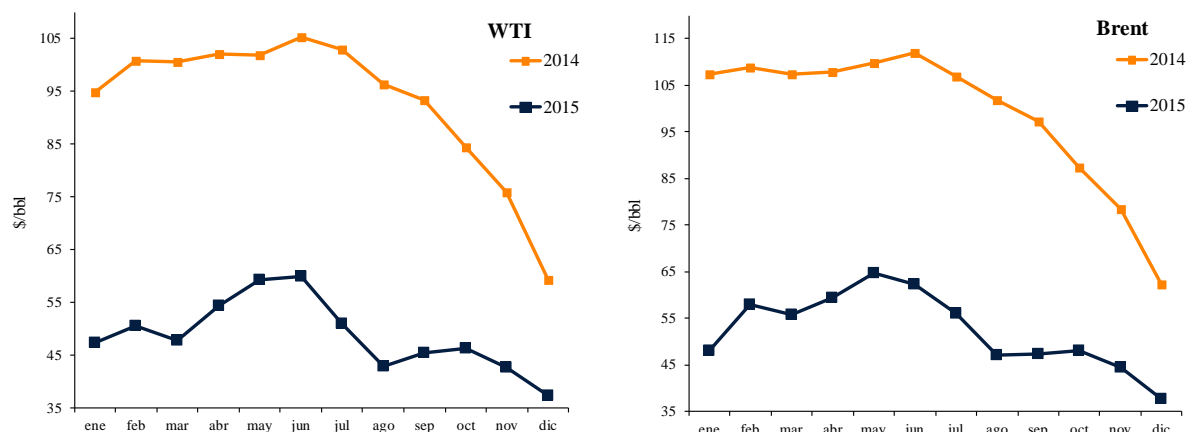
Para los países emergentes se prevé un crecimiento del 4% en 2015, lo que supondría una agudización de la tendencia descendente iniciada después de 2011 en un contexto de menores precios de exportación y condiciones financieras externas más desfavorables. La mayor debilidad de economía china ha añadido mayor incertidumbre sobre los emergentes.

EVOLUCIÓN DEL SECTOR ENERGÉTICO

Crudo - Brent

En 2015 el precio medio del crudo Brent registró una caída del 47% respecto al nivel medio de 2014, pasando de los 98,9 dólares por barril (\$/bbl) a los 52,4 \$/bbl. La principal causa de esta caída de los precios es la situación de sobre-oferta presente en el mercado, en la cual han influido tanto las dinámicas de la OPEP como de la no-OPEP.

Evolución de la cotización del barril de crudo Brent y WTI



Fuente: Bloomberg y Dirección de Estudios Repsol.

Por el lado de la OPEP, a lo largo de 2015 el cartel ha decidido mantener su política de defensa de cuota de producción iniciada en noviembre de 2014. En media, la OPEP en su conjunto produjo cerca de 1,4 millones de barriles diarios (bl/d) por encima de las necesidades que tiene el mercado de producción de su crudo. La estrategia de la OPEP ha sido dejar actuar al mercado, esperar que los bajos precios saquen del mercado aquellos volúmenes con altos costes y sobre todo no perder cuota de mercado.

Además, la producción de los países de la no-OPEP ha caído alrededor de 600 mil bl/d en el conjunto de 2015. El nivel de esta corrección ha sido menor a la esperada, fundamentalmente debido a dos factores: i) la lenta respuesta a los bajos precios de la producción de no convencional de esquistos en EE.UU., gracias al ajuste de los costes en factores intermedios y a las ganancias de eficiencia en la producción; y ii) la entrada en producción de los proyectos, principalmente costa afuera, cuyo proceso de inversión fue anterior al inicio de la caída de los precios en junio de 2014.

En el corto y medio plazo, el principal factor determinante de la producción será la inversión, la cual históricamente se ha corregido en entornos de precios bajos, por lo que ante un escenario como el actual en el que las perspectivas de precios no son halagüeñas, parece inevitable que la oferta caiga consecuencia de la caída de la inversión.

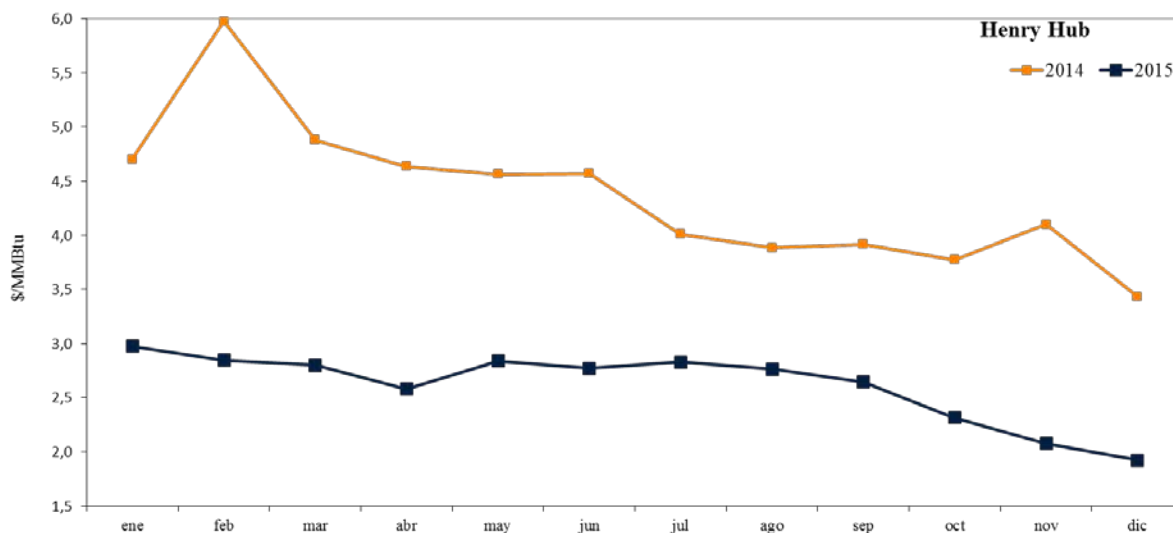
Por el lado de la demanda, el entorno de precios del crudo bajos de 2015 ha conducido a menores precios de los combustibles y a una transferencia de renta desde los países productores a los consumidores, que en conjunto han permitido que la demanda de petróleo mundial vuelva a crecer a ritmos medios históricos del 1,8%, después de tres años creciendo al 1%. Sin embargo, unas condiciones climáticas mucho más benévolas que las normales para el invierno han repercutido en una menor demanda en el cuarto trimestre de 2015.

La interacción de todos estos factores de demanda y oferta han generado una situación de sobre oferta que ha persistido a lo largo de 2015, sobre todo en la primera parte del año.

Gas Natural – Henry Hub

Por su parte, el precio spot del gas natural Henry Hub se ha mantenido en niveles muy bajos durante 2015, promediando 2,7\$/MBtu, lo que representa una caída de cerca del 40% respecto al nivel medio registrado en 2014 (4,4 \$/MBtu).

Evolución de la cotización Henry Hub



Fuente: Bloomberg y Dirección de Estudios de Repsol.

En general, el mercado gasista ha presentado unos fundamentos débiles marcados por una situación de sobreoferta que han dejado un nivel récord de inventarios en el último mes de 2015. A cierre del año los inventarios se encontraban en máximos, un 14% por encima del nivel registrado el año pasado y un 12% por encima de la media histórica de los últimos cinco años.

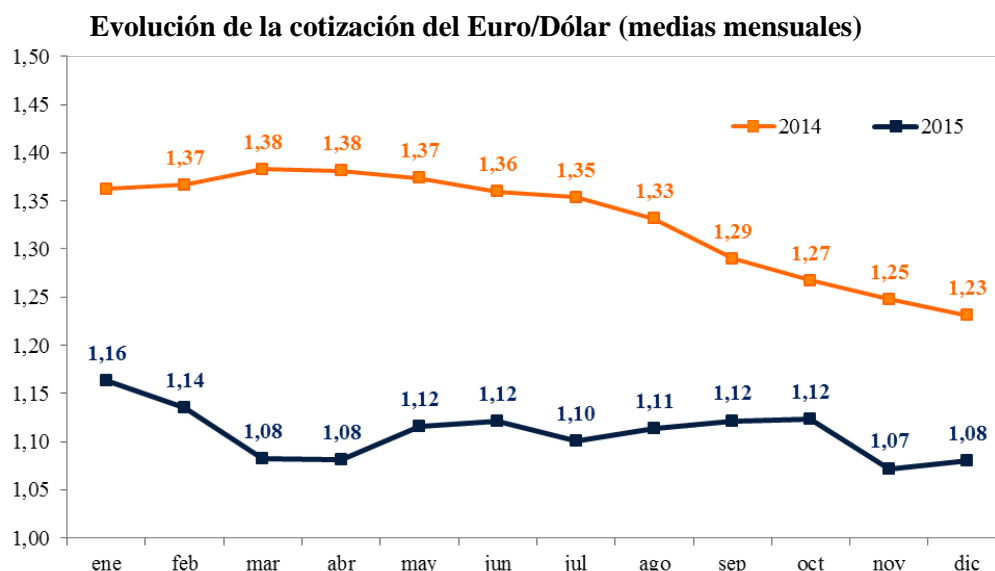
En lo que respecta a la producción, ésta ha seguido aumentando a pesar de la caída del precio y de la actividad de perforación (torres activas), impulsada en gran medida por la mayor producción de los plays de gas no convencional más importantes (Marcellus/Utica) así como por la mayor producción asociada a la producción de crudo.

Esta ha sido la tendencia generalizada a lo largo del año. Sin embargo, el crecimiento de la producción está empezando a mostrar signos de ralentización (caída en Marcellus desde septiembre, y caída en los plays más importantes para la producción de gas asociado –Eagle Ford y Bakken- desde agosto).

En lo que respecta a la demanda, en general ha presentado un comportamiento débil. Analizando por sectores: i) el residencial-comercial ha consumido menos debido a la climatología más suave; ii) el industrial se ha visto afectado por la ralentización de la actividad; y iii) en el sector eléctrico, que ha sido el motor del consumo en 2015, la mayor generación con gas debido a la retirada de plantas de carbón y la entrada en mantenimiento de las centrales nucleares se ha visto compensada por la mayor generación renovable y los bajos precios del carbón.

EVOLUCIÓN DEL TIPO DE CAMBIO

En 2015 la evolución del euro con respecto al dólar continuó la tendencia bajista iniciada en la segunda parte de 2014 ante la divergencia en el tono monetario de la Reserva Federal y del Banco Central Europeo. De todas formas, a partir del segundo trimestre del año, el euro mantuvo cierta estabilidad fluctuando en torno al nivel 1,10.



Fuente: Bloomberg y Dirección de Estudios de Repsol.

El primer trimestre del 2015 se caracterizó por la fortaleza del dólar tanto contra el euro como contra los emergentes. Por un lado aumentó la divergencia en política monetaria, con el BCE anunciando en enero un programa de compra de activos por 1,2 billones de euros divididos en compras mensuales de 60 mil millones hasta septiembre del 2016, mientras se descontaba que EE.UU. empezaría a aplicar una política monetaria más restrictiva. Por otro lado, los menores precios del crudo debilitaron las divisas de los exportadores de materias primas.

En los trimestres posteriores la divergencia monetaria se atenuó, pues la anticipada subida de tipos en EE.UU. se fue aplazando por el deterioro del sector exterior, que sufría los efectos de un dólar apreciado. También el mayor riesgo en emergentes aconsejaba no endurecer las condiciones monetarias.

Así, en agosto se vivió un fuerte repunte de la incertidumbre en los mercados financieros con China como origen de las preocupaciones. A una fuerte caída de los mercados bursátiles chinos se unió la decisión de las autoridades de permitir cierta depreciación del renminbi. Esta medida fue interpretada por los mercados como un reconocimiento de la debilidad de China y de los emergentes, generando fuertes salidas de capitales de estas economías.

La última parte del año ha visto un retorno en la divergencia monetaria de los principales bancos centrales. Ante unos sólidos datos de creación de empleo en EE.UU. la Reserva Federal subió los tipos de interés en diciembre, mientras que el BCE, preocupado por la baja inflación y conociendo la efectividad del programa de compra de activos, decidió ampliar hasta marzo del 2017 las compras de 60 mil millones de euros mensuales. Esta divergencia favorece la apreciación del dólar, lo que al encarecer en moneda local los precios de las materias primas, presiona a la baja al precio del crudo.

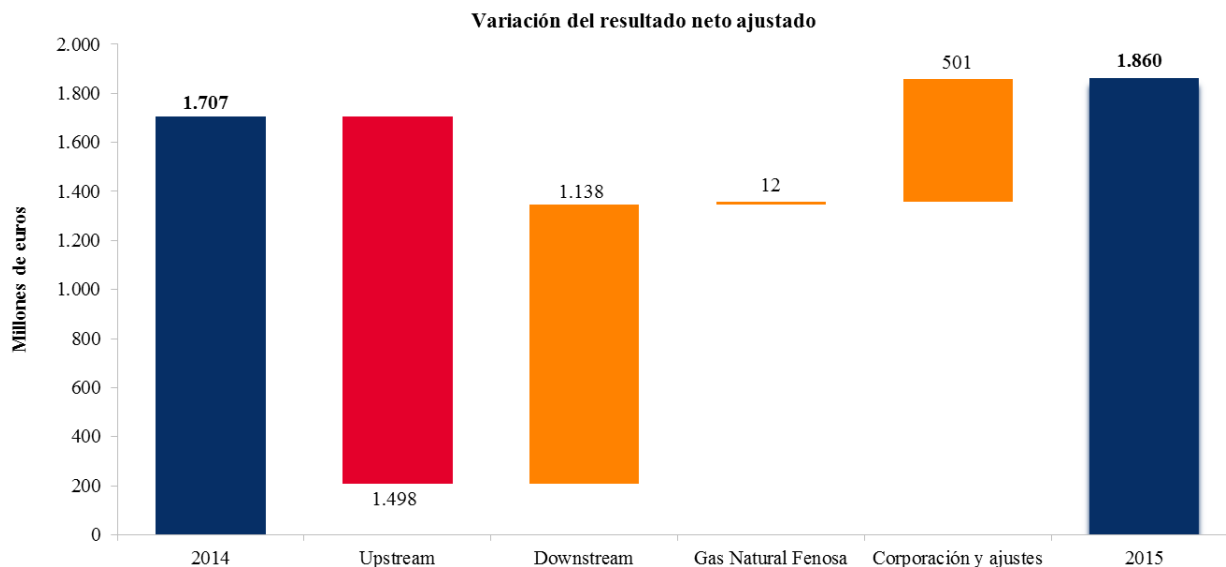
4. RESULTADOS, SITUACIÓN FINANCIERA Y RETRIBUCIÓN A NUESTROS ACCIONISTAS

4.1. RESULTADOS ¹

Millones de euros	2015	2014	Variación
Upstream	(909)	589	(1.498)
Downstream	2.150	1.012	1.138
Gas Natural Fenosa	453	441	12
Corporación	166	(335)	501
Resultado neto ajustado	1.860	1.707	153
Efecto patrimonial	(459)	(606)	147
Resultado no recurrente	(2.628)	(86)	(2.542)
Resultado de operaciones interrumpidas	-	597	(597)
Resultado neto	(1.227)	1.612	(2.839)

El entorno macroeconómico ha influido de manera decisiva en la evolución de los resultados del ejercicio 2015, fundamentalmente por la prolongada caída de los precios del crudo y del gas y la volatilidad de los mercados financieros.

El **Resultado Neto Ajustado** del ejercicio 2015 ha ascendido a 1.860 millones de euros, un 9% superior al del mismo periodo de 2014. Los menores resultados de *Upstream*, por la caída de los precios del crudo y gas, se han visto compensados por los mejores resultados de *Downstream*, especialmente en los negocios industriales, reafirmando las ventajas del modelo de Repsol como compañía integrada, y de la *Corporación*, por la mejora del resultado financiero por el impacto de la apreciación del dólar sobre las posiciones en esta divisa. Este resultado incorpora el de las operaciones de Talisman desde la fecha de su adquisición por Repsol (8 de mayo).



El EBITDA ha ascendido a 4.317 millones de euros frente a 3.800 millones de euros en el ejercicio anterior, lo que supone un aumento del 14% impulsado fundamentalmente por los negocios industriales *Downstream* y apoyado por la aportación de Talisman.

¹ Toda la información presentada a lo largo de este apartado, salvo que se indique expresamente lo contrario, ha sido elaborada de acuerdo al modelo de reporting del Grupo que se describe en la Nota 5 "Información por segmentos" de las cuentas anuales correspondientes al 31 de diciembre de 2015. En el Anexo III de dicho documento se incluye la reconciliación entre las magnitudes ajustadas y las correspondientes a la información financiera NIIF-UE, que se completa con las conciliaciones que se presentan en el Anexo I de este Informe de Gestión.

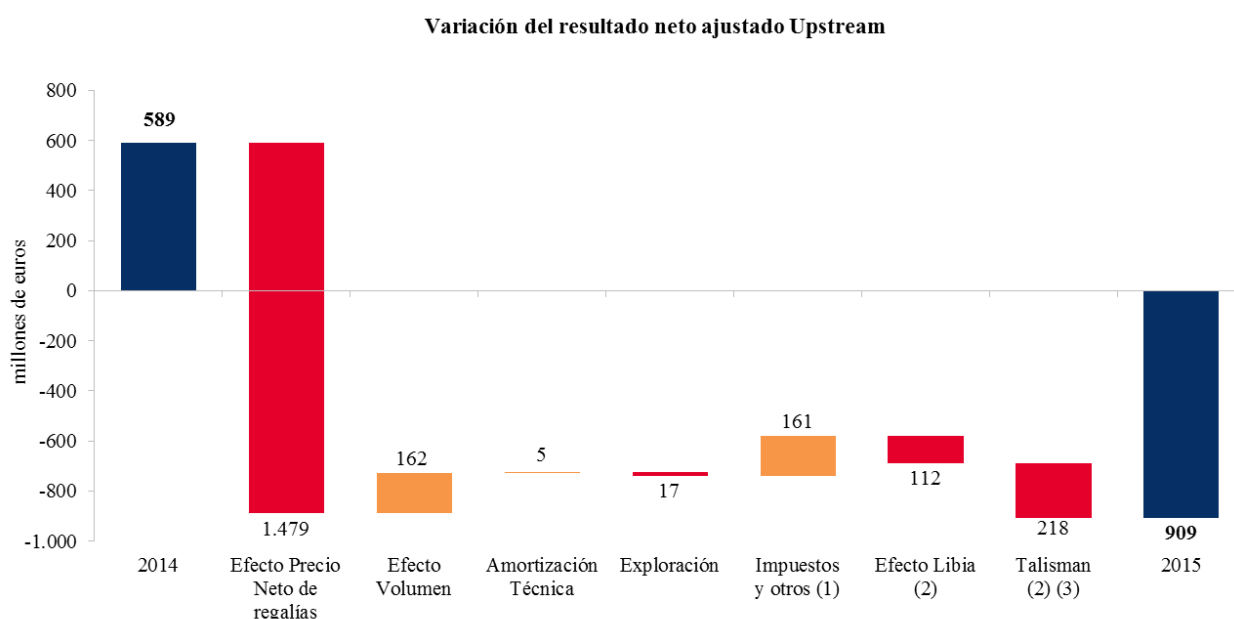
Upstream

El resultado neto ajustado en *Upstream* en el ejercicio 2015 ha sido -909 millones de euros, frente a los 589 millones de euros del mismo período de 2014.

La producción ha aumentado un 57%, hasta alcanzar una media en el año de 559 Kbp/d (698 Kbp/d en el cuarto trimestre), principalmente por la contribución de los activos de Talisman (202 Kbp/d), por la entrada en producción de nuevos pozos en Sapinhoá (Brasil) y por el inicio de la producción en Cardón IV (Venezuela). Todo ello pese al descenso de la producción en Trinidad & Tobago, por incidencias operativas y paradas en los campos, y por la ausencia de producción en Libia por problemas de seguridad en el país.

A pesar del aumento de la producción, el resultado neto ajustado de *Upstream* en el período presenta un importante descenso en comparación con el del año anterior. Ese menor resultado se explica principalmente por la reducción en los precios de realización del crudo y gas (43% y 27% respectivamente). También hay que destacar el impacto negativo en el gasto por impuesto sobre sociedades de la devaluación de varias monedas locales (Brasil y Colombia principalmente). Adicionalmente, se produce un ligero aumento de los costes exploratorios como consecuencia de los gastos por sondeos, principalmente en Angola, Noruega, Perú, Rumanía y Estados Unidos.

A continuación se presenta la evolución del resultado neto ajustado de *Upstream*:



(1) Incluye fundamentalmente el gasto por impuesto y el efecto de tipo de cambio.

(2) Resultado Neto Ajustado.

(3) Véase en el apartado 4 en "Cuestiones destacables del período".

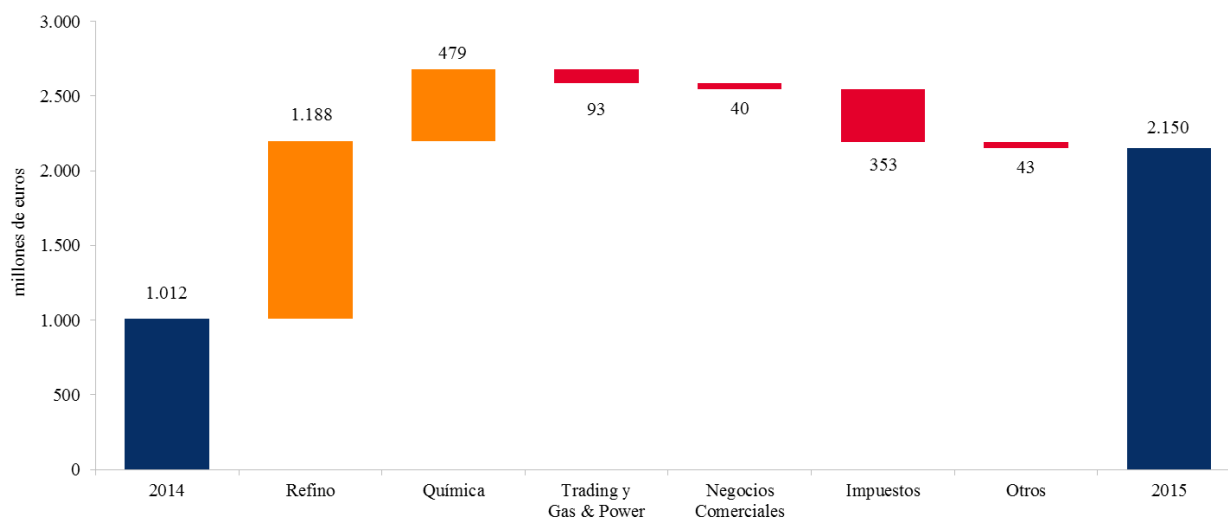
El EBITDA asciende a 1.512 millones de euros, que incluye el obtenido desde 8 de mayo por Talisman (638 millones de euros).

Las inversiones netas de explotación ascienden a 11.270 millones de euros, de los cuales 8.005 millones de euros se corresponden con el precio pagado por la adquisición de Talisman. Si excluimos este efecto, junto con las inversiones realizadas desde el 8 de mayo por Talisman, las inversiones de explotación en dólares disminuyen un 22% respecto a las de 2014.

En el periodo se ha concluido la perforación de 19 sondeos exploratorios y 13 sondeos de delineamiento/*appraisal*. De ellos, 16 han tenido resultado positivo, 13 negativo (todos ellos exploratorios) y 3 siguen en evaluación.

Downstream

El resultado neto ajustado en *Downstream* en el ejercicio de 2015 ha sido de 2.150 millones de euros, lo que supone un aumento del 113% con respecto al mismo periodo de 2014.



Este incremento obedece principalmente a:

- En el negocio de Refino, la mejora de márgenes y el aumento de los volúmenes producidos (10%) y de los productos petrolíferos vendidos. La mejora de los márgenes (el indicador del margen en España ha sido de 8,5 \$/bbl frente a 4,1 \$/bbl en 2014) determinada favorablemente por los menores costes energéticos, el fortalecimiento de los diferenciales de los productos y por la apertura de los diferenciales entre crudos pesados y ligeros. La variación del tipo de cambio \$/€ contribuye a la mejora de resultados.
- Los mejores márgenes en el negocio de Química impulsados por un mejor entorno internacional, junto con un incremento en el volumen de ventas (6%), menores incidencias operativas y mayor impacto de las mejoras de eficiencia.
- Menores resultados en *Gas & Power*, pese a los mayores volúmenes de ventas, por disminución de márgenes principalmente por la caída de los precios de mercado, compensados parcialmente por los mejores resultados de *Trading*.
- Menores resultados en los Negocios Comerciales afectados principalmente por la disminución en los resultados en los negocios de GLP, compensado parcialmente por los mejores resultados en los negocios de lubricantes, asfaltos y especialidades. En *Marketing* los resultados se mantienen en línea con el ejercicio anterior.

Estos resultados siguen demostrando la calidad de los activos del Grupo y han permitido mantener a Repsol en posiciones de liderazgo entre sus competidores europeos en términos de márgenes de los negocios industriales y comerciales.

El EBITDA asciende a 3.092 millones de euros, un 141% superior al de 2014. Las inversiones de explotación ascienden a 942 millones de euros, un 34% superiores a 2014.

Gas Natural Fenosa

Respecto a Gas Natural Fenosa, el resultado neto ajustado en 2015 ha sido de 453 millones de euros, frente a los 441 millones de 2014. Este aumento obedece a la incorporación de la sociedad chilena Compañía General de Electricidad (CGE) el 30 de noviembre de 2014 y al mejor comportamiento de los negocios en Latinoamérica, compensado en parte por el peor comportamiento de la comercialización mayorista de gas y del negocio de comercialización eléctrica en España y por los efectos de los resultados extraordinarios obtenidos en 2014 (venta del negocio de telecomunicaciones, deterioro de la planta de Damietta en Egipto y efecto de la reforma fiscal en España).

Corporación y ajustes

En el ejercicio 2015 se registró un resultado neto ajustado positivo de 166 millones de euros, lo que supone una mejora frente a los 335 millones de euros del mismo periodo de 2014. Esta variación se explica principalmente por los mejores resultados financieros por el efecto de tipo de cambio sobre las posiciones en dólares, que compensan los mayores gastos financieros y corporativos por la incorporación de Talisman desde su adquisición el 8 de mayo.

Resultado Neto

Al Resultado Neto Ajustado (1.860 millones de euros) hay que añadir los efectos derivados de:

- *Efecto patrimonial* (-459 millones de euros): este efecto es consecuencia del descenso en los precios del crudo y está asociado a la valoración del crudo y de los productos a Coste Medio Ponderado (MIFO) en lugar de a Coste de Reposición (CCS) y refleja el impacto negativo del prolongado descenso del precio del crudo. Con todo, el efecto patrimonial mejora respecto al del año anterior en un 24%.
- *Resultado no recurrente* (-2.628 millones de euros): en 2015 incluye principalmente las provisiones por deterioro y saneamientos de activos (2.957 millones de euros después de impuestos), compensado parcialmente con las plusvalías netas por desinversiones realizadas en el periodo (376 millones de euros, que corresponden a CLH 293 millones de euros, licencias exploratorias en Canadá 45 millones de euros y activos de gas canalizado 38 millones de euros), y por la recompra de bonos de Talisman (155 millones de euros).
- *Resultado de operaciones interrumpidas*: en 2014 incluía el impacto positivo por la venta de la participación en Repsol Comercializadora de Gas, S.A. (319 millones de euros) y los resultados asociados a la expropiación de YPF, S.A.

Como consecuencia de la evolución de estos resultados, el Resultado Neto del Grupo en 2015 ha sido de -1.227 millones de euros. El importante descenso frente al resultado neto de 2014 (1.612 millones de euros), se explica por los deterioros tan significativos reconocidos en 2015 y por las menores plusvalías por desinversiones en 2015 respecto de 2014.

Indicadores de rentabilidad

A continuación se presentan los principales indicadores de rentabilidad financiera para los ejercicios 2015 y 2014:

INDICADORES DE RENTABILIDAD	31/12/2015	31/12/2014
Rentabilidad sobre capital empleado medio (ROACE) ⁽¹⁾ (%)	3,1	4,4
Beneficio por acción (€/acción)	(0,87)	1,12

⁽¹⁾ ROACE: (resultado operativo a Coste Medio Ponderado (MIFO) recurrente después de impuestos + resultado participadas recurrente) / (capital empleado medio del periodo de operaciones continuadas).

CUESTIONES DESTACABLES DEL PERÍODO

Deterioros, saneamientos de activos y otras provisiones

La actual situación de los mercados, marcada por la elevada volatilidad y bajos precios del crudo, ha hecho necesario revisar el valor de los activos. Por esto, se han registrado provisiones por deterioro y saneamientos extraordinarios al cierre, cuyo desglose por segmento de negocio es el siguiente:

<i>(Millones de euros)</i>	31.12.2015
Upstream	3.669
Activos productivos y en desarrollo	2.933
Activos exploratorios ⁽¹⁾	736
Downstream	438
Corporación	46
TOTAL antes de impuestos	4.153
TOTAL después de impuestos	2.957

⁽¹⁾ No incluye bonos y sondeos negativos amortizados en el transcurso normal de las operaciones, reconocidos como costes de exploración dentro del Resultado Neto Ajustado de *Upstream*.

En el segmento *Upstream*, los deterioros obedecen a la evaluación de la recuperabilidad del valor de los activos conforme a hipótesis (fundamentalmente, sendas o curvas de precios futuros) más prudentes y alineadas con la actual visión del mercado. Las provisiones correspondientes por tanto, se ajustarán en ejercicios futuros a las condiciones de mercado y, si estas mejoran, serían revertidas.

Los principales deterioros del segmento *Upstream* (antes de impuestos) corresponden a:

a) Activos productivos y en desarrollo:

Deterioros antes de impuestos	Millones de euros
Norteamérica	1.073
Sudeste Asiático	553
Latinoamérica ⁽¹⁾	924
Europa y Norte de África	383
TOTAL	2.933

⁽¹⁾ Deterioros calculados según criterio de reporting del Grupo.

b) Activos exploratorios:

- Sondeos exploratorios por 320 millones de euros antes de impuestos, fundamentalmente en EE.UU y Angola, y en menor medida en Libia, Malasia y Brasil.
- Bonos exploratorios por 242 millones de euros antes de impuestos, principalmente en EE.UU y Angola, y en menor medida en Indonesia.
- Provisiones por contratos onerosos relacionados con la actividad de exploración (principalmente plataformas para la perforación *offshore*) por importe de 174 millones de euros.

En el segmento *Downstream*, se ha registrado un deterioro antes de impuestos de 362 millones de euros (neto de la reversión de la provisión de onerosidad) por el negocio de *Gas & Power* en Norteamérica (principalmente la planta de regasificación de Canaport y los gaseoductos para el transporte de gas en Norteamérica) debido a la evolución prevista de los volúmenes, de los precios y de los márgenes del gas.

Para más información en relación los deterioros reconocidos en el periodo, véase las Notas 14 y 22 de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2015.

Primera consolidación de Talisman en los Estados financieros consolidados del Grupo Repsol

La adquisición de Talisman ha supuesto una inversión de 8.005 millones de euros, correspondientes al precio de compra del 100% de sus acciones ordinarias (8.289 millones de dólares americanos) y de sus acciones preferentes (201 millones de dólares canadienses), así como al efecto derivado de la cobertura del riesgo de tipo de cambio en el precio de compra.

De acuerdo con lo establecido en la normativa contable, la primera consolidación de los activos y pasivos de Talisman en los Estados financieros del Grupo Repsol se ha hecho por su valor razonable a la fecha de adquisición (8 de mayo).

Como resultado de esa valoración, se han integrado activos por valor de 20.546 millones de euros, que incluyen un fondo de comercio de 2.510 millones de euros, junto con unos pasivos de 12.541 millones de euros. El fondo de comercio, que incluye los impuestos diferidos registrados como consecuencia de la revalorización contable de los activos adquiridos, está sobradamente justificado por las sinergias que se esperan materializar como consecuencia de la integración.

Valoración de activos y pasivos	Millones de euros
Negocios de <i>Upstream</i>	14.356
Otros activos y pasivos netos	(4.754)
Deuda financiera ⁽¹⁾	(4.107)
Fondo de comercio	2.510

⁽¹⁾ La deuda financiera calculada sin considerar la deuda de aquellas compañías integradas por el método de la participación. La deuda financiera elaborada de acuerdo al modelo de reporting del Grupo en el momento de adquisición ascendía a 3.499 millones de euros y ha sido objeto de recompra parcial en el mes de diciembre por importe de 1.699 millones de euros tras la recompra de bonos de TLM.

La valoración realizada ha sido contrastada con dos informes de valoradores independientes de reconocido prestigio.

Resultados aportados por Talisman

En los resultados del Grupo Repsol se incluyen los resultados obtenidos por los negocios de Talisman desde 8 de mayo de 2015. De acuerdo con el modelo de reporting por segmentos de negocio del Grupo, los resultados de Talisman se distribuyen de la siguiente manera:

	Millones de euros
Upstream	(218)
Corporación	(160)
Resultado neto ajustado	(378)
Resultados no recurrentes ⁽¹⁾	(1.007)
Resultado neto	(1.385)

⁽¹⁾ Los resultados no recurrentes de Talisman, incluyen principalmente los deterioros de activos TLM.

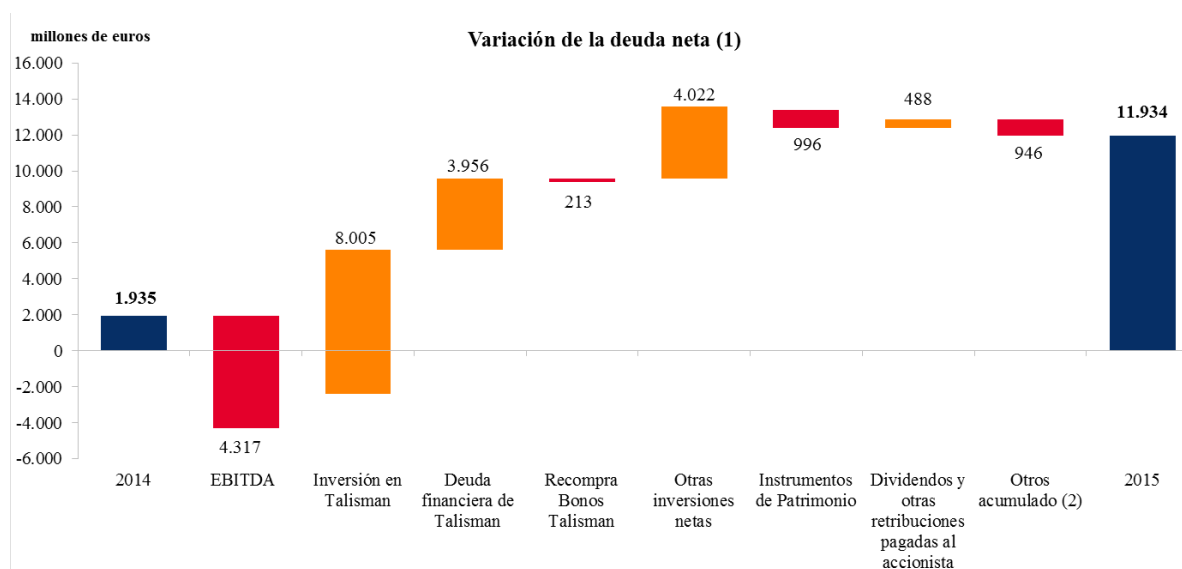
Para más información en relación a la combinación de negocios de Talisman, ver Nota 4.1 de las cuentas anuales correspondientes al 31 de diciembre de 2015.

4.2. SITUACIÓN FINANCIERA ¹

Durante 2015 la situación financiera de Repsol se ha visto influida por la adquisición de Talisman y el consiguiente aumento del endeudamiento, que no ha supuesto una modificación de la calificación crediticia de Repsol. Por otro lado, se han completado dos operaciones relevantes que han supuesto una mejora de la estructura financiera, por un lado la emisión de bonos subordinados, y por otro, la cancelación de parte de los bonos de Talisman.

Endeudamiento

La deuda financiera neta del Grupo consolidado al cierre de 2015 asciende a 11.934 millones de euros frente a los 1.935 millones de euros a 31 de diciembre de 2014. A continuación se detalla la evolución de la deuda financiera neta durante el ejercicio 2015:



(1) Véase el Anexo I dónde se describe la composición de la deuda neta, y su reconciliación con los estados financieros NIIF.

(2) Incluye fundamentalmente pagos por impuesto sobre beneficios, intereses netos y la variación del fondo de maniobra comercial.

Las principales operaciones financieras realizadas durante el ejercicio 2015 ² han sido:

Emisiones de bonos

Fecha	Concepto	Entidad emisora	Moneda	Nominal (millones)	Cupón	Precio de emisión	Vencimiento
Marzo	Emisión	Repsol International Finance B.V.	Euros	1.000	4,500% ⁽¹⁾	100,00%	60 años
Marzo	Emisión	Repsol International Finance B.V.	Euros	1.000	3,875% ⁽²⁾	100,00%	Perpetuo
Diciembre	Emisión ⁽³⁾	Repsol International Finance B.V.	Euros	600	2,125%	99,90%	5 años

(1) Los bonos devengarán un cupón fijo anual del 4,5% desde la fecha de emisión hasta el 25 de marzo de 2025 (inclusive), pagadero anualmente a partir del 25 de marzo de 2016; y, a partir del 25 de marzo de 2025 (inclusive), un cupón fijo anual igual al tipo swap a 10 años aplicable más un margen.

(2) Los bonos devengarán un cupón fijo anual del 3,875% desde la fecha de emisión hasta el 25 de marzo de 2021 (inclusive), pagadero anualmente a partir del 25 de marzo de 2016; y, a partir del 25 de marzo de 2021 (inclusive), un cupón fijo anual igual al tipo swap a 6 años aplicable más un margen.

(3) Emisión al amparo del Programa de bonos a medio plazo (European Medium Term Notes "EMTN") garantizadas por Repsol, S.A. que permite emitir hasta un principal total de 10.000 millones de euros.

¹ Toda la información presentada a lo largo de este apartado, salvo que se indique expresamente lo contrario, ha sido elaborada de acuerdo al modelo de reporting del Grupo que se describe en la Nota 5 "Información por segmentos" de las cuentas anuales correspondientes al 31 de diciembre de 2015. En el Anexo I de este documento se incluye la reconciliación entre las magnitudes ajustadas y las correspondientes a la información financiera NIIF-UE.

² RIF mantiene un Programa Euro Commercial Paper (ECP), formalizado el 5 de mayo de 2013 garantizado por Repsol, S.A. por importe máximo de 2.000 millones de euros. Asimismo, Talisman Energy Inc. mantiene un Programa de U.S. Commercial Paper (USCP), formalizado en Octubre de 2011, por importe máximo de 1.000 millones de dólares.

Reembolsos o recompras de bonos

Fecha	Concepto	Entidad emisora	Moneda	Nominal reembolsado / Nominal recomprado (millones de euros)	Cupón
Mayo	Reembolso	Talisman Energy Inc.	Dólares	375	5,13%
Diciembre	Recompra	Talisman Energy Inc.	Dólares	127	7,75%
Diciembre	Recompra	Talisman Energy Inc.	Dólares	243	7,25%
Diciembre	Recompra	Talisman Energy Inc.	Dólares	27	5,75%
Diciembre	Recompra	Talisman Energy Inc.	Dólares	360	5,85%
Diciembre	Recompra	Talisman Energy Inc.	Dólares	468	6,25%
Diciembre	Recompra	Talisman Energy Inc.	Dólares	474	5,50%

Para más información véase la Nota 15 “Pasivos financieros” de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2015.

El vencimiento de la deuda bruta al cierre del ejercicio es el siguiente:

Deuda bruta ⁽¹⁾⁽²⁾ (Millones de euros)		Vencimiento bonos ⁽¹⁾ emitidos a 31 de diciembre de 2015				
		Ejercicio	Moneda	Nominal	%	Vence
Vencimiento 2016	4.253	2016	€	850 ⁽³⁾	4,25	feb-16
			\$	150 ⁽⁴⁾	8,50	mar-16
Vencimiento 2017	1.599	2017	€	886 ⁽³⁾	4,75	feb-17
			£	250 ⁽⁴⁾	6,63	dic-17
Vencimiento 2018	998	2018	€	750 ⁽³⁾	4,38	feb-18
		2019	€	1.000 ⁽³⁾	4,88	feb-19
Vencimiento 2019	1.897		\$	573 ⁽⁴⁾	7,75	jun-19
		2020	€	1.200 ⁽³⁾	2,63	may-20
Vencimiento 2020	2.017		€	600 ⁽³⁾	2,13	dic-20
			\$	600 ⁽⁴⁾	3,75	feb-21
Vencimiento 2021 y siguientes	4.115		€	1.000 ⁽³⁾	3,63	oct-21
			€	500 ⁽³⁾	2,25	dic-26
TOTAL	14.879	2021 y siguientes	\$	57 ⁽⁴⁾	7,25	oct-27
			\$	98 ⁽⁴⁾	5,75	may-35
			\$	140 ⁽⁴⁾	5,85	feb-37
			\$	132 ⁽⁴⁾	6,25	feb-38
			\$	126 ⁽⁴⁾	5,50	may-42
			€	1.000 ⁽⁵⁾	4,50 ⁽⁶⁾	mar-75

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

⁽²⁾ Incluye derivados de tipos de cambio e intereses.

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

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

⁽⁵⁾ Bono subordinado y vencimiento a 60 años emitido por RIF y garantizado por Repsol S.A.

⁽⁶⁾ Cupón revisable el 25 de marzo de 2025 y el 25 de marzo de 2045.

Prudencia financiera

Repsol mantiene recursos disponibles en efectivo y otros instrumentos financieros líquidos y líneas de crédito sin usar que le permiten cubrir los vencimientos de deuda de, al menos, los cuatro próximos años y cubren el 61% de su deuda bruta. El Grupo tenía líneas de crédito no dispuestas por un importe de 6.360 y 3.312 millones de euros a 31 de diciembre de 2015 y 2014, respectivamente.

La deuda neta y el ratio deuda neta/capital empleado, en el que el capital empleado corresponde a la deuda neta más el patrimonio neto, reflejan con fidelidad tanto el volumen de recursos financieros ajenos necesarios como su peso relativo en la financiación del capital empleado en las operaciones.

INDICADORES DE SITUACIÓN FINANCIERA	2015	2014
Deuda financiera neta (millones de euros)	11.934	1.935
Deuda financiera neta / capital empleado total (%)	29%	6,4%
EBITDA / Deuda financiera neta (x veces)	0,36	2,0

Para más información, véase la Nota 16 “Gestión de *riesgos financieros y del capital*” de las cuentas anuales consolidadas del Grupo.

Calificación crediticia

A fecha de formulación del documento, las calificaciones crediticias asignadas a Repsol, S.A. por parte de las agencias de rating son las siguientes:

PLAZO	STANDARD & POOR’S		MOODY’S		FITCH RATINGS	
	Repsol, S.A.	Talisman Energy Inc	Repsol, S.A.	Talisman Energy Inc	Repsol, S.A.	Talisman Energy Inc
Largo	BBB-	BBB-	Baa2	Baa3	BBB	BBB-
Corto	A-3	A-3	P-2	P-3	F-3	F-3
Perspectiva	Vigilancia Negativa	Vigilancia Negativa	Revisión Negativa	Revisión Negativa	Estable	Estable
Fecha última modificación	01/02/2016	01/02/2016	22/01/2016	22/01/2016	22/12/2014	26/09/2014

Acciones y participaciones en patrimonio propias

Durante 2015 se han realizado operaciones con acciones y participaciones en patrimonio propias de reducida relevancia. Para más información véase la Nota 13 “*Patrimonio Neto*” de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2015.

Periodo medio de pago a proveedores

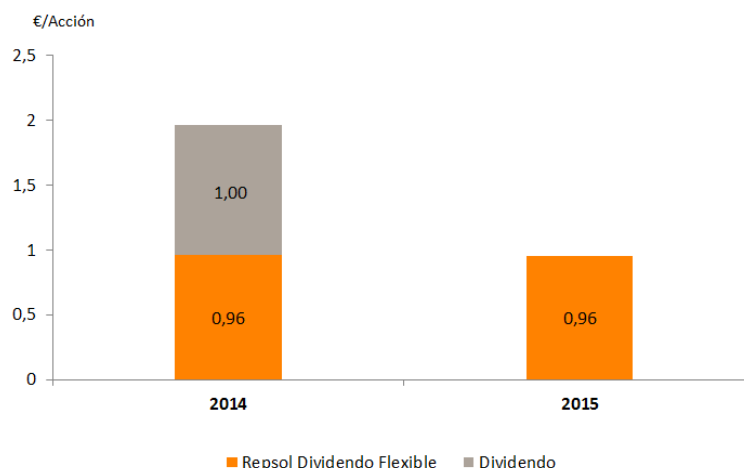
El periodo medio de pago a proveedores de las compañías españolas del Grupo en 2015 ha sido de 29 días, plazo por debajo del máximo legal de 60 días establecido en la Ley 15/2010 de 5 de julio (modificada a través de la Disposición final segunda de la Ley 31/2014), por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales. Para más información véase la Nota 19 “*Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar*” de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2015.

4.3. RETRIBUCIÓN A NUESTROS ACCIONISTAS

Repsol tiene la intención de mantener una retribución atractiva para sus accionistas en línea con la de ejercicios anteriores, si bien no cuenta formalmente con una política de reparto de dividendos. En todo caso, la retribución a los accionistas que eventualmente Repsol, S.A. acuerde, dependerá de diversos factores, incluyendo la evolución de sus negocios y sus resultados operativos.

En el año 2012 Repsol puso en marcha, por primera vez, el programa de retribución al accionista denominado “Repsol Dividendo Flexible”. Dicho programa se instrumenta a través de ampliaciones de capital liberadas con cargo a reservas voluntarias procedentes de beneficios no distribuidos con el compromiso irrevocable de Repsol, S.A. de comprar los derechos de asignación gratuita derivados de la ampliación a un precio fijo garantizado. Este programa permite a los accionistas elegir entre recibir parte o la totalidad de su retribución en acciones liberadas de la sociedad o en efectivo mediante la venta de los derechos de asignación gratuita que reciban, bien en el mercado al precio de cotización de los mismos, bien a la propia Compañía.

La retribución percibida por los accionistas en los ejercicios 2015 y 2014, derivada de los dividendos y del programa “Repsol Dividendo Flexible”, es la siguiente:



La retribución de 1,96 €/acción en el ejercicio 2014 incluye el importe del compromiso irrevocable de compra de derechos de asignación gratuita asumido por Repsol en las dos ampliaciones de capital liberadas cerradas en enero y julio de 2014 (0,477 y 0,485 euros brutos por derecho respectivamente), en el marco del programa “*Repsol Dividendo Flexible*” y un dividendo extraordinario a cuenta de los resultados del ejercicio 2014 de 1 euro bruto por acción. En consecuencia, Repsol abonó durante 2014 un importe total de 1.712 millones de euros a los accionistas y les entregó 47.800.482 acciones nuevas, por un importe equivalente de 876 millones de euros.

La retribución de 0,96 €/acción en el ejercicio 2015 incluye el importe del compromiso irrevocable de compra de derechos de asignación gratuita asumido por Repsol en las dos ampliaciones de capital liberadas cerradas en enero y julio de 2015 (0,472 y 0,484 euros brutos por derecho, respectivamente), en el marco del programa “*Repsol dividendo flexible*”. Repsol ha pagado durante el 2015 un importe bruto total de 488 millones de euros a los accionistas y les ha entregado 50.088.670 acciones nuevas, por un importe equivalente de 814 millones de euros, a aquellos que optaron por recibir acciones nuevas de la sociedad.

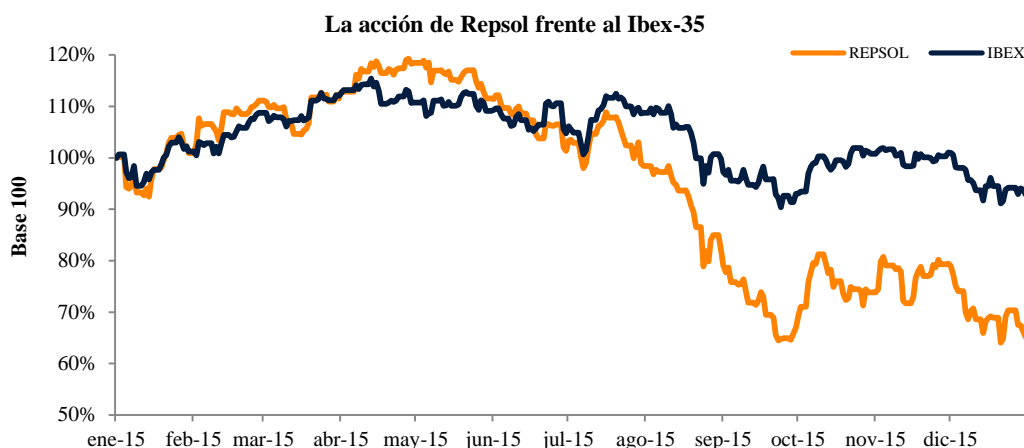
Asimismo, en enero de 2016 en el marco del programa “*Repsol dividendo flexible*” y en sustitución del que hubiera sido el dividendo a cuenta del ejercicio 2015, Repsol ha realizado un desembolso en efectivo de 228 millones de euros (0,466 euros brutos por derecho) a aquellos accionistas que optaron por vender sus derechos de asignación gratuita a la Compañía y ha retribuido con 41.422.248 acciones, por un importe equivalente de 425 millones de euros, a aquellos que optaron por recibir acciones nuevas de la Sociedad.

A la fecha de formulación de estas Cuentas Anuales, el Consejo de Administración de la Sociedad ha acordado proponer a la próxima Junta General Ordinaria de Accionistas, en el marco del programa “Repsol Dividendo Flexible” y en las fechas en que tradicionalmente se ha venido abonando el dividendo complementario, una propuesta de ampliación de capital con cargo a reservas voluntarias procedentes de beneficios no distribuidos, equivalente a una retribución de unos 0,30 euros por acción.

Para información adicional sobre la retribución total percibida por los accionistas y las mencionadas ampliaciones de capital liberadas derivadas del programa “Repsol Dividendo Flexible”, véase los apartados “13.1 Capital social” y “13.6 Retribución al accionista” de la Nota 13 “Patrimonio Neto” de las cuentas anuales consolidadas correspondiente al ejercicio 2015.

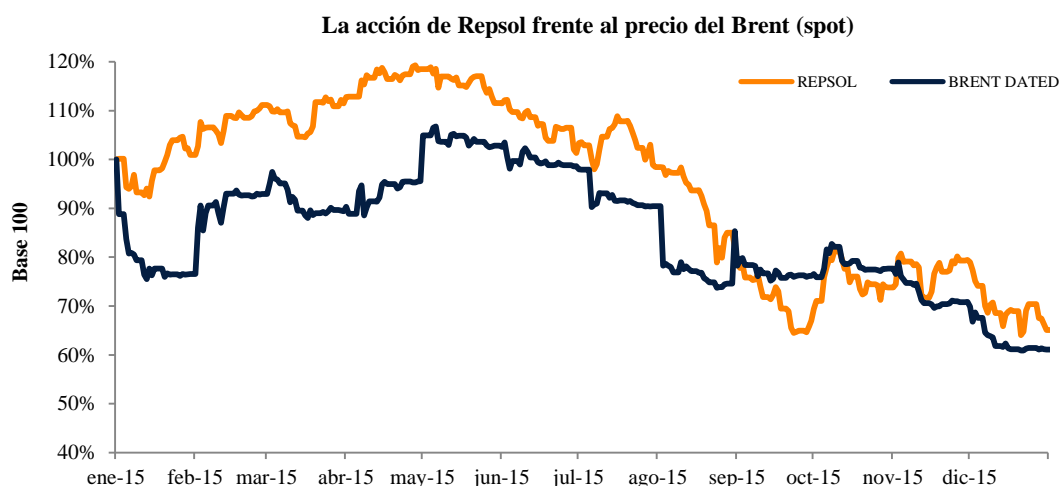
Nuestra acción

Durante el ejercicio 2015 el comportamiento de los principales mercados europeos ha estado marcado por la volatilidad, debido principalmente a la incertidumbre asociada al entorno macroeconómico y al pronunciado descenso en los precios de referencia de los hidrocarburos. La acción de Repsol se comportó en línea con el Ibex-35 durante el primer semestre del ejercicio, distanciándose del índice en la segunda parte del año y en línea con el resto del sector petrolero.



Nota: Fuente Bloomberg

El desplome en el precio del crudo ha hecho que las principales empresas del sector petrolero europeo y americano hayan sufrido caídas generalizadas en bolsa en 2015. El crudo Brent de referencia ha alcanzado valores por debajo de los 40 dólares por barril en la segunda mitad del año. Para hacer frente a este entorno adverso, Repsol se apoyará en el nuevo Plan Estratégico 2016-2020 que se fundamenta en la creación de valor y resiliencia en el actual entorno de precios.



Nota: Fuente Bloomberg. Precio de Crudo Brent "spot".

La acción de Repsol se ha comportado de manera análoga a sus comparables europeos durante la primera parte del año, aunque se distanció de la media del sector durante el segundo semestre. El peor comportamiento relativo del Ibex 35 frente a otros índices europeos influyó también negativamente en el la cotización de Repsol.

El detalle de los principales indicadores bursátiles del Grupo durante los ejercicios 2015 y 2014 se expone a continuación:

PRINCIPALES INDICADORES BURSÁTILES	2015	2014
Retribución al accionista (€/acción) ⁽¹⁾	0,96	1,96
Cotización al cierre del ejercicio ⁽²⁾ (euros)	10,12	15,55
Cotización media del ejercicio (euros)	14,77	18,40
Precio máximo del periodo (euros)	18,54	20,91
Precio mínimo del periodo (euros)	9,96	15,55
Número de acciones en circulación a cierre del periodo (millones)	1.400	1.350
Capitalización bursátil al cierre del período (millones de euros) ⁽³⁾	14.172	20.990
PER ⁽⁴⁾	(11,6)	13,2
Rentabilidad por dividendo pagado ⁽⁵⁾ (%)	6,2	10,7
Valor en libros por acción ⁽⁶⁾ (euros)	19,8	20,69

⁽¹⁾ La Retribución al Accionista incluye, para cada ejercicio, los dividendos pagados y el precio fijo garantizado por Repsol para los derechos de adquisición gratuita dentro del programa "Repsol Dividendo Flexible".

⁽²⁾ Precio de cotización por acción al cierre del ejercicio en el Mercado Continuo de las Bolsas de Valores españolas.

⁽³⁾ Precio de cotización de la acción al cierre x Número de acciones en circulación.

⁽⁴⁾ Precio de cotización de la acción al cierre / Beneficio por acción atribuido a la sociedad dominante.

⁽⁵⁾ Retribución por acción de cada ejercicio / Cotización a cierre del ejercicio anterior.

⁽⁶⁾ Patrimonio neto atribuido a la sociedad dominante / Número de acciones en circulación al cierre del período.

5. EL DESEMPEÑO DE NUESTROS NEGOCIOS

5.1. UPSTREAM

5.1.1. INFORMACIÓN RESUMIDA

Nuestras actividades

El área de *Upstream* de Repsol engloba las actividades de exploración y producción de petróleo y de gas natural y gestiona su cartera de proyectos con el objetivo de la creación de valor con un fuerte foco en la eficiencia y la resiliencia y con un firme compromiso con la seguridad y con el medio ambiente, tal y como se recoge en el Plan Estratégico comunicado en octubre de 2015. Las actividades de exploración y producción son:

- **Nuevas áreas:** Identificación y entrada en nuevos proyectos (crecimiento orgánico o inorgánico).
- **Exploración:** Actividades de geología, sísmica, geofísica y perforación de sondeos exploratorios en la búsqueda de recursos de hidrocarburos.
- **Evaluación:** Perforación de sondeos de evaluación, definición de las recursos descubiertos y determinación de su comercialidad.
- **Desarrollo:** Perforación de los pozos productivos e instalaciones para la puesta en producción de las reservas.
- **Producción:** Explotación comercial de hidrocarburos.

Principales magnitudes

	2015	2014
Dominio minero no desarrollado Neto (Km2)	270.512	188.278
Dominio minero desarrollado Neto (Km2)	4.978	1.035
Reservas de crudo, condensado y GLP (Mbep)	588	441
Reservas de gas natural (Mbep)	1.785	1.098
Ratio de reemplazo de reservas (%)	509	118
Coste de reemplazo de reservas (media trianual)(\$/bep)	7,5	13,6
Producción neta de líquidos (kbb/d)	207	134
Producción neta de gas (kbep/d)	352	220
Total producción neta hidrocarburos (Kbep/d) ⁽¹⁾	559	355
Precio medio de realización del crudo (\$/bbl)	45,2	79,6
Precio medio de realización de gas (\$/kscf)	2,8	3,8
Coste de extracción ⁽²⁾ (net lifting cost - \$/bbl)	8,6	5,3
Finding cost (media trianual) (\$/bep) ⁽³⁾	11,6	8,4

⁽¹⁾ La producción de hidrocarburos que han aportado los activos de Talisman desde el 8 de mayo ascienden a 203 Kbep/d. La aportación en el mes de diciembre de 2015 asciende a:

	Dic 2015
Producción neta de líquidos (kbb/d)	118
Producción neta de gas (kbep/d)	209
Total producción neta de hidrocarburos (Kbep/d)	327

⁽²⁾ Net Lifting Cost: Lifting Costs / Producción Neta

⁽³⁾ Finding cost: (Inversiones Compra Dominio Minero + Exploración) / Descubrimientos y Extensiones

Nuestro desempeño en 2015

Millones de euros	2015	2014	Var.
EBITDA	1.512	2.667	-44%
Europa, África y Brasil	(124)	205	(160)%
Sudamérica	(27)	653	(104)%
Norteamérica	(112)	195	(157)%
Asia y Rusia	19	22	(14)%
Exploración y otros	(665)	(486)	37%
Resultado Neto Ajustado	(909)	589	(254)%
Inversiones netas de explotación ⁽¹⁾⁽²⁾	11.270	2.675	321%
Costes de exploración	867	734	18%
Tipo Impositivo Efectivo	(15)	50	(65)

⁽¹⁾ Inversiones brutas menos desinversiones del período.

⁽²⁾ Las inversiones brutas del período, sin tener en cuenta el precio pagado por la adquisición de Talisman, se distribuyen en 2015 de la siguiente manera:

- Inversión en desarrollo (70% del total de inversiones): EE.UU. (22%), Venezuela (19%), Trinidad y Tobago (15%), Brasil (11%), Canadá (9%), UK (6%), Bolivia (5%) y Argelia (5%).
- Inversión en exploración (25%, del total de inversiones): EE.UU. (38%), Angola (19%), Europa (15%), Brasil (7%) y Rusia (5%).

Principales acontecimientos del período

- **Campaña exploratoria:** durante 2015 se ha concluido la perforación de 19 sondeos exploratorios y 13 sondeos *appraisal*, 16 con resultado positivo (4 exploratorios y 12 *appraisal*), 13 negativos (todos ellos exploratorios) y 3 que a 31 de diciembre se encontraban en evaluación (2 exploratorios y 1 *appraisal*). Al final del año se encontraban en curso 4 sondeos exploratorios y 1 sondeo *appraisal*. Adicionalmente, el sondeo Wedan (Libia) está suspendido por causas ajenas a la operación.

- En enero se iniciaron los trabajos de perforación de desarrollo en el importante **proyecto de gas de Reggane Nord**. La duración prevista de estos trabajos de desarrollo es de 36 meses, estando previsto el inicio de la producción de gas en 2017. Repsol participa en el proyecto con un 29,25%, operando conjuntamente con la empresa estatal argelina Sonatrach (40%), la alemana RWE Dea AG (19,5%) y la italiana Edison (11,25%).
- En febrero Repsol anunció un nuevo **descubrimiento de gas en Bolivia**, en el bloque Margarita- Huacaya, con el sondeo *appraisal* de profundización exploratoria **Margarita-8**. Este descubrimiento supone un incremento de las reservas en el área de Caipipendi y refuerza la posición de Repsol como productor de gas en Bolivia. El bloque está ubicado en la zona sur de Bolivia y está operado por Repsol con un 37,5% de participación.
- En febrero se terminó con **resultado positivo el sondeo exploratorio K-4 en Rusia** en el bloque Karabashkiy-2. Adicionalmente en mayo se terminó con resultado positivo el sondeo de evaluación/*appraisal* **6-P** en el bloque Karabashkiy-1. Ambos bloques están participados al 100% por Repsol.
- El 20 de abril Repsol anunció un **nuevo descubrimiento de gas en la cuenca de Illizi**, situada en el sudeste de Argelia. El hallazgo, cuarto descubrimiento exploratorio hasta esa fecha en la zona, se produjo en el pozo exploratorio Tan **Emellel Sud-Ouest-2 (TESO-2)**, dentro del bloque Sud-Est Illizi. Repsol, con una participación del 52,5% en la fase exploratoria, es el operador del consorcio descubridor en el que también están presentes la compañía italiana Enel (27,5%) y la francesa GDF-SUEZ (20%).
- En abril, dentro de la campaña invernal de exploración y evaluación en el **North Slope de Alaska**, se terminaron con resultado positivo dos sondeos de evaluación/*appraisal* (**Q-8 y Q-301**) y un sondeo exploratorio (**Q-9**). El éxito de la campaña exploratoria de este año se suma al conseguido en años anteriores.
- El 4 de mayo se anunció el **segundo descubrimiento** de gas en 2015 en el bloque **Margarita- Huacaya** en Bolivia con el sondeo *appraisal* de profundización exploratoria **Margarita-7**.
- El 8 de mayo se completó la **adquisición de la compañía canadiense Talisman Energy** con lo que todos los activos de esta compañía se incluyeron en el portafolio de Repsol.
- El 10 de mayo en **Reino Unido (UK)** se reinició la producción del campo Tartan, que había estado interrumpida desde el tercer trimestre de 2012. En junio en UK se reinició la producción en Piper/Tweedsmuir y Bleo Holm.
- En mayo se aprobó el proyecto de ampliación en el activo productivo **Kinabalu en Malasia**. El proyecto consiste en una nueva plataforma, líneas de conexión con las instalaciones existentes en Kinabalu y la perforación de 10 pozos productivos adicionales.
- En marzo y mayo se pusieron en producción 2 nuevos pozos **en el área Norte de Sapinhoá** con la FPSO (*Floating Production, Storage and Offloading*) “*Cidade de Ilhabela*”. En 2016 está previsto que se alcance el plateau de producción de 150.000 barriles diarios de crudo en este área Norte del megacampo Sapinhoá en el bloque BM-S-9, en las aguas profundas Brasileñas. En el **Área Sur de Sapinhoá**, donde se alcanzó ya en 2014 el “plateau” de producción, se puso en producción en marzo de 2015 un nuevo pozo a través de la FPSO “*Cidade de São Paulo*” que tiene una capacidad de producción de 120.000 barriles diarios de crudo.
- En mayo se reinició la producción en la plataforma Montrose y en julio en Arbroath, dentro del proyecto de redesarrollo del Área de MonArb. Estos trabajos permitieron en julio el comienzo de producción del pozo Godwin.
- El 23 de junio la sociedad YPFB Andina, en la que Repsol participa en un 48,3%, anunció un importante descubrimiento de crudo en el departamento de **Santa Cruz en Bolivia** con el sondeo de evaluación **Boquerón (BQN-4)**.
- En junio se recibió el compresor Repine lo que permitió poner en producción varios pozos en el Área de Friendsville, en la cuenca de Marcellus en Estados Unidos.
- En el mes de julio se inició la producción **del mega campo de gas Perla**, en el bloque Cardón IV en Venezuela. Ya en mayo se completó con éxito la instalación de la plataforma principal de producción de **gas**. La primera fase del desarrollo del campo Perla permitió alcanzar en octubre una producción total de 150 Mscfd. En diciembre se alcanzó una producción de 500 Mscfd.
- En julio se completó la declaración de comercialidad del importante descubrimiento “*Red Emperor / CRD*” en **Vietnam**.
- En el primer semestre se acordó con la compañía COPI (Conoco Phillips Indonesia) la extensión de la duración del contrato de venta de gas proveniente del campo Corridor en **Indonesia** (“*PGN Gas Sale Agreement*”) hasta la finalización del contrato PSC del bloque.
- Se recibió la aprobación oficial por parte de las autoridades de **Indonesia** para entrar con el 51% de participación y la operación del bloque East Jabung PSC.

- En el tercer trimestre en Argelia en el bloque Sud Est Illizi se terminaron con resultado **positivo dos sondeos de evaluación / appraisal** (NDC-3 y TDE-2).
- En septiembre Repsol vendió a BG Group las licencias exploratorias sobre los bloques EL1123 (Statoil 75% y Repsol 25%), EL1125 y EL1126 (Statoil 50%, Chevron 40% y Repsol 10%) situados en Canadá obteniendo una plusvalía antes de impuestos de 60 millones de euros.
- En octubre dentro del plan de evaluación en el bloque BM-C-33 en las aguas profundas de Brasil, se terminó con resultado positivo el sondeo de evaluación / *appraisal* **Pão de Açúcar-1** y a finales de año también con resultado positivo un segundo sondeo de evaluación / appraisal (Pão de Açúcar-2).
- En octubre, dentro del proyecto Alaska North Slope, Repsol alcanzó un acuerdo con su socio Armstrong Oil & Gas por el cual esta compañía adquiere una participación adicional en un 15% en el área de desarrollo de Colville River Delta y un 45% en el área de exploración.
- En octubre en la cuenca de Duvernay (Canadá) se puso en producción un nuevo pozo.
- En noviembre entraron en producción 4 nuevos pozos en el área este de Eagle Ford.
- En Colombia la compañía Equion (*Joint Venture* participada en un 49% por Talisman y en un 51% por la compañía colombiana Ecopetrol) finalizó 2 pozos de desarrollo (FL Tp-12 y FR If-14).
- En noviembre se concluyó con resultado positivo el sondeo de evaluación/appraisal LPÑ-91D en Bolivia.
- En el último trimestre de 2015 finalizaron en Argelia en el bloque Sud Est Illizi dos nuevos pozos con resultado positivo (uno exploratorio y otro appraisal).
- En diciembre de 2015 Repsol acordó ceder a Statoil un 13% de la participación (manteniendo un 37%) y la operación en Eagle Ford a cambio de un 15% de participación en el campo en producción Gudrum en Noruega.
- Debido a la situación de fuerte **inestabilidad en Libia** la producción en este país estuvo interrumpida durante todo el año.

5.1.2. ACTIVIDADES DEL UPSTREAM

La información contenida en este apartado puede ser complementada con la “Información sobre las actividades de exploración y producción de hidrocarburos” que la compañía publica anualmente¹.

Exploración y desarrollo

Al cierre del ejercicio 2015, el área de *Upstream* de Repsol participaba en bloques de exploración y producción de petróleo y gas de 30 países, directamente o a través de sus participadas. La compañía era el operador en 26 de ellos.

Las siguientes tablas muestran la información de dominio minero y actividad exploratoria y de desarrollo de Repsol por área geográfica:

(km2)	Dominio minero desarrollado y no desarrollado (2015)			
	Desarrollado ⁽¹⁾		No desarrollado ⁽²⁾	
	Bruto ⁽³⁾	Neto ⁽⁴⁾	Bruto ⁽³⁾	Neto ⁽⁴⁾
Europa	1.428	525	68.862	32.409
Noruega	324	92	10.676	4.608
Reino Unido	1.082	416	2.148	684
Resto de países de Europa	22	17	56.038	27.117
Latinoamérica	2.974	698	142.580	61.725
Brasil	549	36	2.736	407
Colombia	651	134	73.357	27.460
Perú	200	28	21.772	13.359
Trinidad y Tobago	180	66	7.973	3.327
Venezuela	789	189	2.200	664
Resto de países de Latinoamérica	605	245	34.542	16.508
América del Norte	5.435	2.358	44.054	24.540
Canadá	2.518	1.747	27.730	17.400
Estados Unidos	2.917	611	16.324	7.140
África	2.670	673	97.921	59.966
Asia y Oceanía	1.759	724	144.956	91.872
Indonesia	1.010	390	27.940	23.818
Malasia	414	199	8.456	4.162
Rusia	221	108	10.771	9.670
Resto países Asia y Oceanía	114	27	97.789	54.222
Total	14.266	4.978	498.373	270.512

⁽¹⁾ El dominio minero desarrollado es aquel asignable a pozos productivos. Las cantidades que se muestran corresponden al dominio minero de explotación.

⁽²⁾ El dominio minero no desarrollado abarca la superficie en la que no han sido perforados pozos productivos o éstos no se han terminado hasta el punto en que permita la producción de cantidades económicas de petróleo y gas, independientemente de si dicha superficie contiene reservas probadas. Incluye también la superficie exploratoria.

⁽³⁾ El dominio minero bruto es aquel en el que Repsol posee una participación.

⁽⁴⁾ El dominio minero neto es la suma de las fracciones de participación que se posee en el dominio minero bruto.

¹ La información del año 2014 se hizo pública a través de hecho relevante a CNMV en fecha 26 de febrero de 2015 y puede ser consultada en nuestra página web. La información del año 2015 se publicará al mismo tiempo que el presente informe y podrá ser consultada, asimismo, a través de la CNMV o en nuestra página web.

	Dominio minero							
	Área bruta (km ²) ⁽¹⁾				Área neta (km ²) ⁽¹⁾			
	Desarrollo		Exploración		Desarrollo		Exploración	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Europa	2.882	399	67.408	64.367	1.312	332	31.622	28.420
Noruega	853	-	10.147	11.776	411	-	4.289	3.834
Reino Unido	1.630	-	1.600	-	569	-	531	-
Resto de países de Europa	399	399	55.661	52.591	332	332	26.802	24.586
Latinoamérica	18.119	17.547	127.435	99.690	5.884	5.759	56.539	43.671
Brasil	1.185	1.185	2.100	2.100	147	147	296	296
Colombia	1.647	1.075	72.360	32.071	276	151	27.318	12.720
Perú	2.020	2.020	19.952	25.920	202	202	13.185	11.790
Trinidad y Tobago	5.579	5.579	2.574	2.574	2.363	2.363	1.030	1.030
Venezuela	2.990	2.990	-	-	853	853	-	-
Resto de países de Latinoamérica	4.698	4.698	30.449	37.025	2.043	2.043	14.710	17.835
América del Norte	16.205	10.168	33.284	21.178	6.442	919	20.456	8.393
Canadá	5.934	-	24.314	12.438	4.375	-	14.772	2.599
Estados Unidos	10.271	10.168	8.970	8.740	2.067	919	5.684	5.794
África	12.846	12.059	87.745	82.457	2.709	2.564	57.930	53.693
Asia y Oceanía	10.328	2.082	136.387	65.728	4.319	1.022	88.277	44.540
Indonesia	4.837	-	24.113	42.512	1.809	-	22.399	29.252
Malasia	2.311	-	6.559	-	1.014	-	3.347	-
Rusia	1.411	2.082	9.581	8.615	691	1.022	9.088	8.615
Resto países Asia y Oceanía	1.769	-	96.134	14.601	805	-	53.443	6.673
Total	60.380	42.255	452.259	333.420	20.666	10.596	254.824	178.717

⁽¹⁾ El área bruta de dominio minero es aquella en la que Repsol es propietaria de una participación. El área neta de dominio minero es la suma del área bruta de cada dominio minero por sus respectivas participaciones.

	Pozos exploratorios ⁽¹⁾ terminados y en curso									
	Positivos		Negativos		En evaluación		Total		En curso	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Europa	-	-	6	1	-	1	6	2	1	3
Noruega	-	-	4	1	-	1	4	2	-	-
Reino Unido	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resto de países de Europa	-	-	2	-	-	-	2	-	1	3
Latinoamérica	-	1	2	3	1	2	3	6	1	2
Brasil	-	1	-	1	1	-	1	2	-	1
Colombia	-	-	-	1	-	1	-	2	1	-
Perú	-	-	2	-	-	-	2	-	-	1
Trinidad y Tobago	-	-	-	1	-	1	-	2	-	-
Venezuela	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resto de países de Latinoamérica	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
América del Norte	1	1	2	1	-	1	3	3	-	2
Canadá	-	-	1	-	-	-	1	-	-	1
Estados Unidos	1	1	1	1	-	1	2	3	-	1
África	2	-	3	7	-	2	5	9	-	2
Asia y Oceanía	1	2	-	2	1	-	2	4	2	1
Indonesia	-	-	-	-	-	-	-	-	2	-
Malasia	-	-	-	-	1	-	1	-	-	-
Rusia	1	2	-	-	-	-	1	2	-	1
Resto países Asia y Oceanía	-	-	-	2	-	-	-	2	-	-
Total	4	4	13	14	2	6	19	24	4	10

⁽¹⁾ No incluye pozo Wedan en Libia (suspendido por causas ajenas a la operación), ni incluye los sondeos de evaluación/appraisal. En 2015 se terminaron 13 sondeos de evaluación/appraisal, 12 con resultado positivo y uno en evaluación. Por otro lado se mantenía 1 sondeo de evaluación/appraisal en curso.

	Pozos de desarrollo terminados							
	Positivos		Negativos		En evaluación		Total	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Europa	4	-	-	-	-	-	4	-
Noruega	3	-	-	-	-	-	3	-
Reino Unido	1	-	-	-	-	-	1	-
Resto de países de Europa	-	-	-	-	-	-	-	-
Latinoamérica	62	78	3	5	5	8	70	91
Brasil	10	9	-	-	1	-	11	9
Colombia	20	26	-	-	-	1	20	27
Perú	-	1	-	-	-	-	-	1
Trinidad y Tobago	3	5	-	-	2	2	5	7
Venezuela	22	28	2	3	-	5	24	36
Resto de países de Latinoamérica	7	9	1	2	2	-	10	11
América del Norte	282	471	1	1	16	1	299	473
Canadá	30	-	-	-	6	-	36	-
Estados Unidos	252	471	1	1	10	1	263	473
África	2	8	1	-	-	-	3	8
Asia y Oceanía	43	34	3	3	-	-	46	37
Indonesia	1	-	-	-	-	-	1	-
Malasia	-	-	-	-	-	-	-	-
Rusia	42	34	2	3	-	-	44	37
Resto países Asia y Oceanía	-	-	1	-	-	-	1	-
Total	393	591	8	9	21	9	422	609

Producción

La **producción neta** media del año 2015 (559 Kbp/d) ha sido un 58 % superior a la del 2014 (355 Kbp/d), la producción del mes de diciembre alcanzó los 711 Kboe/d, un 95% superior a la del mismo mes del año anterior. El incremento se debe principalmente a la adquisición de los activos de Talisman el 8 de mayo de 2015. La contribución de estos activos a la producción media en 2015 fue de 203 Kbp/d. Adicionalmente al efecto de Talisman, la producción ha sido incrementada por la puesta en marcha y la aceleración de proyectos estratégicos en Brasil, Bolivia y Venezuela (Cardón IV, con su primera extracción de gas el 25 de julio), lo que ha compensado la ausencia de producción en Libia debido a cuestiones de seguridad y una menor actividad en Trinidad y Tobago como resultado de diversas obras de mantenimiento.

	Producción neta de líquidos y gas natural por área geográfica						Pozos productivos por área geográfica			
	Líquidos (Mbbbl)		Gas natural (bcf)		Total (Mbep)		Petróleo		Gas	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Europa	9	2	7	1	10	2	231	9	2	1
Noruega	3	-	6	-	4	-	67	-	-	-
Reino Unido	5	-	1	-	5	-	154	-	1	-
Resto de países de Europa	1	2	-	1	1	2	10	-	1	1
Latinoamérica	35	27	419	412	110	101	1.130	1.113	233	199
Brasil	11	6	3	3	12	6	26	21	-	-
Colombia	4	1	10	-	6	1	414	394	17	-
Perú	4	4	52	53	13	14	-	-	27	27
Trinidad y Tobago	4	4	216	244	43	49	91	101	55	55
Venezuela	5	5	69	48	17	13	376	367	34	27
Resto de países de Latinoamérica	7	7	69	64	19	18	223	230	100	90
América del Norte	18	10	182	14	51	13	2.852	1.128	2.664	-
Canadá	5	-	48	-	14	-	1.151	-	1.593	-
Estados Unidos	13	10	134	14	37	13	1.701	1.128	1.071	-
África	3	6	16	11	5	7	86	238	78	83
Asia y Oceanía	10	4	98	14	28	6	619	379	99	8
Indonesia	1	-	63	-	12	-	89	-	55	-
Malasia	3	-	19	-	6	-	87	-	36	-
Rusia	4	4	15	14	7	6	403	379	8	8
Resto países Asia y Oceanía	2	-	1	-	3	-	40	-	-	-
Total	75	49	722	452	204	129	4.918	2.867	3.076	291

Los **precios medios de realización** de crudo y gas por área geográfica son los siguientes:

	A 31 diciembre 2015		A 31 diciembre 2014	
	Precios de realización medios de crudo	Precios de realización medios de gas	Precios de realización medios de crudo	Precios de realización medios de gas
	(\$/Bbl)	(\$/Boe)	(\$/Bbl)	(\$/Boe)
Europa	50,92	34,36	101,75	62,66
Latinoamérica	44,02	14,53	76,27	21,65
América del Norte	44,28	11,74	91,55	27,42
África	52,51	-	97,42	-
Asia y Oceanía	42,99	27,50	47,21	9,28
Total	45,16	15,75	79,58	21,52

La siguiente tabla muestra la información de las **principales activos productivos y en desarrollo** del área de *Upstream* detalladas por países a 31 de diciembre de 2015, indicando también el porcentaje que posee Repsol en cada una de ellas.

País	Principales bloques	% Repsol	Productivo (P) /En Desarrollo (D)	Operado (O) / No operado (NO)	Líquidos (L) / Gas (G)
Europa					
Noruega	Bloques No Operados (Brage, Brynhildg...)	10% a 33,84%	P	NO	L-G
Noruega	Bloques Operados (Gyda, Varg...)	31% a 100%	P	O	L-G
Reino Unido	TSEUK	51,00%	P	O	L-G
América del Sur					
Trinidad y Tobago	BP TT	30,00%	P	NO	L-G
Trinidad y Tobago	TSP	70,00%	P	O	L-G
Brasil	BM-S-9 (Sapinhoá)	15,00%	P	NO	L-G
Brasil	BM-S-9 (Lapa)	15,00%	D	NO	L-G
Brasil	Albacora Leste	6%	P	NO	L-G
Bolivia	Margarita - Huacaya	37,50%	P	O	L-G
Bolivia	Sábalo	24,46%	P	NO	L-G
Bolivia	San Alberto	24,46%	P	NO	L-G
Colombia	Equion	49,00%	P	O	L-G
Colombia	CPO-9 Akacias	45,00%	P / D	NO	L
Colombia	Cravo Norte	5,63%	P	NO	L
Perú	Bloque 56 (Camisea)	10,00%	P	NO	L-G
Perú	Bloque 88 (Camisea)	10,00%	P	NO	L-G
Perú	Bloque 57 (Kinteroni & Sagari)	53,84%	P / D	O	L-G
Venezuela	Cardón IV (Perla)	50,00%	P / D	O	G
Venezuela	Quiriquire (Gas)	60,00%	P	O	G
Venezuela	Barua Motatan	40,00%	P	O	L
Venezuela	Carabobo	11,00%	P / D	O	L
América del Norte					
Estados Unidos	Shenzi	28,00%	P	NO	L-G
Estados Unidos	Midcontinent	9,32%	P	NO	L-G
Estados Unidos	Eagle Ford	37,00%	P	NO	L-G
Estados Unidos	Marcellus	83,79%	P	O	G
Canadá	Greater Edson (Wild River, Edson...)	64% a 78%	P	O	L-G
Canadá	Chauvin	65% a 69%	P	O	L-G
Canadá	Duvernay	88% a 100%	P	O	L-G
África					
Argelia	Tin Fouyé Tabenkor (TFT)	30,00%	P	O	L-G
Argelia	Reggane	29,25%	D	O	G
Asia					
Rusia	SK	49,00%	P	O	L-G
Rusia	SNO	49,00%	P	O	L
Rusia	TNO	49,00%	P	O	L
Indonesia	Corridor	36,00%	P	NO	L-G
Malasia	PM3	35% a 41,44%	P	O	L-G
Malasia	Kinabalu	60,00%	P	O	L
Vietnam	Block 15-2/01 (HST / HSD)	60,00%	P	O	L-G
Vietnam	Block 07/03 (CRD/Red Emperor)	46,75%	D	O	L-G

Reservas

Al cierre de 2015, las **reservas probadas** de Repsol, estimadas en conformidad con los criterios establecidos por el sistema “SPE/WPC/AAPG/SPEE *Petroleum Resources Management System*”, referido normalmente por su acrónimo SPE-PRMS (SPE - *Society of Petroleum Engineers*), ascendían a 2.373 Mbep, de los cuales 588 Mbep (25%) correspondían a crudo, condensado y gases licuados, y el resto, 1.785 Mbep (75%), a gas natural.

Millones de barriles equivalentes de petróleo crudo	Reservas probadas	
	2015 ⁽¹⁾	2014 ⁽²⁾
Europa	51	3
América del Sur	1.480	1.311
América del Norte	520	60
África	128	125
Asia	194	40
Oceanía	-	-
TOTAL	2.373	1.539

⁽¹⁾ A cierre del ejercicio 2015, tras la adquisición del grupo Talisman (que para la estimación de sus reservas utiliza las directrices y el marco conceptual del COGEH “*Canadian Oil and Gas Evaluation Handbook*” conforme a lo establecido en la normativa NI 51-101 del mercado de valores canadiense) y para facilitar su integración y permitir una gestión de reservas y recursos homogénea y consistente, el Grupo Repsol ha decidido adoptar los criterios establecidos por el sistema SPE-PRMS para el reporte de reservas probadas.

⁽²⁾ Hasta el ejercicio 2014 Repsol venía aplicando de forma voluntaria las directrices y el marco conceptual de la Securities and Exchange Commission (SEC) para las estimaciones de las reservas probadas, así como el “SPE/WPC/AAPG/SPEE *Petroleum Resource Management System*” referido normalmente por su acrónimo SPE-PRMS (SPE - *Society of Petroleum Engineers*) para las reservas probables y posibles.

En 2015, la **evolución de las reservas** fue positiva, con una incorporación total de 1.038 Mbep, procedentes principalmente de la adquisición de Talisman, extensiones y descubrimientos en EE.UU. y revisiones de estimaciones previas en Trinidad y Tobago y Venezuela. En 2015, se consiguió un ratio de reemplazo de reservas (cociente entre las incorporaciones totales de reservas probadas en el periodo y la producción del periodo) de 509% (2014 118% y 2013 275%) para petróleo crudo, condensado, GLP y gas natural (294% en petróleo crudo, condensado y GLP, y 635% en gas natural), en línea con los objetivos de largo plazo, incorporando recursos que fortalecen significativamente el crecimiento futuro. El ratio de reemplazo de reservas orgánico (excluyendo compras y ventas) alcanzó el 159% para petróleo crudo, condensado, GLP y gas natural (60% en petróleo crudo, condensado y GLP, y 218% en gas natural).

5.1.3. NOVEDADES DEL PERÍODO

NORTEAMÉRICA

EE.UU

- Con la adquisición de Talisman (8 de mayo) se incorporaron dos importantes activos de *Shale Gas*, uno de gas seco (**Marcellus**) y otro con líquidos asociados al gas (**Eagle Ford**). Junto con los activos de Shenzi, Mississippian Lime y el portafolio exploratorio con importantes descubrimientos realizados (Alaska North Slope, León...) se refuerza de manera importante la posición de EE.UU como uno de los principales países estratégicos de Repsol.
 - **Marcellus Shale.** La participación de Repsol en esta área está localizada principalmente en el estado de Pennsylvania y en menor medida en el estado de Nueva York. Incluye 6 Áreas: Jackson, Friendsville, Chaffe, Columbia, Troy y Statelands. En Friendsville se completaron las instalaciones de compresión de gas lo que supuso un incremento de la producción existente. Los pozos Thorne y York 1H se pusieron en producción en junio y Bennet en el mes de noviembre.

En Pennsylvania se dispone también de un sistema de gaseoductos de aproximadamente 277 millas de longitud y ocho plantas de compresión y procesamiento de gas, con una capacidad de procesamiento de 1,5 bcf/d. En Nueva York cuenta con un sistema de gaseoductos de aproximadamente 195 millas de longitud y una capacidad de procesamiento de 125 Millones cf/d y siete plantas de compresión y procesamiento de gas.

- **Eagle Ford Shale.** El área de Eagle Ford se localiza al sudeste de Texas e incluye 7 áreas, Cooke, SM, STS, Celero, McMullen, Choke Canyon y KDB. En noviembre de 2015 entraron en producción 4 nuevos pozos en el área este de Eagle Ford. En diciembre de 2015 se anunció el acuerdo alcanzado con Statoil por el cual Repsol cede un 13% de la participación en Eagle Ford a cambio de un 15% de participación en el campo en producción Gudrum en Noruega. Adicionalmente, ambas compañías acordaron que Statoil sería la compañía operadora en toda el Área de Eagle Ford. Tras la operación, Repsol pasa a tener un 37% de participación en el proyecto.
- En enero de 2015 se terminó con resultado negativo el sondeo Key Largo en la cuenca de Walkter Ridge, operado por Marathon. Repsol tiene un 40% de participación en este proyecto.
- En abril de 2015 y dentro de la campaña invernal de exploración y evaluación en el North Slope de Alaska, se terminaron con resultado positivo dos sondeos de evaluación/*appraisal* (Q-8 y Q-301) y un sondeo exploratorio (Q-9).
- En septiembre se inició la perforación del primer sondeo de evaluación/*appraisal* del descubrimiento exploratorio León realizado en 2014 en las aguas ultraprofundas del Golfo de México y operado por Repsol con el 60% de participación.
- En octubre de 2015, Repsol alcanzó un acuerdo con su socio Armstrong Oil & Gas para reorganizar sus participaciones en el proyecto compartido North Slope en Alaska. Por el acuerdo de restructuración, Armstrong adquiere un 15% de participación (que se añade a su 30%) en el área de desarrollo Colville River Delta. Repsol mantiene un 55% en esta área. Adicionalmente, Armstrong tiene la opción de adquirir un 6% adicional y asumir la operación en el área de desarrollo. Armstrong además adquiere un 45% (que se añade a su 30%) y la operación en el área de exploración de la que son socios ambos. Repsol mantiene un 25% de participación en esta área exploratoria.
- En el activo productivo Shenzi (28% Repsol), en las aguas profundas del Golfo de México se pusieron en producción dos nuevos pozos, B104 y H103, en febrero y abril respectivamente, dentro del marco de los trabajos de desarrollo del Área Norte. En octubre se realizó con éxito la segunda perforación horizontal (*sidetrack*) en el pozo Shenzi North.
- En el activo de recursos no convencionales de Midcontinent, en los estados de Kansas y Oklahoma, en el que Repsol participa tras el acuerdo ratificado en 2012 con la petrolera estadounidense SandRidge Energy, durante 2015 se produjo una menor actividad de desarrollo perforándose en torno a 230 pozos lo que supone una reducción del 45% respecto al año 2014.

Canadá

- El 8 de mayo, tras la compra de la compañía canadiense Talisman, se incluyeron en el portafolio de la compañía los importantes activos que esta compañía tenía en este país, convirtiéndose en uno de los principales países estratégicos de Repsol. Los activos que se incorporaron se encuentran en las siguientes áreas geográficas:
 - **Greater Edson.** Área con producción de crudo y gas que se concentran en Edson (Alberta) con una participación media del 75%. Engloba 6 áreas: Edson, Sundance/MedLodge, Ansell y Minehead en la zona sur y Wild River y Bigstone en la zona norte.
 - **Chauvin.** Área localizada en Alberta / Saskatchewan con producción estable de crudo pesado convencional.

- **Duvernay.** Área no madura, en su primera fase de desarrollo y evaluación, con producción de crudo y gas, se sitúa en la región del centro-oeste de Alberta. Durante 2015 continuó la campaña de perforación para la evaluación del área sur. En octubre de 2015 se inició la producción de un nuevo pozo.
- **Montney.** Talisman aportó los activos *Groundbirch* y *Saturn* en esta zona de producción de gas tras haber cedido el resto de activos en Montney.
- En febrero se terminó la perforación del sondeo Aster C-93 en el bloque EL-1110 operado por la compañía Husky, con resultado negativo.
- En septiembre de 2015 Repsol vendió a la compañía British Gas (BG) su participación en tres bloques offshore de exploración situados en la región de Newfoundland, en la costa atlántica de Canadá. En el bloque EL1123 operado por Statoil, Repsol tenía una participación del 25%, mientras que en los bloques EL1125 y EL1126 (operados por Statoil) la participación era de 10% en cada una.

LATINOAMÉRICA

Brasil

La compañía tiene en Brasil a través de la sociedad Repsol Sinopec Brasil, alianza establecida entre Repsol (60%) y la compañía china Sinopec (40%), un importante y diversificado portafolio de activos, que incluye los campos productivos Sapinhoá y Albacora Leste y activos con grandes descubrimientos realizados en los últimos años en los bloques BM-S-9 (Lapa en desarrollo) y BM-C-33.

- En 2015 (marzo y mayo) se pusieron en producción dos nuevos pozos en el área norte de Sapinhoá en el bloque BM-S-9 en las aguas profundas del presalino de la cuenca de Santos en Brasil. Los pozos se conectaron a la FPSO (*Floating Production, Storage and Offloading*) “*Cidade de Ilhabela*”, que tiene una capacidad de producción de 150.000 barriles de crudo y 6 millones de metros cúbicos de gas al día. Los trabajos de inyección de gas para incrementar la producción comenzaron en junio de 2015.

A mediados de noviembre de 2014 se puso en producción el área norte de Sapinhoá. El objetivo del plan de desarrollo de este área Norte es alcanzar en 2016 el *plateau* de producción de 150.000 barriles de crudo al día.

La producción de este crudo se inició en enero de 2013 en el área sur de Sapinhoá, en la que en marzo de 2015 se puso en producción un nuevo pozo a través de la FPSO “*Cidade de São Paulo*”, donde se alcanzó ya en 2014 el “*plateau*” de producción, con una capacidad de producción de 120.000 barriles diarios de crudo y 5 millones de metros cúbicos de gas al día.

Una vez se alcance también el *plateau* de producción en el Área Norte en 2016 la producción gross total en Sapinhoá se elevará a 270.000 barriles de crudo al día, lo que convierte a Repsol en una de las principales compañías productoras de crudo en Brasil.

Repsol Sinopec Brasil participa con un 25% en este importante proyecto, que comparte con Petrobras (45% y operador) y BG (30%).

- En el marco del proyecto de desarrollo del otro gran descubrimiento en el bloque BM-S-9, Lapa (anteriormente denominado Carioca), en 2015 se continuó con los trabajos de desarrollo del área Nordeste con el objetivo de iniciar la producción en el último trimestre de 2016. Así en agosto de 2015 se terminó la perforación del sondeo de desarrollo P-NE-02. Los buenos resultados en términos de productividad del sondeo de desarrollo Lapa 9 en el área Sur hacen recomendable impulsar también el desarrollo de esta segunda etapa del proyecto Lapa.
- En el campo en producción Albacora Leste (10% Repsol Sinopec Brasil), situado en la cuenca marina de Campos, se pusieron en producción dos nuevos pozos en febrero y octubre de 2015. En el presalino de Albacora Leste se terminó en julio de 2015 el sondeo exploratorio Arapuça con buenos resultados que a finales de 2015 se encontraba en evaluación.

- En el bloque BM-C-33, en las aguas profundas de la cuenca de Campos, en octubre de 2015 se terminó con resultado positivo el sondeo de evaluación / *appraisal* Pão de Açúcar-1. A finales de 2015 se terminó con resultado positivo un segundo sondeo de evaluación/*appraisal* (Pão de Açúcar-2).

Repsol ha realizado como operador cuatro importantes descubrimientos en este bloque: Seat-2 (2014), Pão de Açúcar (2012), Gávea (2011) y Seat (2010). Estos descubrimientos de manera conjunta representan uno de los mayores hallazgos realizados hasta el momento en el presalino de la cuenca de Campos. El bloque BM-C-33 está participado por Repsol Sinopec Brasil (35%), con Statoil (35%) y Petrobras (30%).

En diciembre de 2015 se anunció que Repsol Sinopec Brasil (participada en un 60% por Repsol) aprobó la propuesta para que Statoil pasase a ser el operador del bloque BM-C-33. Repsol Sinopec Brasil mantendrá una participación del 35% en el proyecto.

Bolivia

- En febrero de 2015 Repsol anunció un nuevo descubrimiento de gas en Bolivia, en el bloque Margarita- Huacaya (situado en el Área de Caipipendi), con el sondeo *appraisal* de profundización exploratoria Margarita-8. El sondeo descubrió un nuevo reservorio de gas en la formación Santa Rosa a 5.250 metros de profundidad. Este descubrimiento supone un incremento de las reservas en el Área de Caipipendi y refuerza la posición de Repsol como productor de gas en Bolivia. El bloque está ubicado en la zona sur de Bolivia y está operado por Repsol con un 37,5% de participación. Los otros socios son BG (37,5%) y PAE (25%).

El pozo Margarita 8 forma parte del campo del mismo nombre que fue descubierto en 1998. Es parte del área de contrato Caipipendi y está ubicado en la zona sur de Bolivia, en el departamento de Tarija. También abarca territorio del departamento Chuquisaca.

- El 4 de mayo se anunció el segundo descubrimiento de gas en 2015 en el bloque Margarita- Huacaya con el sondeo *appraisal* de profundización exploratoria Margarita-7. Actualmente se están evaluando los positivos resultados alcanzados.
- En junio se produjo un importante descubrimiento de petróleo con el sondeo de evaluación / *appraisal* Boquerón 4 (BQN-4) en el campo Boquerón en el departamento de Santa Cruz. Este hallazgo es uno de los más significativos descubrimientos de petróleo realizados en Bolivia en los últimos años. El pozo Boquerón 4 alcanzó una profundidad total de 3.237 metros.
- En agosto se terminó con resultado positivo el sondeo de evaluación / *appraisal* Río Grande 102 (RGD-102) en el bloque de desarrollo Río Grande donde Repsol tiene un 48,33% de participación a través de la compañía YPF B Andina, S.A.
- En noviembre de 2015 los presidentes de Bolivia y de Repsol anunciaron la culminación de la tercera fase del proyecto Margarita-Huacaya, uno de los campos de mayor producción de gas en la historia del país andino. El proyecto alcanzó en agosto de 2015, con el inicio de la producción del pozo Margarita-8, un pico de producción récord de 19 millones de metros cúbicos de gas al día, equivalente a más del 30% de la producción de Bolivia.

La primera fase de este proyecto clave de Repsol entró en producción en mayo de 2012, con la puesta en marcha de la planta de procesamiento de gas, junto con el sistema de recolección de fluidos y gasoductos y la finalización de los pozos, la producción total de gas pasó de 3 a 9 Mm³/d en 2012. La segunda fase se inauguró en octubre de 2013, incrementándose la capacidad de procesamiento de gas a 15 Mm³/d. En 2014 se aprobó la tercera fase con el objetivo de alcanzar una producción de 18 Mm³/d a principios de 2016, objetivo que se alcanzó en febrero de 2015.

En noviembre se concluyó con resultado positivo el sondeo de evaluación/*appraisal* LPÑ-91D en el bloque de desarrollo La Peña donde Repsol tiene un 48,33% de participación a través de la compañía YPF B Andina, S.A.

Perú

- En 2015 en el bloque 57 se continuó avanzando en los trabajos encaminados al desarrollo para la puesta en producción del descubrimiento Sagari. En octubre se aprobó la Decisión Final de Inversión (FID). El otro gran descubrimiento en el bloque 57, Kinteroni, continuó produciendo con normalidad tras su puesta en producción en marzo de 2014. El bloque 57 se sitúa en la cuenca Ucayali-Madre de Dios. Repsol es el operador, con el 53,84%.
- En mayo de 2015 se terminó con resultado negativo un sondeo exploratorio en el bloque 76 donde Repsol participa con el 35%. En octubre se terminó otro sondeo en el bloque 88, con una participación de Repsol del 10%, también con resultado negativo.

Venezuela

- En abril de 2015 se puso en operación la unidad hidráulica de rehabilitación de pozos "Rafael María Baralt I", en la base de operaciones de Petroquiriquire en el campo Barúa. La unidad hidráulica de rehabilitación permite realizar intervenciones a pozos para reemplazo del sistema de producción e incrementar su productividad. Las operaciones que esta unidad está llevando a cabo, van a permitir incrementar y mantener, en el corto y mediano plazo, la producción de los campos Barúa y Motatán.
- En el mes de julio de 2015 se inició la producción del megacampo de gas Perla, en el bloque Cardón IV. En agosto se inauguró la planta de tratamiento de gas. En mayo se completó con éxito la instalación de la plataforma principal de producción de gas. En septiembre se puso en producción el segundo pozo, en octubre el tercero y en noviembre el cuarto, lo que permitió alcanzar en octubre de 2015 el objetivo de producción de gas de la primera fase del desarrollo del campo con una producción total de 150 millones de pies cúbicos al día (Mscfd) y a primeros de diciembre un pico de 500 Mscfd. El objetivo de la segunda fase es elevar la producción total estable a 450 Mscfd y en las siguientes fases de desarrollo se estima que podría alcanzar una producción de hasta 800 y 1.200 Mscfd. El bloque Cardón IV está participado por Repsol y Eni al 50%.
- En Carabobo en 2015 se continuaron los trabajos de perforación e instalaciones para el desarrollo completo de este proyecto, un proyecto de crudos pesados y donde Repsol tiene una participación del 11%. En septiembre de 2015 se adjudicaron los contratos para el suministro de los materiales de largo plazo de entrega (*Long Lead Items*) de la planta de 60Kbpd. En 2012 se anunció el inicio de la producción del primer pozo previsto en el plan de desarrollo acelerado del campo Carabobo. A finales de diciembre de 2015 estaban en producción cerca de 40 pozos productores.

Trinidad y Tobago

- Durante el año 2015 la producción en los campos *offshore* de la compañía bpTT operada por BP (70%) y en la que Repsol participa con el 30% restante, se vio parcialmente afectada por los trabajos de mantenimiento efectuados y previstos en los planes anuales de trabajos para el año.
- También en 2015 se realizaron trabajos de mantenimiento planificados en el activo productivo TSP, donde Repsol es el operador del consorcio, con una participación del 70%.
- En 2015 continuaron los trabajos de desarrollo del proyecto de gas *offshore* Juniper en bpTT. El inicio de la producción se espera para 2017.

Colombia

- El 8 de mayo se incorporaron los activos de la compañía Talisman en el portafolio de Repsol. Destaca la participación en la compañía Equion, negocio conjunto participado por Repsol en un 49% y en un 51% por la compañía colombiana Ecopetrol, que adicionalmente a los bloques incluidos participa en 3 gasoductos y está avanzando en el proyecto de expansión de Piedemonte.

En el primer semestre de 2015 la compañía Equion finalizó 2 nuevos pozos de desarrollo (FL Tp-12 y FR If-14).

Adicionalmente entre los activos incorporados destaca:

- Una participación del 45% en el bloque operado por Ecopetrol CPO-9, en el que en 2014 se anunció el descubrimiento de hidrocarburos del pozo exploratorio de Nueva Esperanza-1 y donde está en fase de desarrollo el importante campo Akacias. En el campo Akacias se trabajó en 2015 para la definición del plan de desarrollo con la intención de tomar la decisión final de inversión en 2016.
- El bloque no operado CPE-6, con un porcentaje de participación del 50%, donde se están realizando trabajos encaminados a su futura declaración de comercialidad. En diciembre de 2015 se anunció el acuerdo alcanzado con la compañía Pacific E&P para la venta de esta participación en el bloque CPE-6.

ÁFRICA

Repsol tiene presencia en el norte de África, en Argelia y Libia. Asimismo, está presente en el Continente, en Angola, Marruecos y Gabón.

Argelia

- El 8 de mayo se incorporaron al portafolio de la compañía 4 bloques de producción y desarrollo no operados provenientes de Talisman. Así, Repsol incorporó con un 35% de participación los bloques en producción Greater Menzel Lejma North y Menzel Lejma Southeast, un 2% del bloque productivo de Ourhoud y un 9% en el bloque de desarrollo EMK.
- En enero de 2015 se iniciaron los trabajos de perforación de desarrollo en el importante proyecto de gas de Reggane Nord. La prueba de producción en el primer pozo perforado (KL-39 en el campo Kahlouche) dio unos resultados muy satisfactorios, confirmando la productividad del Área.

En el segundo trimestre del año se dio un paso fundamental para la puesta en producción del proyecto Reggane. El Groupement Reggane (consorcio formado por Sonatrach, Repsol, RWE Dea y Edison International), operador del desarrollo del proyecto, firmó el contrato de Ingeniería, Compras, Construcción, Comisionado y Puesta en Marcha (EPCCS) de las Instalaciones de Superficie. El contrato incluye la construcción de una Planta de tratamiento de gas de 8 millones de metros cúbicos diarios de capacidad nominal, la red de colecta de pozos productores y la línea de expedición de gas que conectará la Planta al gasoducto troncal GR-5. La duración prevista de los trabajos de desarrollo es de 36 meses, estando previsto el inicio de la producción de gas en 2017 con un objetivo de producción 100% de 8 millones de m³ de gas diarios.

También en 2015 se iniciaron los trabajos de construcción de infraestructuras: plataformas de pozos, pistas de aterrizaje temporales, pistas y carreteras definitivas hasta la planta y hasta los pozos del campo de Kahlouche.

Este proyecto de gas en el Sahara argelino incluye el desarrollo de seis campos (Reggane, Kahlouche, Kahlouche Sud, Sali, Tiouliline, y Azrafil Sudest) en la cuenca de Reggane. Repsol participa en el proyecto con un 29,25%.

- En enero se incorporó de manera oficial al dominio minero de la compañía el bloque exploratorio Boughezoul donde Repsol es la compañía operadora, con una participación del 51% en la fase exploratoria (25% en la futura fase de desarrollo).
- En 2015 se terminaron cinco sondeos (dos exploratorios, TESO-2 y OTTS-1, y tres de evaluación / *appraisal*, NDC-3, TDE-2 y TDE-3) todos con resultado positivo, en el bloque Sud Est Illizi. Repsol, con una participación del 52,5% en la fase exploratoria, es el operador del bloque en el que también están presentes Enel (27,5%) y GDF SUEZ (20%). En una futura fase de desarrollo y producción la compañía estatal argelina Sonatrach contaría con una participación del 51% y el resto del consorcio mantendría el 49%, en las proporciones mencionadas.

- El 20 de abril de 2015, Repsol anunció un nuevo descubrimiento de gas en el bloque Sud Est Illizi con el sondeo exploratorio Tan Emellel Sud Ouest 2 (TESO-2). El hallazgo se une a los dos realizados en 2012 (TIHS-1 y TESO-1) y al descubrimiento de 2013 (TDE-1). En el tercer trimestre de 2015 en el bloque Sud Est Illizi se terminaron, con resultado positivo dos sondeos de evaluación / *appraisal* (NDC-3 y TDE-2). Adicionalmente en el último trimestre de 2015 finalizaron también con resultado positivo dos nuevos pozos, uno exploratorio (OTTS-1) y otro appraisal (TDE-3).

La exitosa actividad exploratoria llevada a cabo en 2015 confirma el alto potencial del bloque Sud Est Illizi.

- En 2015 en el yacimiento Tin Fouyè Tabankort (TFT) se alcanzó una producción acumulada de gas desde su inicio, equivalente a tres años del consumo total de gas natural en España. Este yacimiento de gas húmedo empezó a producir en mayo de 1999 y está operado de forma conjunta por Repsol (30%), Total (35%) y la empresa petrolera pública Sonatrach (35%).

Libia

- Debido a la situación de inestabilidad en Libia la producción en este país continuó interrumpida durante todo el año.

Angola, Gabón y Marruecos

- En Angola en 2015 se terminaron tres sondeos exploratorios con resultado negativo. Dos de ellos en el bloque 37 operado por la compañía ConocoPhillips y el tercero en el bloque 22 operado por Repsol.
- En Gabón en 2015 se adquirió una campaña de sísmica 3D marina en el bloque exploratorio Luna Muetse, donde Repsol es la compañía operadora con el 80% de participación, para evaluar el potencial del mismo.
- En Marruecos en septiembre de 2015 se firmó un contrato de reconocimiento con ONHYM (*Office National des hydrocarbures et des Mines*) de una nueva zona, encaminado a evaluar su potencial y posible solicitud como futuro bloque exploratorio. El contrato está pendiente de la ratificación oficial por parte de las autoridades el país.

EUROPA

España

- La perforación del sondeo exploratorio Sandía-1x terminó en enero de 2015. El sondeo se ubica en los permisos “Canarias 1-9” donde Repsol es la compañía operadora con el 50%. Tras el análisis de las muestras obtenidas, se determinó que el gas encontrado no tenía ni el volumen ni la calidad adecuada para su explotación comercial.
- A principios de febrero de 2015, se reinició la producción de crudo en el pozo Rodaballo-1, dentro del campo Rodaballo operado por Repsol en el área de Casablanca en la costa de Tarragona. El pozo estaba cerrado desde el año 2011 por problemas mecánicos en la completación y por obturación por parafinas.

Noruega

- El 8 de mayo al portafolio de activos exploratorios que Repsol tiene en Noruega se añadieron los activos de Talisman, donde destacan los campos operados de Blane, Gyda, Rev, Yme y Varg con intereses que oscilan desde el 31% al 100% de participación. También participa como socio no operador en los campos de Brage, Veslefrikk, Huldra, Brynhild y Tambar East con porcentajes comprendidos entre el 10% y el 34%.

- En Brage se perforó el pozo de desarrollo/*infill* 31/4-A-18C lo que permitió incrementar la producción en el área.
- En 2015 se terminaron 4 sondeos exploratorios en las aguas de Noruega, todos ellos con resultado negativo.
- En diciembre de 2015 se alcanzó el acuerdo con Statoil por el cual Repsol adquiere un 15% de participación en el campo en producción Gudrum en Noruega a cambio de un 13% de participación en Eagle Ford en Estados Unidos.

Reino Unido

- Tras la compra de Talisman con fecha efectiva 8 de mayo, se incorporó a Repsol el portafolio de activos que esta compañía tenía en el país. Estos activos están englobados en la compañía conjunta (*Joint Venture*) TSEUK, donde Talisman posee el 51% y el Grupo Sinopec tiene el restante 49%, para la exploración y explotación de hidrocarburos en el Mar del Norte.
- TSEUK explota más de 40 campos, de los cuales el 75% son operados. TSEUK también tiene intereses en una serie de instalaciones de producción y oleoductos, incluyendo un 100% de participación en el “*Flotta Terminal*”, terminal de almacenamiento y procesamiento de crudo en las islas Orkney escocesas.
- El 10 de mayo se reinició la producción del campo Tartan, que había estado interrumpida desde el tercer trimestre de 2012.
- En el marco del proyecto de redesarrollo del Área de MonArb en mayo se reinició la producción en la plataforma Montrose y en julio en Arbroath, después de un año paradas por trabajos de mejora de las instalaciones. Esto permitió iniciar la producción del pozo Godwin en julio.
- En el mes de junio se reinició la producción en Piper/Tweedsmuir y Bleo Holm.
- El 28 de octubre de 2015 Repsol alcanzó en UK el nivel más alto de producción desde octubre de 2011, con una producción neta de más de 27.000 boe diarios.

Portugal

- En abril de 2015 se alcanzó un acuerdo con la compañía estadounidense Kosmos Energy para su entrada en los 4 bloques exploratorios en la cuenca de Peniche, en aguas ultraprofundas de Portugal que Repsol opera. Tras el acuerdo el nuevo consorcio queda formado por Repsol, como compañía operadora con un 34%, Kosmos Energy con el 31%, Galp con el 30% y Partex con el 5%. En 2015 se realizó una campaña de sísmica 3D (3.200 km²) en uno de los bloques (Camarão).
- En septiembre se anunció la entrada de Repsol en los bloques exploratorios marinos 11 (Sapateira) y 12 (Caranguejo). Repsol pasa a ser el operador de estos dos nuevos bloques con una participación del 70%.

Rumanía

- En 2015 se realizó una campaña sísmica 2D terrestre en el bloque exploratorio Targu Jiu donde Repsol participa con un 49%.
- Para evaluar el potencial del pozo exploratorio Piscuri 4000, situado en el bloque Tagoviste (49% Repsol) en septiembre comenzaron los trabajos de testing para evaluar el potencial del mismo. Los trabajos se interrumpieron temporalmente en noviembre por problemas operativos.

ASIA Y OCEANÍA

Indonesia

- El 8 de mayo se incorporan los activos que Talisman tenía en el país que incluyen la participación en cuatro contratos de reparto de producción (“PSC” *Production Sharing Contract*) en los bloques en producción de Corridor (con una participación del 36%), Ogan Komerang (50%) y Jambi Merang (25%) en el sur de Sumatra, así como su participación del 42,4% en el bloque Wiriagar PSC (que incluye el proyecto Tangguh LNG) en Papúa Occidental. También se incorporó dominio minero exploratorio de los bloques Sakakemang (90%) y East Jabung (51%) localizados en el sur de Sumatra y Andaman III PSC (100%) (al norte de Sumatra). Adicionalmente también tiene una participación del 6% en los gaseoductos que van desde Grisik a Duri y de Grisik a Singapur que se utilizan para el transporte de gas desde el bloque Corridor.
 - Corridor. Talisman aportó un 36% no operado en el importante bloque productor de gas Corridor PSC, salvo en dos campos (Gelam y Suban) donde su participación era del 30,96% y 32,40% respectivamente. La mayor parte del gas natural producido en el bloque Corridor se comercializa a través de acuerdos de venta a largo plazo con PT Chevron Pacific Indonesia, Gas Supply Pte. Ltd. y PT Perusahaan Gas Negara. Adicionalmente en el primer semestre de 2015 se acordó con la compañía COPI (Conoco Phillips Indonesia) la extensión de la duración del Contrato de venta de gas proveniente de Corridor hasta la finalización del contrato PSC del bloque.
 - La participación de Talisman en el bloque Jambi Merang es del 25% y del 3,01% en el proyecto de GNL de Tangguh donde se espera tomar en 2016 la decisión de inversión para la ampliación de la capacidad actual de procesamiento.
- En 2015 se perforaron los sondeos exploratorios Jantung Baru-1X (JTB-1X) y North Meraksa-1X (NRM-1X) pendientes de pruebas de producción para su terminación.
- En el primer semestre de 2015 se recibió la aprobación oficial por parte de las autoridades de Indonesia para entrar con el 51% de participación y la operación del bloque East Jabung PSC.

Malasia

- En 2015 Repsol inició sus actividades de exploración y producción en Malasia con la incorporación de los activos de Talisman (todos ellos *offshore*) con fecha efectiva 8 de mayo.

Entre estos activos destaca el bloque en producción operado PM-3 CAA PSC junto con las instalaciones de producción asociadas, y en el que posee un 41,44% de participación, a excepción de los sub-bloques Bunga Kekwa 8G-31 en el que posee un 35%. Actualmente la licencia de este bloque, que expira en 2017, está en proceso avanzado de renovación sin esperar que se produzcan incidencias en relación al mismo. El Proyecto Bunga Pakam, avanzó en 2015 y en unos meses podría pasar a la fase de ejecución, lo que supondría la 6ª fase del desarrollo del bloque PM-3 CAA.

Otro activo importante es el bloque Kinabalu Oil PSC, operado, con un 60% de participación, y que es un yacimiento petrolífero maduro offshore en la cuenca malaya de Sabah. En mayo de 2015 se tomó la decisión final de inversión (FID) para el redesarrollo del campo Kinabalu. El proyecto consiste en una nueva plataforma, líneas de conexión con las instalaciones existentes en Kinabalu y la perforación de 10 pozos productivos adicionales.

Se incorporaron también al portafolio de Repsol un 60% en los bloques de desarrollo PM-305 y PM-314 y los bloques exploratorios SB-309 (70%) y SB-310 (35% en proceso de traspaso a la compañía SapuraKencana) todos ellos offshore y operados.

Rusia

- En 2005 se terminaron con resultado positivo dos pozos en Rusia (uno exploratorio y otro de evaluación/*appraisal*). En el primer trimestre se produjo un descubrimiento con el sondeo exploratorio K-4 en el bloque Karabashskiy-2 y en mayo se terminó con resultado positivo el sondeo de evaluación/*appraisal* 6-P en el bloque Karabashskiy-1. Ambos bloques están participados al 100% por Repsol a través de la compañía Eurotek-Yugra.
- En marzo de 2015 se firmó un acuerdo con la República de Tatarstan para que la compañía Tatneftodacha, filial de AROG (49% Repsol y 51% NNK), pueda tratar su crudo en las instalaciones de Tatneft, Compañía nacional de la República de Tatarstan y transportarlo por su sistema hasta el oleoducto principal de Transneft.
- En los activos productivos TNO y SANECO, incluidos en AROG, se continuó en 2015 con la campaña de perforación para incrementar la producción de crudo en ambas áreas.

Vietnam

- El 8 de mayo tras la incorporación de los activos de Talisman Repsol inició sus actividades E&P en este país asiático. Se incorporaron al dominio minero de la compañía 8 bloques exploratorios todos ellos operados con participaciones entre el 40% y el 80%. Se trata de los bloques operados 133 y 134 con un 49% de participación, los bloques 135, 136 y 05-2/10 con un 40% de participación, el bloque 07/03 (incluye el importante descubrimiento “*Red Emperor / CRD*”) con un 46,75% de participación y los bloques 146 y 147 con un 80% de participación.

En enero de 2015 los socios del bloque 07/03 junto con PetroVietnam aprobaron el plan de desarrollo del descubrimiento “*Red Emperor / CRD*” y en julio se completó la declaración de comercialidad. Se espera en el año 2016 tomar la decisión final de inversión (FID) para el desarrollo y puesta en producción de este importante descubrimiento.

Además se incorporó el bloque productivo 15-2/01, que incluye los campos HST/HSD, con una participación del 60% como socio en la compañía Than Long Operating Company (“JOC”), que opera este bloque situado en la cuenca Cuu Long, la principal zona productiva de crudo del país.

Región del Kurdistán Iraquí

- En 2015 se incorporaron provenientes de Talisman los bloques de desarrollo operados Kurdamir y Topkhana con el 40% y el 60% de participación respectivamente. En 2015 continuaron los trabajos de análisis y evaluación de las alternativas viables de desarrollo. Estos bloques se encuentran al sur de los bloques exploratorios Piramagrun y QalaDze operados por Repsol con el 50% de participación.

Australia

- El 8 de mayo se incorporaron al portafolio de la compañía 3 bloques productivos provenientes de Talisman. Se trata de los bloques marinos Laminaria, Corallina y Kitan, situados al noroeste del país.
- En septiembre se firmó un SPA (*Sale Purchase Agreement*) con la compañía West Side para la venta de la participación en los campos Laminaria y Corallina de la participación de Repsol. El acuerdo está sujeto a la aprobación de las autoridades del país.

Papúa Nueva Guinea

Con la incorporación el 8 de mayo de los activos de Talisman Repsol inició sus actividades de E&P en Papúa Nueva Guinea. A finales de diciembre de 2015 Repsol tenía participación en 8 bloques exploratorios (5 de ellos operados) con participaciones entre el 22% y el 60%, y un bloque de desarrollo (PDL/PL10) operado con el 40% de participación.

5.2. DOWNSTREAM

5.2.1. INFORMACIÓN RESUMIDA

Nuestras actividades

El negocio de *Downstream* del Grupo Repsol consiste en el suministro y trading de crudos y productos, el refinado de petróleo, la comercialización de productos petrolíferos y la producción y comercialización de productos químicos. Esto se realiza a través de seis divisiones:

- **Refino:** obtención de carburantes, combustibles y otros derivados del petróleo.
- **Marketing:** comercialización y venta de los productos petrolíferos de la compañía a través de su red de estaciones de servicio y de otros canales de venta.
- **Trading & Transporte:** suministro de crudos y productos al sistema de Refino y la comercialización de crudos y productos fuera del sistema propio.
- **Química:** producir y comercializar una amplia variedad de productos y abarca desde la petroquímica básica hasta la derivada.
- **GLP:** producción, distribución y venta tanto mayorista como minorista de GLP.
- **Gas & Power:** principalmente, transporte, comercialización, trading y regasificación de gas natural licuado en Norteamérica y España, así como la identificación de oportunidades de generación renovable.

Principales magnitudes

	2015	2014
Capacidad de refinado (kbbbl/d)	998	998
Europa (Incluye part. en ASES)	896	896
Resto del mundo	102	102
Índice de conversión (%)	59	59
Crudo procesado (millones de t)	43,3	39,5
Europa	39,8	36,2
Resto del mundo	3,5	3,3
Indicador de margen de refinado (\$/Bbl)		
España	8,5	4,1
Perú	7,0	4,8
Número de estaciones de servicio	4.716	4.649
Europa	4.310	4.275
Resto del mundo	406	374
Ventas de productos petrolíferos (kt)	47.605	43.586
Europa	43.019	39.315
Resto del mundo	4.586	4.271
Ventas de productos petroquímicos (kt)	2.822	2.661
Europa	2.396	2.221
Resto del mundo	426	440
Ventas de GLP (kt)	2.260	2.506
Europa	1.285	1.474
Resto del mundo	975	1.032
Gas comercializado en Norteamérica (Tbtu)	299	274
GNL regasificado (100%) en Canaport (Tbtu)	23	18

Nuestro desempeño en 2015

Millones de euros	2015	2014	Variación
EBITDA	3.092	1.284	141%
Europa	1.845	784	135%
Resto del mundo	305	228	34%
Resultado Neto Ajustado	2.150	1.012	113%
Efecto Patrimonial	(459)	(606)	24%
Resultado Neto recurrente a MIFO	1.691	406	316%
Inversiones netas de explotación	493	671	(27)%
Tipo Impositivo Efectivo	27,0	31,5	(4,5)

En 2015 y 2014, la mayor parte de las inversiones se destinaron a mejoras operativas, de las instalaciones y de la calidad de los carburantes, así como de la seguridad y del respeto al medio ambiente.

Principales acontecimientos del periodo

- La **comercialización de bases del grupo III en la planta de ILBOC** (Cartagena) iniciada a finales del año 2014, alcanza un nuevo hito al estar ya presentes en varios países como España, Francia, Portugal, Italia, Croacia, Grecia, Israel, Túnez, Marruecos, Turquía y Argelia.
- Tras el lanzamiento de la nueva **gama moto de lubricantes** en el último trimestre de 2014, Repsol ha iniciado su comercialización a nivel mundial, en el marco de la internacionalización del negocio y con el objetivo de alcanzar una cuota significativa. Dicha gama incorpora la tecnología de moto GP, habiendo obtenido la máxima calidad en las homologaciones más exigentes del mercado y está preparada para cubrir todas las necesidades de sus clientes.
- El 20 de febrero se aprobó la Orden Ministerial IET/289/2015, que fija las contribuciones financieras al **Fondo Nacional de Eficiencia Energética de 2015**.

- El 9 de marzo se publica la Orden Ministerial IET/389/2015 por la que se modifican las **fórmulas de precio regulado de GLP** envasado y canalizado, cambiando las cotizaciones y fletes de referencia de materia prima así como las ponderaciones de las mismas. El impacto es de unos 80 €/tn de menor coste reconocido.
- En el mes de abril Repsol y el mexicano grupo KUO han alcanzado un **acuerdo para ampliar la alianza con Dynasol**, negocio conjunto que mantienen desde 1999. Como consecuencia de este nuevo acuerdo, Repsol ha aportado su negocio de especialidades y acelerantes químicos para la vulcanización del caucho, ubicado en España, y el grupo KUO sus negocios de caucho sintético en emulsión y caucho nitrílico, ubicados en México y China. La operación ha recibido en el ejercicio 2015 la aprobación tanto de las autoridades gubernamentales como de competencia y la nueva compañía ha entrado en funcionamiento en octubre 2015.
- Además, durante el ejercicio 2015, **Dynasol ha puesto en marcha dos nuevas de plantas en China** a través de *joint ventures* (JVs) al 50 % con los socios locales Shanxi Northern Xing'an Chemical Industry (Xing'an) y Jiangsu GPRO Group. Las nuevas plantas tienen una capacidad total instalada de 100.000 t/año de caucho en base estireno / butadieno y de 30.000 t/año de caucho nitrílico y están localizadas en las provincias de Liaoning y Jiangsu respectivamente.
- A principios del mes de mayo, Repsol lanzó un **nuevo producto de GLP envasado**, la bombona "Repsol ligera" con una nueva imagen manteniendo el color naranja de referencia y con una tara inferior al envase tradicional (7 kg), cuyo precio no está regulado por el RDL 8/2014.
- El pasado Consejo de Ministros del 28 de junio, **aprobó el plan VEA (Vehículos Alternativos) 2014-2020**, por el que el gobierno impulsará la utilización de carburantes alternativos en el transporte terrestre, siendo los carburantes a desarrollar los siguientes: Gas natural, GLP, eléctrico, hidrógeno y biocombustibles, agrupados en tres ejes de actuación: industrialización (fabricación e implementación de estas tecnologías en España), generación de mercado (parque de vehículos) y despliegue de infraestructura para cada carburante alternativo.
- En junio de 2015 se realizó la **primera carga de producto de la refinería de la Coruña desde el Puerto exterior de Punta Langosteira**. De esta forma, ha comenzado a trasladarse la actividad de los muelles de la refinería al Puerto Exterior, donde tendrá ubicados el 60% de sus tráficos antes de abril de 2018.
- El 30 de septiembre de 2015 el Consejo de Administración de Repsol SA aprobó la venta de parte del negocio de canalizado a Gas Natural Distribución y a Redexis Gas.
- En noviembre 2015, se notifica la sentencia del Tribunal Supremo por la que se desestima el recurso de casación del abogado del Estado frente al fallo estimatorio de daño patrimonial por parte de la Audiencia Nacional a favor de Repsol Butano por un importe de 26 millones de euros correspondiente a la resolución de determinación del precio máximo del GLP envasado que estuvo en vigor en el último trimestre de 2011 y primer trimestre de 2012. Contra dicha sentencia no cabe recurso.
- En el ejercicio se ha avanzado en las **obras en la Refinería de La Pampilla** para adaptación a las nuevas especificaciones de calidad de los combustibles en Perú. En septiembre 2016, entrará en servicio el módulo de diésel de bajo azufre, primera fase del proyecto.
- Siguiendo con su política de innovación tecnológica Repsol ha lanzado en 2015 **Neotech**, carburantes únicos de muy alta calidad, con una formulación exclusiva, que permiten a nuestros clientes obtener las máximas prestaciones de sus vehículos con el mínimo consumo. Esta fórmula exclusiva ha sido desarrollada y patentada por Repsol con el objetivo de cuidar al máximo el motor de los vehículos de nuestros clientes y conservar sus prestaciones de estreno.
- Por otro lado y para reforzar su relación con el cliente, Repsol lanza el programa Repsol Mas con funciones de fidelización y medio de pago, adaptadas a los últimos cambios digitales y que facilita la utilización de Big Data por nuestra área de Inteligencia de Clientes.
- Repsol continúa con su política de expansión en el negocio de Autogas. En 2015 ha incrementado en 48 el número de estaciones de servicio con este producto en España.
- El Grupo ha mantenido su política de **asociación con empresas líderes** del mercado:
 - Repsol y **El Corte Inglés** están colaborando en el desarrollo e implantación de las nuevas tiendas Supercor Stop & Go en las Estaciones de Servicio Repsol.
 - Repsol y **Renault** han acordado promover la venta de vehículos de las marcas Renault y Dacia propulsados con **AutoGas**.
 - Repsol y **Michelin** mantienen un acuerdo estratégico para **favorecer el tráfico y las ventas de sus respectivos productos**.

5.2.2. REFINO

Contexto actual

El ejercicio 2015 ha destacado por los elevados márgenes de refino, principalmente por los menores costes energéticos asociados al descenso del precio internacional del crudo por el aumento de oferta en el mercado. Los descuentos de los crudos pesados han contribuido también a la fortaleza de los márgenes de los esquemas de conversión, como es el caso del refino de Repsol. En lo que respecta a los productos, el aumento del consumo en EEUU por los menores precios ha sustentado el buen comportamiento de las gasolinas. En la segunda mitad del año 2015 los márgenes de los destilados medios han sufrido un deterioro por la mayor oferta de producto en Europa procedente del incremento de producción de las refinerías locales y de nueva capacidad en Oriente Medio, y por una demanda inusualmente baja para la época final del año como consecuencia de las suaves temperaturas.

Adicionalmente, en el corto plazo, mientras el precio internacional del crudo continúe en niveles bajos, se espera que los márgenes se mantengan altos debido a las razones expuestas anteriormente. Una recuperación del precio del crudo impactaría en los costes energéticos, aunque permitiría a los crudos pesados ofrecer un descuento superior al actual, lo que otorgaría una ventaja competitiva a los esquemas de conversión.

Nuestra actividad

El Grupo Repsol posee y opera cinco refinerías en España (Cartagena, A Coruña, Bilbao, Puertollano y Tarragona), con una capacidad de destilación total de 896 miles de barriles de petróleo/día (incluida en Tarragona la participación en Asfaltos Españoles S.A.). En la refinería de La Pampilla (Perú), en la que Repsol es el operador y tiene una participación del 82,38%, la capacidad instalada se sitúa en 102 miles de barriles de petróleo/día.

El índice de margen de refino en España se situó en 2015 en 8,5 dólares por barril, superior al de 2014 (4,1 dólares por barril). En cuanto a Perú, el índice de margen de refino anual se situó en 7,0 dólares por barril, frente a los 4,8 dólares por barril de 2014.

La siguiente tabla muestra la capacidad de refino de los complejos industriales en los que Repsol participaba a 31 de diciembre de 2015:

Capacidad de refino ⁽¹⁾	Destilación primaria (Miles de barriles por día)	Índice de conversión ⁽²⁾ (%)	Lubricantes (Miles de toneladas por año)
España			
Cartagena	220	76	155
A Coruña	120	66	-
Puertollano	150	66	110
Tarragona	186	44	-
Bilbao	220	63	-
Total Repsol (España)	896	63	265
Perú			
La Pampilla	102	24	-
Total Repsol	998	59	265

⁽¹⁾ Información presentada de acuerdo con el criterio de Reporting del Grupo Repsol: todas las refinerías citadas se integran globalmente en los estados financieros del Grupo. La capacidad reportada de Tarragona incluye la participación en ASES.A.

⁽²⁾ Definido como el ratio entre capacidad equivalente de Craqueo Catalítico en lecho Fluidizado ("FCC") y la capacidad de destilación primaria.

En este contexto, las refinerías de Repsol gestionadas por la división de *Downstream* procesaron 43 millones de toneladas de crudo, lo que representa un aumento del 10% respecto a 2014. La utilización media de la capacidad de refino fue del 88,9% en España, superior al 80,8% del año anterior. En Perú, el grado de uso fue también superior al de 2014, pasando del 64,4% al 67,6% en 2015.

En la siguiente tabla se desglosa la producción de las refinerías de acuerdo con los principales productos:

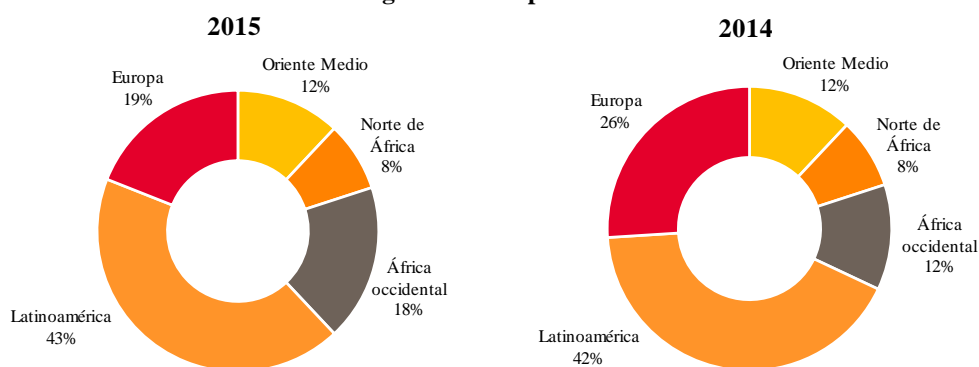
Materia prima procesada (Miles de toneladas)	2015	2014
Crudo	43.334	39.480
Otras materias primas	8.486	8.163
Total	51.820	47.643

Producción de refino (Miles de toneladas)	2015	2014
Destilados intermedios	25.388	23.673
Gasolina	8.880	7.985
Fuelóleo	4.041	3.521
GLP	1.010	930
Asfaltos ⁽¹⁾	1.465	1.152
Lubricantes	221	203
Otros (incluye petroquímica) ⁽²⁾	7.268	6.847
Total	48.273	44.311

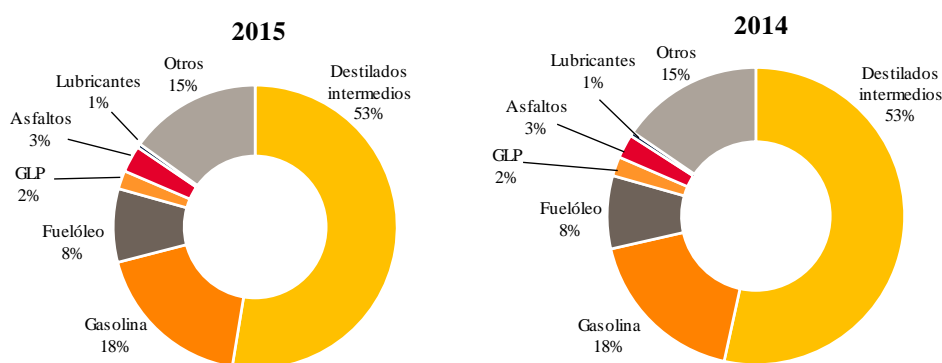
⁽¹⁾ Incluye el 50% de la producción de asfalto de Asfaltos Españoles S.A. (ASESA), una compañía participada al 50% por Repsol y Cepsa. Repsol comercializa el 50% de los productos de ASESA.

⁽²⁾ Incluye la cifra de productos petroquímicos (1.901 miles de toneladas en 2015 y 1.805 miles de toneladas en 2014).

Origen de crudo procesado



Producción de refino



VENTAS DE PRODUCTOS PETROLÍFEROS

<i>Miles de toneladas</i>	2015	2014
Ventas por áreas geográficas		
Ventas en Europa	43.019	39.315
Marketing propio	21.124	19.530
Productos ligeros	17.326	16.846
Otros productos	3.798	2.684
Otras ventas ⁽¹⁾	7.771	7.329
Productos ligeros	7.508	6.927
Otros productos	263	402
Exportaciones ⁽²⁾	14.124	12.456
Productos ligeros	6.295	4.466
Otros productos	7.829	7.990
Ventas resto del mundo	4.586	4.271
Marketing propio	2.073	2.074
Productos ligeros	1.917	1.909
Otros productos	156	165
Otras ventas ⁽¹⁾	1.221	1.271
Productos ligeros	1.049	1.097
Otros productos	172	174
Exportaciones ⁽²⁾	1.292	926
Productos ligeros	468	390
Otros productos	824	536
VENTAS TOTALES	47.605	43.586
Ventas por canales de distribución		
Marketing propio	23.197	21.604
Productos ligeros	19.243	18.755
Otros productos	3.954	2.849
Otras ventas ⁽¹⁾	8.992	8.600
Productos ligeros	8.557	8.024
Otros productos	435	576
Exportaciones ⁽²⁾	15.416	13.382
Productos ligeros	6.763	4.856
Otros productos	8.653	8.526
VENTAS TOTALES	47.605	43.586

⁽¹⁾ Incluyen ventas a operadores de productos petrolíferos y bunker.

⁽²⁾ Expresadas desde el país de origen.

Las líneas de actuación del negocio de refino están enmarcadas dentro del Plan Estratégico, que incluye una mayor integración entre las actividades de refino y marketing y un objetivo claro de reducir costes energéticos y emisiones de CO₂. Las inversiones que se hicieron en las refinerías de Cartagena y Bilbao, así como la correspondiente mejora en el margen global del sistema de refino, han situado a Repsol a la cabeza de las compañías integradas europeas en términos de eficiencia, creación de valor garantizada y resiliencia ante escenarios de bajos precios de crudo.

Precisamente por la calidad y excelencia operativa de sus activos industriales, la gestión de su sistema integrado de refino y el incremento de su eficiencia y la reducción de emisiones, Repsol ha sido calificada como la mejor compañía en el ámbito del *Downstream*, dentro del reconocimiento que la agencia especializada Platts le ha otorgado en diciembre 2015 como “Mejor compañía energética del año” en la gala de los Premios Globales de la Energía, celebrada en Nueva York, de entre más de 200 nominaciones provenientes de 25 países.

Además de un gran número de medidas de mejora de eficiencia, la competitividad del negocio se continúa mejorando mediante la gestión de mercados y logísticas de acceso a los mismos, y la relación con el

entorno del negocio, todo ello fundamentado en una adecuada gestión de las personas y en una política activa de seguridad, medioambiente e innovación.

5.2.3. QUÍMICA

El negocio de Química produce y comercializa una amplia variedad de productos y sus actividades abarcan desde la petroquímica básica hasta la derivada. Comercializa sus productos en más de 90 países y lidera el mercado en la Península Ibérica.

La producción se concentra en tres complejos petroquímicos, situados en Puertollano, Tarragona (España) y Sines (Portugal), en los que existe un alto nivel de integración entre la química básica y la química derivada, así como con las actividades de refino en el caso de los complejos de España. Repsol cuenta también con diferentes compañías subsidiarias y filiales, a través de las cuales dispone de plantas dedicadas a la fabricación de compuestos de polipropileno, caucho sintético y especialidades químicas, estos últimos a través de Dynasol, alianza al 50% con el grupo mexicano KUO, con plantas en España, México y China junto con socios locales.

En el mes de abril Repsol y el mexicano Grupo KUO han alcanzado un acuerdo para ampliar la alianza con Dynasol, negocio conjunto que mantienen desde 1999 para caucho en solución. Como consecuencia de este nuevo acuerdo, Repsol ha aportado su negocio de especialidades y acelerantes químicos para la vulcanización del caucho, ubicado en España, y el grupo KUO sus negocios de caucho sintético en emulsión y caucho nitrílico, ubicados en México y China. La operación ha recibido en el ejercicio 2015 la aprobación tanto de las autoridades gubernamentales como de competencia y la nueva compañía ha entrado en funcionamiento en octubre 2015.

Además, durante el ejercicio 2015, Dynasol ha puesto en marcha dos nuevas plantas en China a través de joint ventures (JVs) al 50 % con los socios chinos Shanxi Northern Xing'an Chemical Industry (Xing'an) y Jiangsu GPRO Group. Las nuevas plantas tienen una capacidad instalada de 100.000 t/año de caucho sintético base estireno / butadieno y de 30.000 t/año de caucho nitrílico y están localizadas en las provincias de Liaoning y Jiangsu respectivamente.

La puesta en marcha de esta nueva capacidad en China así como el ya mencionado acuerdo alcanzado para la ampliación de la alianza con KUO, convierte a Dynasol en uno de los líderes del mercado mundial del caucho sintético así como un productor global con plantas en Europa, América y Asia.

También como hecho destacable en 2015 cabe mencionar la ejecución, en coincidencia con la parada plurianual, del proyecto de optimización del cracker de Puertollano, proyecto que ha permitido reducir y adecuar la producción de etileno a las necesidades del complejo industrial así como conseguir un importante ahorro de consumo energético. En línea con esta optimización y tal y como ya había sido anunciado, la compañía ha cesado la producción de Polietileno de Alta Densidad (PEAD) commodity en Puertollano desde febrero 2015.

Adicionalmente, en 2015 se ha continuado con el proyecto de adaptación de la planta de Polietileno de Alta Densidad de Tarragona para producir grados metalocenos, estando prevista la puesta en marcha en 2016, proyecto que permitirá avanzar en gama de productos.

En la siguiente tabla se desglosa la capacidad de producción en 2015 y 2014 de los principales productos petroquímicos del Grupo:

CAPACIDAD DE PRODUCCIÓN (Miles de toneladas)	2015	2014
Petroquímica básica	2.603	2.808
Etileno	1.214	1.362
Propileno	864	904
Butadieno	185	202
Benceno	290	290
Metil terc-butil éter / Etil terc butil éter	50	50
Petroquímica derivada	2.235	2.491
Poliolefinas		
Polietileno ⁽¹⁾	793	883
Polipropileno	505	520
Productos intermedios		
Óxido de propileno, polioles, glicoles y estireno monómero	937	937
Caucho ⁽²⁾	-	115
Otros ⁽²⁾	-	36

⁽¹⁾ Incluye los copolímeros de etileno vinilacetato (EVA) y etileno butilacrilato (EBA).

⁽²⁾ Cambio de criterio de reporte. No incluye capacidad de alianza Dynasol.

El resultado de la actividad química ha experimentado en 2015 una mejora frente al año anterior debido a una mejor situación internacional, tanto en lo referente a la demanda como a los márgenes, y a importantes mejoras de eficiencia. Estas medidas de eficiencia han estado relacionadas con la consolidación de mejoras en margen por flexibilización en la alimentación de materias primas a crackers así como por la puesta en servicio de importantes inversiones en eficiencia energética, principalmente en el cracker de Puertollano tras la parada plurianual realizada en febrero 2015.

El volumen de ventas a terceros en 2015 ascendió a 2,8 millones de toneladas, frente a los 2,6 millones de toneladas de 2014, lo que supone un incremento del 6,0%. Este mayor volumen se ha conseguido gracias a cierta recuperación en el mercado de poliolefinas, principal mercado de Repsol y una elevada fiabilidad operativa de las plantas.

Con respecto al entorno de márgenes, el año ha estado marcado por la fuerte volatilidad de los precios del crudo y nafta, que ha ocasionado que se alcancen en el período valores de márgenes máximos.

<i>Miles de toneladas</i>	2015	2014	Variación
Ventas por productos			
Petroquímica básica	948	874	8,4%
Petroquímica derivada	1.874	1.787	4,9%
TOTAL	2.822	2.661	6,0%
Ventas por mercados			
Europa	2.396	2.221	7,9%
Resto del mundo	426	440	(3,4)%
TOTAL	2.822	2.661	6,0%

En cuanto a las inversiones, éstas se han destinado principalmente a la mejora y optimización de los activos, impulso de la eficiencia, reducción de costes, diferenciación y mejora de los estándares de calidad, seguridad y respeto medio ambiental.

Los principales desembolsos del ejercicio se han realizado en los proyectos ya mencionados de ampliación de perímetro de Dynasol, proyecto de optimización del cracker de Puertollano, proyecto de adaptación de la planta de Polietileno de Alta Densidad de Tarragona para producir grados metalocenos, así como otros adicionales que permitirán avanzar en flexibilización en alimentación de materias primas. La puesta en marcha de los dos últimos proyectos está prevista en 2016.

5.2.4. MARKETING

Repsol comercializa su gama de productos mediante una amplia red de estaciones de servicio y distribuidores comerciales. Además, la actividad de marketing incluye otros canales de venta y la comercialización de gran variedad de productos, como lubricantes, asfaltos, azufre, aceites, parafinas y derivados.

Las ventas totales del marketing propio fueron de 23.197 miles de toneladas en 2015, lo que supone un incremento del 7,4% frente al año anterior. En el año 2015 se observa una recuperación del consumo nacional acompañada del crecimiento internacional y de nuevas oportunidades de negocio.

La gestión del margen de comercialización y del riesgo de crédito permitió, tanto al canal de estaciones de servicio como al canal de ventas directas dirigidas al consumidor final, obtener resultados positivos.

A finales de 2015, Repsol contaba con 4.716 estaciones de servicio en los países adscritos a la división de *Downstream*. En España, la red estaba compuesta por 3.544 puntos de venta, siendo el 30% de gestión propia. En el resto de países, las estaciones de servicio se repartían entre Portugal, Italia y Perú.

Los puntos de venta (estaciones de servicio y unidades de suministro) del negocio de *Downstream* a 31 de diciembre de 2015 eran los siguientes:

País	Nº puntos de venta
España	3.544
Portugal	446
Perú	406
Italia	320
Total	4.716

La ley 11/2013, de 26 de julio, introdujo una serie de medidas enfocadas a garantizar la estabilidad de precios de los carburantes e incrementar la competencia en el sector. Esta ley fue complementada por la Ley 8/2015 (véase el Anexo V de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2015 para más información). En este nuevo contexto, Repsol desde su posición de líder del mercado, con una amplia cobertura geográfica, trabaja para afrontar eficientemente los nuevos retos que la legislación plantea.

Crecimiento y consolidación

La compañía mantiene su política de asociación con empresas líderes del mercado, como El Corte Inglés, Nespresso o Disney. Con El Corte Inglés está colaborando en el desarrollo e implantación de las nuevas tiendas Supercor Stop & Go en las Estaciones de Servicio Repsol.

En 2015 se han puesto en marcha varios proyectos clave en los distintos segmentos, potenciando el valor de marca y la calidad de producto mediante la innovación, la excelencia en las operaciones y un equipo humano comprometido.

Siguiendo con su política de innovación tecnológica, Repsol ha lanzado en 2015 Neotech, carburantes únicos de muy alta calidad, con una formulación exclusiva, que permiten a nuestros clientes obtener las máximas prestaciones de sus vehículos con el mínimo consumo. Esta fórmula exclusiva ha sido

desarrollada y patentada por Repsol con el objetivo de cuidar al máximo el motor de los vehículos de nuestros clientes y conservar sus prestaciones de estreno.

Asimismo ha lanzado Bienergy, nuevo gasóleo de calefacción más eficiente desde el punto de vista energético y medioambiental e imprescindible para el uso en calderas de nueva generación. El lanzamiento de este producto supone un ahorro estimado de hasta un 30% según pruebas realizadas en el Centro Tecnológico de Repsol y un producto medioambientalmente más atractivo.

Por otro lado y para reforzar su relación con el cliente, Repsol lanza el programa **Repsol Mas** con funciones de fidelización y medio de pago adaptadas a los últimos cambios digitales y que facilita la utilización de Big Data por nuestra área de Inteligencia de Clientes.

Asimismo en 2015 se ha puesto en marcha el **Plan Cliente**, proyecto que pretende convertir la calidad del servicio en una ventaja competitiva permitiendo tener a corto/ medio plazo la mejor Red de EESS (la más limpia, la más disponible y con el mejor equipo) y donde se pueda asegurar la mejor experiencia de Cliente.

Repsol, líder en Europa en producción y comercialización de coque verde combustible, ha continuado con su política de expansión internacional, siendo el 49% de las ventas en el mercado exterior y llegando hasta un total de 17 países principalmente de Europa y norte de África.

En línea con esta idea de crecimiento y consolidación, Servicios Logísticos de Combustibles de Aviación (SLCA), sociedad en la que Repsol posee el 50%, realiza operaciones de puesta a bordo en los dos principales aeropuertos españoles: Madrid-Barajas y Barcelona-El Prat. Gracias a ello, SLCA se mantiene como el operador más importante en toda España por número de aeropuertos y por volumen de actividad.

Siguiendo la línea estratégica de la compañía de consolidar la posición comercial en Portugal, continúa el desarrollo de los proyectos logísticos de Boa Nova y Sines, lo que permitirá obtener una mejor posición para el aprovisionamiento en el país.

Confirmando la estrategia de crecimiento y consolidación, más del 50% de las ventas de Lubricantes, Asfaltos y Especialidades se realizan en el mercado internacional, operando en más de 90 países y con 69 distribuidores internacionales de lubricantes. Reforzando la presencia internacional, en noviembre de 2015 se abrió una nueva oficina comercial, en esta ocasión en Sao Paulo (Brasil). Por otra parte, hay que destacar el avance en la comercialización de aceites base Grupo III, tras la puesta en marcha de la planta en Cartagena en el cuarto trimestre de 2014.

Fiel a su compromiso con la sociedad, Repsol mantuvo en 2015 su política para el empleo y la integración de personas con capacidades diferentes, colaborando con ONCE y Fundosa, e impulsó el compromiso de sostenibilidad, de respeto medioambiental y de seguridad de las personas, desarrollando en el Centro de Tecnología Repsol productos respetuosos con el entorno, como el aceite Repsol Bio Telex 68 y los asfaltos verdes.

5.2.5. GASES LICUADOS DEL PETRÓLEO (GLP)

Repsol es una de las principales compañías de distribución minorista de GLP, siendo la primera en España y Perú manteniendo posiciones de liderazgo en Portugal y Ecuador. Durante el año 2015 ha estado presente en estos cuatro países de Europa y Latinoamérica.

Las ventas de GLP en 2015 ascendieron a 2.260 miles de toneladas. Las ventas totales en España disminuyeron un 14% respecto al ejercicio anterior, principalmente por el descenso de las ventas a la industria petroquímica y a pesar de que la demanda minorista ha experimentado un ligero incremento (+0,4%). En España Repsol distribuye GLP envasado, granel, canalizado por redes de distribución colectiva y AutoGas, contando con más de 5 millones de clientes activos. Las ventas de envasado

representaron más del 62% de las ventas minoristas de GLP en España y se realizaron a través de una red de 212 agencias.

Volumen de ventas de GLP por área geográfica (Miles de toneladas)	2015	2014
Europa	1.285	1.474
España	1.152	1.343
Portugal	133	131
Latinoamérica	975	1.032
Perú	570	634
Ecuador	405	398
Total	2.260	2.506
Volumen de ventas de GLP por producto	2015	2014
Envasado	1.286	1.281
A granel, canalizado y otros ⁽¹⁾	974	1.225
Total	2.260	2.506

⁽¹⁾ Incluye ventas al mercado de automoción, de operadores de GLP y otros.

En España, continúan regulados los precios de venta de GLP canalizado y del envasado con cargas entre 8 y 20 kilogramos, excluidos los envases de mezcla para usos de los gases licuados del petróleo como carburante, con tara superior a 9kg.

El 9 de marzo de 2015 se publicó la Orden Ministerial IET/389/2015 por la que se actualiza el sistema de determinación automática de los precios máximos de venta antes de impuestos, de los gases licuados del petróleo envasados, modificando las cotizaciones de materia prima y fletes de referencia así como las ponderaciones de las mismas. En la misma Orden Ministerial se actualiza también el sistema de determinación automática de los precios de GLP para el canalizado.

El Real Decreto-Ley 8/2014, de 4 de julio, liberalizó el precio de venta de los envases con cargas entre 8 y 20 kg con una tara inferior o igual a los 9 kg, excepto para aquellos operadores al por mayor de GLP, con obligación de suministro domiciliario, que no dispongan de envases de tara superior a 9 kg en el correspondiente ámbito territorial. Los envases tradicionales comercializados por Repsol superan esta tara, por lo que se ha mantenido la regulación de precios en este producto. En mayo 2015, Repsol lanzó al mercado un nuevo envase más moderno y ligero que cumple las condiciones para su venta a precio libre.

El 30 de septiembre de 2015 el Consejo de Administración de Repsol aprobó la venta de parte del negocio de canalizado a Gas Natural Distribución y a Redexis Gas. El precio total de las diversas operaciones acordadas con ambas compañías asciende a 652 millones de euros completadas solo parcialmente en 2015, generando una plusvalía en ese período de 38 millones de euros después de impuestos. Los acuerdos de traspaso de puntos de suministro, que se completarán en 2016, quedan sujetos a las correspondientes autorizaciones administrativas. Adicionalmente, en 2016 se ha vendido el negocio de gas canalizado en el norte de España y Extremadura al Grupo EDP y a Gas Extremadura, respectivamente, por una cantidad total de 136 millones de euros.

En Portugal, Repsol distribuye GLP envasado, granel, canalizado y AutoGas al cliente final y suministra a otros operadores. En 2015 alcanzó unas ventas de 133 miles de toneladas, lo que convierte a la compañía en el tercer operador, con una cuota de mercado superior al 19%.

En Latinoamérica, Repsol comercializa GLP envasado, granel, canalizado y automoción en los mercados doméstico, comercial e industrial de Perú y Ecuador, con unas ventas de 975 miles de toneladas.

El AutoGas (GLP para automoción) es el carburante alternativo más utilizado en el mundo, con más de 25 millones de vehículos (13 millones en Europa). Aunque en España su penetración todavía es limitada,

el crecimiento de las ventas superó el 20% en 2015, lo que confirma el aumento en la demanda de este combustible económico y que ayuda a preservar la calidad del aire en las ciudades.

Repsol, consciente del interés por este combustible alternativo, contaba a finales de 2015 con 896 puntos de suministro de AutoGas en el mundo, 585 Estaciones de Servicio, de las que 353 están en España. Adicionalmente en instalaciones de clientes ya existen 311 puntos de suministro.

En Perú, continúa vigente el Fondo de Inclusión Social Energético (FISE) que, entre otras medidas, establece la entrega de cupones descuento de 16 soles por balón de GLP de 10 kilogramos, lo que supone facilitar el acceso de los sectores más desfavorecidos del país al consumo de GLP y, por tanto, la sustitución de otras fuentes, como queroseno y leña.

Para más información en relación al marco legal aplicable en España y Perú, véase el Anexo IV de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2015.

5.2.6. GAS & POWER

Las actividades de *Gas & Power* comprenden el transporte, la comercialización, el trading, la regasificación de gas natural licuado, así como proyectos de energía renovable.

Durante el ejercicio 2013 y principios de 2014 se llevó a cabo la venta de una parte de los activos y negocios de GNL, en concreto las participaciones en plantas de licuación (Trinidad y Tobago y Perú) y en la central de generación eléctrica de Bahía de Bizkaia Electricidad (BBE), así como los activos asociados a la comercialización, transporte y trading.

A 31 de diciembre de 2015, el Grupo mantiene tanto sus activos de regasificación y transporte como sus negocios de comercialización en Norteamérica y, como principales activos de su negocio de *Gas & Power*, la planta de regasificación de Canaport y los gaseoductos de Canadá y EEUU.

Precios de referencia internacionales	2015	2014	Variación
Henry Hub (\$/Mbtu) medio	2,7	4,4	(1,7)
Algoquin (\$/Mbtu) medio	4,8	8,1	(3,3)

Gas Natural en Norteamérica	2015	2014	Variación
GNL Regasificado (TBtu) en Canaport (100%)	23	18	5
Gas Comercializado en Norteamérica (TBtu)	299	274	25

En 2015 el mercado americano ha aumentado la producción de gas natural un 6% con respecto a 2014, produciéndose un fuerte aumento de la generación eléctrica con gas (+19%) y un aumento de las exportaciones (+19%) a México, resultando un incremento de la demanda total de gas de un 3%. Los niveles de almacenamiento han alcanzado niveles históricos, superando los 4 Tcf. Todo ello, junto con mayores inversiones en transporte, una temperatura más cálida y la caída a nivel mundial de los precios energéticos ha resultado en una disminución de los precios y volatilidades en el mercado americano.

La actividad de comercialización en Norteamérica de *Gas & Power* ha aumentado el volumen comercializado un 9%, si bien con menores precios y menores volatilidades, resultando un menor margen comercial. Cabe destacar los precios record que alcanzó la zona del noreste de EE.UU. en el primer trimestre de 2014 por el vórtice polar que azotó la zona, entre otros. En el invierno del primer trimestre de 2015, si bien los precios de realización del mercado eran muy atractivos, fueron claramente inferiores a los del invierno anterior.

En 2014 Repsol inició los procesos de solicitud a las autoridades de Canadá de los permisos para incrementar la opcionalidad del activo de la planta de licuefacción de gas de 5 Mt/año en Canaport,

aprovechando la localización de los actuales activos de regasificación. En 2015 Repsol ha decidido aplazar el desarrollo del proyecto debido al entorno de mercado actual y los retos que planteaba la reestructuración del negocio.

Respecto a los proyectos de energía renovable, en 2011 Repsol adquirió el 100% de la empresa británica Sea Energy Renewables, posteriormente denominada Repsol Nuevas Energías U.K., dedicada a la promoción y desarrollo de parques eólicos *offshore* con base en Escocia. Con esta compra, Repsol obtuvo derechos de promoción en tres parques eólicos *offshore* en la costa escocesa (Moray Firth, Inch Cape y Beatrice).

En el marco de esta operación, Repsol alcanzó un acuerdo con EDP Renováveis para desarrollar conjuntamente *Moray Firth* e *Inch Cape*, en los que Repsol participa con un 33% y un 51%, respectivamente, en este último liderando el proyecto. Por otro lado, Repsol participa en un 25% del parque *Beatrice*, en el que Copenhagen Infrastructure Partners (CIP) tiene un 25% y en el que Scottish and Southern Energy Renewables (SSE) lidera el desarrollo con el 50% restante.

En marzo de 2014, las autoridades escocesas concedieron los permisos de construcción y operación de *Moray Firth* y *Beatrice*, para una capacidad máxima instalada de 1.116 MW y 750 MW, respectivamente. El proyecto *Beatrice* es uno de los cinco proyectos de energía eólica *offshore* en el Reino Unido, y el primero en Escocia, a los que, en abril de 2014, el gobierno Británico otorgó un contrato de tarifa (*Investment Contract*) que garantiza los ingresos durante 15 años.

En octubre de 2014, las autoridades escocesas concedieron el permiso para la construcción y operación de *Inch Cape*, para una capacidad de hasta 784 MW y no más de 110 turbinas. Los proyectos de *Moray Firth* e *Inch Cape* participan en la ronda de adjudicación de contratos de tarifa que se inició en octubre de 2014. Ambos cumplieron los requisitos establecidos por DECC (*Department of Energy and Climate Change*) para participar en dicha ronda.

A 31 de diciembre de 2015 Repsol dispone, en su porcentaje de participación, de derechos para la promoción, construcción y operación de 960 MW de eólica *offshore* en el Reino Unido. Estos proyectos permitirán a Repsol aplicar su capacidad tecnológica en operaciones *offshore* así como su experiencia en grandes obras de ingeniería.

Durante la fase de desarrollo de los proyectos, que finalizará entre 2015 y 2016, se realizarán los estudios y trabajos necesarios preliminares a la fase de construcción y operación de las instalaciones, cuya puesta en marcha tendría lugar, en su caso, a partir de 2018. La decisión final de inversión de los proyectos se estima durante el año 2016.

Durante 2015, Repsol llegó a un acuerdo con EDPR para intercambiar sus participaciones en los activos de Reino Unido, en el cual cada uno se haría con el 100% del proyecto que opera, *Inch Cape* (Repsol) y *Moray Firth* (EDPR). Dicho acuerdo contempla que desde el momento de su firma, cada socio financia únicamente el 100% del proyecto operado. Esta transacción ha sido completada en 2016.

6. OTRAS FORMAS DE CREAR VALOR

6.1. PERSONAS ¹

En Repsol consideramos que nuestra principal ventaja competitiva reside en las personas que integran la Compañía, de ahí que la gestión de los empleados y de los diferentes equipos tenga valor estratégico. Ésta es una organización que se diferencia por contar con un equipo de profesionales diverso, experto y comprometido.

Los principios enunciados en la “*Política de Gestión de Personas*” son el reflejo del estilo de gestión y objeto de seguimiento, medición sistemática y mejora. Algunos de estos principios son:



Nuestra actividad principal durante 2015 se ha centrado en la integración de los empleados origen Talisman. La adquisición de esta compañía ha supuesto una importante oportunidad para crecer y evolucionar hacia una compañía más fuerte, poniendo en valor todo el talento disponible. Tenemos el reto de minimizar el impacto de la integración cultural de ambas compañías y trabajar como una única compañía, más grande y diversa.

Destaca el despliegue de un Plan de Comunicación Interna en la fecha de la adquisición, con el fin de informar a los nuevos empleados de la nueva organización y principios de la misma, el proceso de integración y de cambio, así como de la visión y valores de Repsol, que sustentan nuestra cultura, y que están presentes en todos los ámbitos de la gestión de personas, entre otros, nuestros procesos, políticas y herramientas.

Tras comprobar que los valores corporativos de Talisman estaban alineados con los de Repsol, se han identificado las fortalezas, áreas de mejora y sinergias entre ambas compañías.

Resultado de este proceso ha sido la elaboración de un plan de acción orientado a conseguir los objetivos y retos estratégicos de Repsol, orientado hacia la eficiencia.

¹ Toda la información presentada a lo largo de este apartado ha sido elaborada de acuerdo al modelo de reporting del Grupo (véase la Nota 5 “Información por segmentos” de las cuentas anuales correspondientes al 31 de diciembre de 2015).

PLANTILLA

El 31 de diciembre de 2015, un total de 27.166 empleados pertenecían a sociedades cuya *Gestión de personas* se lleva a cabo directamente por Repsol y a ellos se refieren todos los datos incluidos en este capítulo, salvo aquellos apartados en los que se especifica lo contrario. La plantilla gestionada se incrementa en 2.706 personas respecto a 2014 debido, principalmente, a la adquisición de Talisman.

PLANTILLA	2015	2014
Plantilla total a 31 de diciembre	29.494	26.141
Plantilla gestionada ⁽¹⁾	27.166	24.460
Plantilla no gestionada	2.328	1.681
Plantilla gestionada media acumulada	27.887	24.335
Nº Nuevos empleados del ejercicio ⁽²⁾	6.159	5.077



⁽¹⁾ Los datos 2014 excluyen a los empleados con jornada anual igual o inferior al 20% de la fijada en convenio colectivo.

⁽²⁾ Se ha modificado el criterio de reporting alineándolo con el dato reportado en otros informes. El cambio supone considerar únicamente como nuevas incorporaciones las de carácter fijo y eventual sin relación laboral anterior con la compañía. De los datos 2015 y 2014, un 62% y 43% corresponden a contratos de carácter fijo respectivamente.

Tras la publicación del Plan Estratégico, se comenzó con la implantación de las medidas de optimización previstas en el mismo. Como resultado de ellas, se ha producido una disminución en la plantilla gestionada de 483 empleados fijos respecto al Informe de Gestión semestral de junio de 2015.

PLANTILLA TOTAL GESTIONADA 2015 2014

GESTIONADA POR PAIS

Plantilla total en España	17.184	17.303
Plantilla total en Perú	3.109	2.996
Plantilla total en Portugal	1.229	1.237
Plantilla total en Canadá	1.122	50
Plantilla total en Estados Unidos	891	500
Plantilla total en Malasia	853	0
Plantilla total en Ecuador	827	891
Plantilla total en resto del mundo	1.951	1.483



GESTIONADA POR NEGOCIO

Plantilla total en Corporación	2.945	2.521
Plantilla total en <i>Downstream</i>	18.862	18.693
Plantilla total en <i>Upstream</i>	5.359	3.246

GESTIONADA POR CATEGORIA PROFESIONAL

Directivos	325	306
Jefes Técnicos	2.694	2.065
Técnicos	13.642	11.972
Administrativos	1.406	1.044
Operarios y Subalternos	9.099	9.073



ATRACCIÓN DEL TALENTO

El año 2015 ha estado marcado por la incorporación de 2.903 profesionales procedentes de Talisman, por lo que durante este año hemos orientado nuestro esfuerzo a la gestión del talento interno.

Hemos continuado impulsando distintas fórmulas para motivar y comprometer a nuestros profesionales, reforzando el desarrollo de una cultura de empresa multinacional, abierta a la diversidad y a la multiculturalidad.

Incluso en un entorno de apuesta por la eficiencia en la Compañía seguimos apostando por la incorporación de talento joven, adaptando al contexto actual nuestros programas Master y continuando con las Prácticas universitarias y de Formación Profesional que reflejan nuestro compromiso para facilitar su integración en el mercado laboral.

ATRACCIÓN DEL TALENTO ⁽¹⁾	2015	2014
Incorporación de Nuevos Profesionales Repsol ⁽²⁾	117	49
Acuerdos de Prácticas universitarias para reforzar la Formación ⁽³⁾	455	391
Prácticas de Formación Profesional de Grado Medio y Superior ⁽⁴⁾	150	147

⁽¹⁾ Los datos reflejados en la tabla corresponden a las sociedades gestionadas del Grupo Repsol sin incluir las compañías de Talisman.

⁽²⁾ Programa de selección e incorporación de talento joven, formándolo a través de alguno de los tres programas Master que ofrece Repsol (Exploración y Producción de Hidrocarburos, Refino, Petroquímica y Gas, y Gestión de la Energía). El incremento con respecto a 2014 de debe a un cambio en las fechas de inicio de dos de los programas Master.

⁽³⁾ Repsol se ha adaptado a las necesidades del nuevo Plan de Estudios Europeo del Plan de Bolonia, recibiendo a alumnos universitarios con prácticas curriculares, titulados superiores y alumnos de los últimos años de carrera.

⁽⁴⁾ Incluyen alumnos de Ciclos Formativos de Grado Medio y Superior, incorporándose a la plantilla de Repsol un alto porcentaje de estos últimos a diferentes vacantes de empleo. En 2015 continúa el compromiso que Repsol ha adquirido con el programa FP Dual.

RETENCIÓN DEL TALENTO

En la integración con Talisman se ha puesto especial foco en la retención de aquellos perfiles clave para el negocio del *Upstream*.

RETENCIÓN DEL TALENTO	2015	2014
Tasa de rotación total de plantilla ⁽¹⁾	7%	7%
Tasa de rotación voluntaria de plantilla ⁽²⁾	3%	3%
Tasa de rotación de directivos ⁽³⁾	8%	4%

⁽¹⁾ Se corresponde con el número de bajas totales de la plantilla fija, independientemente del % de ocupación, entre la plantilla total al cierre del ejercicio.

⁽²⁾ Se corresponde con el número de bajas voluntarias de la plantilla fija entre el total de la plantilla al cierre del ejercicio.

⁽³⁾ Se corresponde con el número de bajas totales de Directivos entre el nº total de Directivos al cierre del ejercicio.

La tasa de rotación voluntaria continúa igual que en años anteriores. Respecto al incremento producido en la tasa de rotación de directivos, se debe principalmente a la renovación organizativa derivada de la adquisición de Talisman habiendo disminuido el número de directivos en 21 respecto a la información reflejada en el informe de gestión semestral.

La Compañía dispone de diferentes herramientas para la retención del talento y la gestión del desarrollo de sus empleados: compensación con paquetes flexibles de retribución, formación y desarrollo con programas adecuados para cada empleado una vez identificadas sus necesidades, y programas de movilidad interna.

Compensación

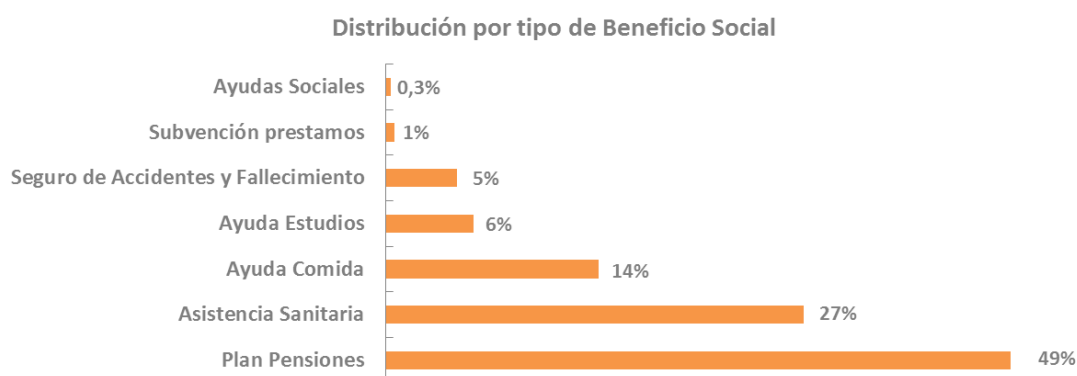
La retribución es un elemento orientado a facilitar la atracción, retención, motivación y compromiso de los profesionales que aportan su talento a la Organización y los esquemas evolucionan para proporcionar mayores posibilidades de flexibilización a los empleados.

Está enfocada a fomentar tanto el rendimiento y el reconocimiento del mérito individual como la cooperación y el esfuerzo colectivos, garantizando la competitividad externa y la equidad interna dentro de un entorno global.

COMPENSACIÓN	2015	2014
Gastos de personal medio por empleado (euros) ⁽¹⁾	75.047	67.217

⁽¹⁾ Corresponde a gastos de personal (incluidas cargas sociales y otros conceptos excepto indemnizaciones y gastos de viaje) entre la plantilla media acumulada consolidada.

En 2015 el gasto total de beneficios sociales para los empleados de la plantilla gestionada ascendió a 129,1 millones de euros, frente a los 97,8 millones de euros de 2014. La integración de los gastos de los empleados origen Talisman ha producido este incremento, principalmente en Norteamérica, destacando los gastos en planes de pensiones y en asistencia sanitaria.



En 2015 se ha trabajado en la evolución de los modelos de compensación existentes en ambas compañías para definir un modelo de compensación único, competitivo con los estándares internacionales, integrado y aplicable en todos los países y negocios.

Por otro lado, se está revisando el modelo retributivo del colectivo en asignación internacional con el doble fin de unificar los modelos de Repsol y Talisman y dotar a los negocios de una mayor flexibilidad.

Además, durante el año, hemos continuado con el programa de Retribución Flexible. Se trata de sistemas de retribución personalizados en los que, voluntariamente, los empleados deciden cómo percibir parte de su remuneración anual. En muchos casos se incrementa la retribución neta gracias a una menor carga fiscal al contratar ciertos productos variables en función de la fiscalidad de cada país. Como ejemplos podemos mencionar guardería, ampliación del seguro médico, retribución en acciones y aportaciones adicionales al plan de pensiones.

Para más información en relación a los planes de pensiones, incentivos a medio y largo plazo al personal y los planes de retribución a los empleados basados en acciones, véase la Nota 27 de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2015. En relación a la retribución de los miembros del Consejo de Administración y el personal directivo, véase la Nota 26 de las cuentas anuales consolidadas y el Informe Anual de Gobierno Corporativo.

Formación

Repsol es una compañía que valora, promueve y facilita la formación de sus empleados como eje clave en su desarrollo personal y profesional, contribuyendo al desarrollo de las capacidades profesionales necesarias para un desempeño efectivo en la consecución de la estrategia de Repsol.

FORMACIÓN ⁽¹⁾	2015	2014
Inversión total en formación (Millones de €)	18	18
Inversión por empleado (€)	741	717
Horas totales Formación /año	1.074.858	1.083.033
Promedio de horas/año por empleado	45	44
Índice de dedicación ⁽²⁾	2,64%	2,63%
% Empleados recibieron formación	96,4%	92,4%
Nº Personas recibieron formación	23.185	22.612

⁽¹⁾ Los datos reflejados en la tabla corresponden a las sociedades gestionadas del Grupo Repsol sin incluir las compañías de Talisman.

⁽²⁾ Corresponde al % de la jornada laboral dedicada a formación. Se calcula sobre la plantilla media acumulada de la compañía.

En 2015, se ha continuado con la formación para la integración de nuevos profesionales titulados universitarios a través de programas Máster en los ámbitos de *Upstream*, Refino, Petroquímica y Gas y Gestión. Estos programas han evolucionado hacia un planteamiento más integrado de contenidos y metodologías más flexibles “*blended*”, adaptándose a las necesidades estratégicas de cada negocio, incluyendo las derivadas tras la adquisición de Talisman. Un total de 142 alumnos han cursado y finalizado estos programas en el año, provenientes de 11 países diferentes. Esta evolución está orientada también a dotar a los estudiantes de mayor flexibilidad a la hora de su empleabilidad en los distintos negocios de la Compañía.

Este año ha sido también destacado en el trabajo inicial de integración del nuevo colectivo de empleados tras la adquisición de Talisman, materializándose las primeras actividades formativas comunes para el conjunto de empleados de la nueva Repsol. Como ejemplo, en el Máster de E&P iniciado en septiembre del 2015 se incorporaron 7 alumnos de Talisman (4 de Canadá, 2 de Malasia y 1 de Vietnam).

En el ámbito de *Upstream* se ha continuado con una amplia formación presencial de más de 120 cursos en disciplinas técnicas completándose con una importante oferta *online* de más de 200 títulos y escuelas de campo en exploración y producción de pozos. Adicionalmente, durante 2015 hemos continuado con 48 ediciones del programa EOS (*Excellence in Operations and Sustainability*) de refuerzo al liderazgo en la cultura de seguridad.

En el área Industrial se han puesto a disposición de los empleados más de un centenar de cursos técnicos relacionados con la ingeniería, operaciones y mantenimiento y hemos continuado con el despliegue de los programas de cultura de Seguridad y Medio Ambiente (SMA) a través del programa de Compromiso en SMA para el colectivo de operadores.

En las áreas comerciales destaca el lanzamiento de programas de transformación, como el “Plan Cliente” dirigido a todo el equipo de estaciones de servicio de las redes propia y abanderada de España, con el objetivo de lograr una verdadera orientación al cliente. En esta línea, en Perú, se ha realizado un programa de formación para el personal de nueva incorporación en estaciones de servicio al que han asistido 795 empleados.

En cuanto al itinerario de liderazgo y gestión, se han renovado los programas avanzados de gestión (para responsables de unidad), con metodologías de impulso a la innovación y abordando en ellos retos innovadores reales de compañía. Se ha consolidado el programa dirigido a nuevos líderes de equipo lanzado en 2014, con más de 200 alumnos ya formados en muy diversos países y áreas funcionales de la compañía.

Otro hito destacable, es la puesta en marcha durante 2015 de la escuela de formadores internos con el objetivo de potenciar la cultura de aprendizaje colectivo y asegurar la relevancia y transferencia de la formación al puesto.

Destaca en 2015 el incremento en horas de formación en idiomas poniendo de manifiesto el esfuerzo y los recursos destinados a afianzar la cultura internacional de la Compañía.

Hemos continuado incrementando el desarrollo de las metodologías *online* con el objetivo de universalizar la oferta permitiendo acceder a las actividades de Formación a un mayor número de empleados.

La Formación ha seguido acompañando al compromiso de la compañía por ayudar a las personas con discapacidad, a través de un mayor número de programas dirigidos a estos colectivos (no empleados de la compañía) de cara a favorecer su empleabilidad en el sector. Concretamente se han desarrollado ocho acciones formativas con una participación de unas 100 personas.

Otro de los hitos más destacables ha sido la obtención de la Acreditación CLIP (*Corporate Learning Improvement Process*), que evidencia la calidad de los programas y los procesos de Formación en Repsol y el compromiso con la mejora continua. Esta distinción otorgada por la EFMD (*European Foundation for Management and Development*) que por el momento tan sólo poseen 14 empresas en todo el mundo, siendo Repsol la primera empresa petrolera en tenerla.

Desarrollo y evaluación de desempeño

Repsol ofrece oportunidades de desarrollo profesional a todos los empleados. El desarrollo se orienta a la adquisición y/o mejora de habilidades y conocimientos, permitiendo a las personas afrontar mayores retos asociados a la evolución de la Compañía.

Contamos con un marco de progresión profesional que permite, atendiendo a las necesidades de la compañía, que las personas mejor preparadas y con el perfil y las capacidades necesarias, puedan asumir funciones de mayor complejidad y responsabilidad. La promoción es el mecanismo de reconocimiento que acompaña a la progresión profesional.

CAMBIO DE CLASIFICACIÓN PROFESIONAL ⁽¹⁾	2015	2014
Nº de personas	1.619	1.932
% Mujeres	39%	35%

⁽¹⁾ Los datos reflejados en la tabla corresponden a las sociedades gestionadas del Grupo Repsol sin incluir las compañías de Talisman

La principal herramienta de la compañía para la evaluación del potencial y planificación de las acciones para el desarrollo es la denominada *People Review*.

EVALUACIÓN Y PLANIFICACIÓN DEL DESARROLLO	2015	2014
Personas evaluadas en <i>People Review</i> ⁽¹⁾	3.078	2.426

⁽¹⁾ Este programa evalúa en detalle a las personas, generando una visión compartida de cada una de ellas: fortalezas, áreas de mejora y perfil profesional.

A lo largo de 2015 se ha realizado un importante esfuerzo en completar el mapa de talento de los niveles de gestión de la compañía. Es por ello que a día de hoy, contamos con información de prácticamente la totalidad de la población (Directivos y puestos de gestión excluidos de convenio). Concretamente, durante el último trimestre de 2015, se ha desplegado un plan de acción específico para revisar en *People Review* a más de 500 personas pertenecientes al colectivo de empleados de Talisman integrando así a este grupo en las prácticas habituales de desarrollo de la compañía.

De las 216 sesiones llevadas a cabo durante 2015, 40 han sido de contraste, incluyendo 188 personas. El objetivo ha sido contrastar la información obtenida en años anteriores, principalmente referida a “Altos Potenciales”, actualizando su vigencia además de realizar el seguimiento del grado de consecución de los planes de desarrollo acordados en su día.

Por otro lado se han llevado a cabo 17 sesiones de *People Review* para Directivos. La finalidad de estas sesiones ha sido, además de revisar el potencial, fortalezas y áreas de mejora contrastándolo con el perfil Directivo, definir acciones de desarrollo. Además, se ha analizado el resultado de la encuesta cultural, realizada en junio, en la que se evaluó, entre otros aspectos clave, el impacto del estilo de liderazgo.

Durante el ejercicio 2015, 18.275 empleados se han sometido a evaluación de desempeño. La integración de los empleados origen Talisman sometidos a evaluación de desempeño es el principal motivo del incremento respecto a 2014. En este ejercicio se han mantenido los criterios y procesos establecidos al principio del ejercicio para cada compañía y, en paralelo, se está trabajando en un nuevo modelo único e integrado.

Movilidad interna e Internacionalización

La movilidad forma parte de la cultura de Repsol y es clave tanto para el crecimiento y sostenibilidad de la compañía como para el desarrollo de las personas, favoreciendo la adquisición de experiencias y conocimientos en nuevos entornos y funciones diferentes y/o de mayor complejidad, logrando la asignación de los mejores perfiles a la nueva estructura integrada de la Compañía.

La movilidad internacional contribuye a este desarrollo profesional, asegurando una respuesta global a las necesidades de la compañía y facilitando así el desarrollo de una cultura internacional y de gestión integrada.

MOVILIDAD Y CARRERA INTERNACIONAL	2015	2014
Número de Movilidades ⁽¹⁾	2.989	2.881
% de Mujeres (sobre N° Movilidades) ⁽¹⁾	37	33
N° de empleados en asignación internacional	728	690
Incorporación de profesionales en el colectivo internacional	114	145

⁽¹⁾ Los datos reflejados en la tabla corresponden a las sociedades gestionadas del Grupo Repsol sin incluir las sociedades de Talisman.

RELACIONES LABORALES

RELACIONES LABORALES	2015	2014
N° empleados con contrato laboral fijo	24.668	22.248
N° empleados con contrato eventual	2.498	2.212
Tasa de absentismo ⁽¹⁾	3,72%	3,31%

⁽¹⁾ Corresponde a la tasa de absentismo del personal de convenio en España, calculada como la comparación entre la jornada efectiva que tendrían que realizar los trabajadores frente a la realizada realmente por ausencia con motivo de enfermedad común.

Durante 2015 se han firmado el X Convenio Colectivo de Repsol Petróleo, S.A, el Convenio Colectivo de Repsol Investigaciones Petrolíferas, S.A, el IV Convenio Colectivo de Repsol Trading, S.A. y el XII Convenio Colectivo de Repsol Química, S.A.

Igualmente se han firmado el VII Pacto Sindical de Campsared, el VI Acuerdo complementario de Repsol Lubricantes y Especialidades, S.A. al Convenio General de la Industria Química, el IV Pacto Sindical de Solred, S.A. con vigencia 2014-2015, el Acta de Preacuerdo Convenio Colectivo Repsol Exploración, S.A. (vigencia 2014-2015), el Acta de adhesión de Dynasol al XII Convenio Colectivo de Repsol Química, el Acta de adhesión de Sesema al Convenio General de la Industria Química, el Acta de

prórroga del III Pacto Sindical de Solred, S.A., complementario al contenido del Convenio Colectivo del Sector de oficinas y despachos de la Comunidad de Madrid y el Acta de preacuerdo del Convenio Colectivo de Repsol Exploración, S.A. (vigencia 2014-2015). Finalmente, y dentro del marco del diálogo social, en el año 2015 se han mantenido dos encuentros en el seno de la de seguimiento del VII Acuerdo Marco para presentar las líneas generales de previsión de plantilla y posibles mecanismos para la consecución de dicho objetivo.

En el ámbito internacional se han firmado acuerdos en Brasil, Perú y Portugal.

El Comité de Empresa Europeo se reunió el día 17 de diciembre de 2015. Asistieron COFESINT y FIEQUIMETAL por parte de Portugal, CC.OO, UGT, y el STR por parte de España, y un representante por parte de Noruega.

CONCILIACIÓN DE LA VIDA PERSONAL Y PROFESIONAL, DIVERSIDAD E IGUALDAD DE OPORTUNIDADES

En 2015 hemos continuado impulsando la evolución de las formas de trabajar, garantizando la igualdad de oportunidades, y promoviendo y facilitando el equilibrio entre la vida personal y profesional.

Nuestro objetivo es contar con un entorno de trabajo cada vez más flexible, que fomente el trabajo colaborativo y contribuya a ser una empresa cada vez más competitiva, innovadora, moderna y adaptada a las nuevas necesidades y estilos de vida de las sociedades en las que opera. Estamos evolucionando hacia una cultura de contribución y aportación de valor.

Entre las medidas destinadas a lograr este equilibrio entre la vida personal y profesional, continúa destacando especialmente el programa de teletrabajo, que ha sido el programa de conciliación mejor valorado por los empleados:

INDICADORES DE TELETRABAJO ⁽¹⁾	2015	2014
Nº Personas con Teletrabajo Mundial	1.716	1.411
Nº Personas con Teletrabajo en España	1.620	1.328
Nº Personas con Teletrabajo en resto del mundo	96	83

⁽¹⁾ Los datos reflejados en la tabla corresponden a las sociedades gestionadas del Grupo Repsol sin incluir las sociedades de Talisman.

Repsol ha sido ampliamente reconocida como una de las mejores empresas para trabajar en España gracias, entre otros aspectos, a su firme apuesta por la conciliación, entre la vida personal y la profesional. En este sentido, el Instituto Internacional de Ciencias Políticas (IICP) en su estudio ‘Situación de la Conciliación en España’ nos sitúa a la cabeza del ranking como la compañía que dispone de las estrategias más avanzadas para favorecer la conciliación.

En España, en 2015 se ha realizado un análisis de la evolución del desempeño de los empleados adheridos al programa de teletrabajo. Los resultados han reflejado que las personas adheridas al programa obtienen evaluaciones de desempeño altas. Un 47% de los teletrabajadores han sido evaluados como destacados o excelentes, siendo en el colectivo de no teletrabajadores del 41%.

Los trabajadores de Repsol pueden desempeñar su trabajo con flexibilidad de forma que puedan adaptar la jornada de trabajo a sus necesidades personales, siempre que su actividad laboral lo permita y, de acuerdo a los usos, costumbres y restricciones que se establezcan en cada país o área geográfica.

Repsol cuenta con un plan de integración de personas con discapacidad que abarca todas las áreas de la organización. En 2015 hemos continuado con nuestra apuesta por la formación como puerta de entrada al mercado laboral, tanto a través de programas de formación ocupacional como programas de becas y prácticas y acceso a nuestros programas masters. Un 5% de los nuevos profesionales incorporados corresponde a personas con discapacidad.

A 31 de diciembre de 2015 contamos con 663 trabajadores con discapacidad, que representan un 2,7%¹ de la plantilla.

En España, en 2015, hemos superado la legislación aplicable al respecto según la LGD (Ley general de derechos de las personas con discapacidad y de su inclusión social) con un porcentaje del 4%, siendo 617 empleados por contratación directa, y otras 163 personas equivalentes por medidas alternativas.

INTEGRACIÓN ⁽¹⁾	2015	2014
Nº de empleados con discapacidad en España	546	541
Nº de empleados con discapacidad en Ecuador	34	35
Nº de empleados con discapacidad en Perú	43	42
Nº de empleados con discapacidad en Portugal ⁽²⁾	17	18
Nº de empleados con discapacidad en Venezuela	12	12
Nº de empleados con discapacidad en Brasil	9	8
Nº de empleados con discapacidad en Italia	1	1
Nº de empleados con discapacidad en Rusia	1	-
Nº de empleados total con discapacidad	663	657

⁽¹⁾ Los datos reflejados en la tabla corresponden a las sociedades gestionadas del Grupo Repsol sin incluir las sociedades de Talisman.

⁽²⁾ El dato reportado en 2014 de Portugal se ha corregido pasando a ser 18 empleados. Igualmente se ha corregido el total contando con un total de 657 personas con discapacidad. Se mantiene el porcentaje sobre la plantilla total en el 2,7%.

Especialmente relevante en 2015 ha sido la edición del II Libro Blanco de Capacidades Diferentes, titulado el Libro Blanco Talento Diverso, la II Guía Superando Barreras y la II Guía de Estaciones de Servicio Accesibles como potentes herramientas de información, comunicación y sensibilización a nivel mundial.

Repsol se encuentra presente en 40 países y cuenta con más de 1.500 empleados trabajando en un país diferente al suyo de origen, haciéndose cada vez más palpable en todos los ámbitos de la Compañía la aportación de valor de un entorno multicultural.

La siguiente tabla refleja los países que reúnen mayor número de nacionalidades entre los empleados (excluida la del propio país):

País de destino	2015	2014	País de destino	2015	2014	País de destino	2015	2014
España	65	64	Noruega	12	10	Singapur	7	3
EEUU	23	22	Trinidad & Tobago	12	13	Iraq	7	7
Canada	20	6	Australia	11	0	Angola	7	7
Argelia	16	16	Rusia	11	12	Ecuador	7	8
Brasil	16	20	Venezuela	10	9	Indonesia	7	3
Portugal	15	16	Peru	9	9	Colombia	5	7
Malasia	12	0	Vietnam	8	0	Bolivia	5	5

Repsol continúa incrementando de forma natural el porcentaje de mujeres en todos los colectivos y negocios.

¹ Los datos corresponden a las sociedades gestionadas del Grupo Repsol sin incluir las sociedades de Talisman.

En 2012 adquirimos un compromiso voluntario con la “European Round Table” (ERT) para incrementar el porcentaje de mujeres en puestos directivos y de gestión tanto en España como en Europa (objetivos 2020: 29% y 27% respectivamente).

Estos objetivos, prácticamente alcanzados, nos han llevado a marcarnos nuevos retos, comprometiéndonos a conseguir el 31% en España y 29% en Europa en 2020.

Indicadores de Género	2015	2014
Nº mujeres en plantilla	8.976	8.117
Nº Mujeres directivas	49	47
% mujeres en puestos de gestión en España ⁽¹⁾	29	27
% mujeres en puestos de gestión mundial ⁽¹⁾	24	23

⁽¹⁾ Incluye las categorías de Directivos y Jefes Técnicos excluidos de convenio

En España, Repsol, S.A es una de las compañías reconocidas con el Distintivo de Igualdad en la Empresa, promovido por el Ministerio de Sanidad, Servicios Sociales e Igualdad del Gobierno de España. El distintivo se prorrogó en 2014 por un periodo de tres años.

Se trata de una marca de excelencia en igualdad a modo de reconocimiento a aquellas empresas comprometidas y que destaquen por la aplicación de políticas de igualdad de trato y de oportunidades en las condiciones de trabajo, en los modelos de organización y en otros ámbitos como los servicios, productos y publicidad de la empresa.

En enero de 2014 la Compañía firmó un acuerdo de colaboración con el Ministerio para reforzar el compromiso de fomentar la participación equilibrada de mujeres y hombres en los puestos de alta responsabilidad, incluidos los Comités de Dirección hasta el 37% en 2017. En 2015 se ha alcanzado el 35% (Incluye las categorías de Directivos, Jefes Técnicos y gestores excluidos de convenio).

Tras la adquisición de Talisman, apenas varía el porcentaje de mujeres en la compañía en los distintos tramos de edad.

	2015			2014		
	Mujeres	Hombres	% mujeres	Mujeres	Hombres	% mujeres
Menores de 20 años	77	78	50%	88	81	52%
Entre 21 y 30 años	1.521	2.112	42%	1.503	1.981	43%
Entre 31 y 40 años	3.634	5.937	38%	3.492	5.526	39%
Entre 41 y 50 años	2.484	5.061	33%	2.087	4.361	32%
Entre 51 y 60 años	1.154	4.312	21%	889	3.963	18%
Mayores de 60 años	106	690	13%	58	431	12%
Total	8.976	18.190	33%	8.117	16.343	33%

Hemos continuado avanzando en el análisis de equidad de distintos aspectos de la gestión de personas (desarrollo, retribución, desempeño, etc.), considerando edad, género, nacionalidad y discapacidad. La metodología que elaboramos fue verificada en 2014 junto a la “Universidad Carlos III” y la “Fundación para la investigación social avanzada”, y certificada el 3 de junio de 2015 por dicha Fundación. Esta certificación supone la validación de la metodología de análisis de brecha salarial y permite analizar la igualdad de oportunidades en los colectivos potencialmente vulnerables.

6.2. SEGURIDAD Y MEDIOAMBIENTE ¹

Repsol, a partir de su estrategia y sus políticas, asume de manera pública y voluntaria su compromiso con la seguridad y el medio ambiente como asuntos esenciales para la Compañía. Repsol trabaja para ser una compañía sostenible y competitiva y eso pasa por ser una empresa cada vez más segura y responsable con el medio ambiente.

Periódicamente, desarrollamos un diagnóstico que nos permite identificar cuáles son nuestros principales retos y oportunidades en esta materia, teniendo en cuenta las expectativas de nuestras partes interesadas, las tendencias del sector, la regulación que puede entrar en vigor en el corto plazo y, muy especialmente, el Plan Estratégico de Compañía.

Dicho diagnóstico nos permite conocer las cuestiones más relevantes sobre las que debemos actuar y se materializa, con el compromiso de la alta dirección, en la definición de objetivos y planes de trabajo.

El Comité de Dirección establece los objetivos estratégicos de seguridad y medio ambiente de la Compañía, que sirven de marco para la elaboración de los objetivos y planes anuales de actuación de todas nuestras áreas de negocio. Adicionalmente, en 2015 se ha constituido la Comisión de Sostenibilidad, que tiene entre sus funciones conocer y orientar la política, los objetivos, planes de actuación y prácticas de la compañía en materia de seguridad y medioambiente.

Entre las principales líneas de acción en materia de Seguridad y Medio Ambiente de la Compañía, destacan:

- Eficacia en la gestión de riesgos de seguridad y medio ambiente
- Mejora de la eficiencia operativa
- Fomento de una cultura de seguridad y medio ambiente global

Los objetivos de seguridad y medio ambiente forman parte de los objetivos de los empleados de Repsol que disponen de retribución variable ligada a la consecución de objetivos y constituyen entre el 10 y el 15% de los objetivos.

La incorporación de criterios ambientales y de seguridad en nuestra actividad se articula a través del sistema de gestión de seguridad y medio ambiente, basado en un conjunto de normas, procedimientos, guías técnicas, herramientas e indicadores de aplicación en todas las actividades e instalaciones de la Compañía.

EFICACIA EN LA GESTIÓN DE RIESGOS DE SEGURIDAD Y MEDIO AMBIENTE

Para garantizar la seguridad en las instalaciones de Repsol y la protección de las personas implicadas, es fundamental una correcta identificación, evaluación y gestión de los riesgos asociados a los procesos y activos industriales.

Se realizan análisis de riesgos a lo largo de todo el ciclo de vida de los activos, aplicando los mejores estándares internacionales en el diseño y empleando estrictos procedimientos durante la operación y el mantenimiento, todo ello encaminado a prevenir incidentes relacionados con los procesos industriales involucrados.

La **seguridad de procesos** permite a Repsol dar respuesta a los principales retos de la Compañía en materia de seguridad. Facilita la gestión de cada riesgo, abarcando incluso aquellos que, a pesar de tener

¹ Las magnitudes e indicadores de este apartado se han calculado de acuerdo a las normas corporativas que establecen los criterios y la metodología común a aplicar en materia de SMA. Los datos que soportan la información ambiental provienen de las empresas filiales donde tenemos participación mayoritaria y/o control de operación y donde contabilizamos el 100% de los mismos. En materia de seguridad incluimos los datos relativos al 100% de los empleados de las empresas filiales donde tenemos participación mayoritaria y/o control de operación.

muy bajas probabilidades de materializarse, pueden llegar a ser de consecuencias muy significativas para las personas, el medio ambiente, las instalaciones o la reputación de la Compañía.

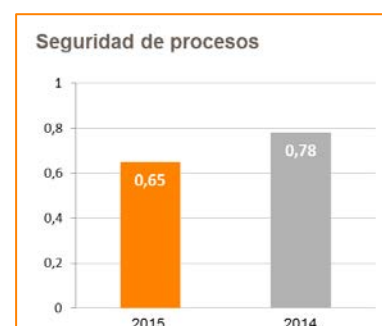
En 2014 se construyó la línea base de los accidentes de seguridad de procesos de la Compañía y 2015 ha sido el primer año en el que se han establecido objetivos específicos para este tipo de accidentes.

Repsol sigue su desempeño acorde a las definiciones establecidas por IOGP¹, API² y CCPS³, referencias internacionales en esta materia. En este sentido, debemos destacar que la accidentabilidad de proceso se ha reducido en un 17% en 2015 respecto a los valores del año anterior, mejorando además el objetivo anual establecido.

INDICADORES DE SEGURIDAD DE PROCESOS ⁽¹⁾	2015	2014
PSIR ⁽²⁾ TIER 1 + TIER 2	0,65	0,78

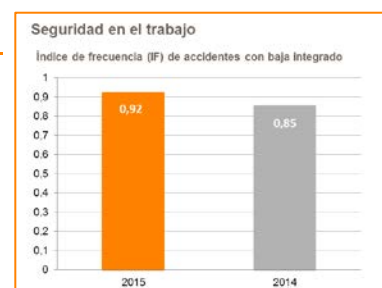
- ⁽¹⁾ Un accidente de seguridad de procesos es un accidente en el que existe una pérdida de contención primaria para el cual deben darse los siguientes criterios de manera simultánea:
- Existe un proceso o un producto químico involucrados.
 - Se produce dentro de una ubicación determinada, es decir, el incidente ocurre en una instalación de producción, distribución, almacenamiento, servicios auxiliares (utilities) o plantas piloto relacionadas con el proceso o producto químico involucrados. Esto incluye parques de tanques, áreas auxiliares de soporte (ej. calderas, plantas de tratamiento de aguas), y redes de distribución de tuberías bajo el control de la instalación. También cumplirán con el criterio de ubicación las operaciones de perforación.
 - Da lugar a una liberación de materia no planificada o no controlada, incluyendo materias no tóxicas y no inflamables (por ejemplo; vapor, agua caliente, nitrógeno, CO2 comprimido o aire comprimido), con unos determinados niveles de consecuencias.
- En función de los umbrales definidos se clasificará el accidente de seguridad de procesos como Tier 1 o Tier 2.

- ⁽²⁾ PSIR: *Process safety incident rate*



Adicionalmente, continuamos trabajando en reducir la **accidentabilidad personal**.

INDICADORES DE SEGURIDAD LABORAL ⁽¹⁾	2015	2014
Índice de Frecuencia (IF) de accidentes con baja integrado ⁽²⁾	0,92	0,85
Índice de Frecuencia de accidentes con baja del Personal propio	1,12	0,92
Índice de Frecuencia de accidentes con baja del Personal contratista	0,79	0,78
Índice de Frecuencia de accidentes total integrado (IFT) ⁽³⁾	2,25	2,38
Número de fatalidades personal propio	-	-
Número de fatalidades personal contratista	2	-



- ⁽¹⁾ Para el tratamiento de los indicadores de seguridad en Repsol se dispone de una norma corporativa que establece los criterios y la metodología común para el registro de incidentes en la compañía y que se completa con una guía de indicadores de gestión de incidentes.

- ⁽²⁾ Índice de frecuencia con baja integrado: número de accidentes computables con pérdida de días y muertes acumuladas en el año, por cada millón de horas trabajadas.

- ⁽³⁾ Índice de frecuencia total: número de accidentes computables sin pérdida de días, con pérdida de días y de muertes acumuladas en el año, por cada millón de horas trabajadas.

En 2015 hay que lamentar dos fatalidades que tuvieron lugar durante un derrumbe de tierras en la construcción de una nueva planta de envasado de GLP en Cuzco (Perú). Tras el accidente se realizó una investigación exhaustiva para analizar las causas que lo provocaron y se establecieron las medidas necesarias para evitar que este tipo de accidente vuelva a ocurrir.

Como se observa en la tabla anterior, el IF se ha incrementado en un 8% en relación con el año anterior. Desde el año 2014 se establecen además objetivos de IFT, indicador que amplía el alcance a otros accidentes incluyendo tanto los accidentes con pérdida de días como los sin pérdida de días. El IFT es un

¹ *The International Association of Oil & Gas Producers*

² *American Petroleum Institute*

³ *Center for Chemical Process Safety*

indicador más apropiado en la actualidad para la evaluación de objetivos de accidentabilidad. En 2015 éste índice se ha reducido un 5% con respecto al año anterior.

Repsol quiere avanzar en la reducción de la accidentabilidad y para ello ha comenzado a trabajar en 2015 en un Plan de seguridad anticipativa llamado *SMArtKeys*. Este plan se articula en tres ejes, Personas, Procesos y Plantas y se ha diseñado para prevenir accidentes industriales. Será de aplicación en los negocios susceptibles de tener este tipo de accidentes, es decir, en E&P, Refino España, Química, GLP y Repsol Perú.

Por otra parte, y dado que el tráfico terrestre sigue siendo una causa importante de accidentes entre nuestros empleados y contratistas, Repsol continúa teniendo como una de las principales líneas de trabajo de la Compañía la mejora de la seguridad en el transporte. Se han implementado con resultados positivos, planes de mejora en los países en los que se ha detectado que la incidencia de este tipo de accidentes es más elevada. Por ejemplo en GLP Perú se ha implantado una central de monitorización de las principales causas de accidentabilidad en el transporte (velocidad, descansos y tránsito nocturno). Esta acción ha sido complementaria a la inspección mediante puntos de control en ruta, observando una drástica reducción de los excesos de velocidad y una mejora de las condiciones de descanso requeridas para el ejercicio de las actividades.

Estamos convencidos de que alcanzar el objetivo de cero accidentes es posible y para ello es necesaria la implicación de todas las personas que participan en nuestras actividades. Sea cual sea su puesto o ubicación geográfica, todos los empleados de Repsol son responsables de su seguridad, así como de contribuir a la del conjunto de las personas que les rodean.

Debemos ser capaces de anticiparnos para garantizar la seguridad de las personas, los procesos y las instalaciones, teniendo en mente nuestra meta: cero accidentes.

Por otro lado, Repsol trabaja en distintas líneas de acción para la prevención y respuesta ante **accidentes ambientales**, entre las que destacan los mecanismos de prevención y detección temprana de derrames y la gestión de riesgos de accidentes mayores en la construcción de pozos. En este sentido, continuamos trabajando con el sistema HEADS (*Hydrocarbon Early Automatic Detection System*), una tecnología pionera propia desarrollada para detectar presencia de hidrocarburos en el mar de forma automática con un tiempo de respuesta inferior a dos minutos.

Cuando tiene lugar un derrame, activamos nuestros mecanismos de respuesta ante emergencias, y posteriormente establecemos nuevas acciones preventivas para evitar que vuelvan a ocurrir.

Estos mecanismos son un elemento crítico en Repsol, fundamental para reducir al máximo los impactos sobre el medio ambiente y las personas. Ejemplo de ello es nuestro intenso trabajo en el desarrollo de capacidades de respuesta ante grandes derrames marinos, dentro de nuestro programa *Global Critical Management Program* (programa global para la prevención, preparación, respuesta y recuperación del impacto de los grandes accidentes en las operaciones de exploración y producción).

DERRAMES	2015	2014
Número de derrames > 1 barril que han alcanzado el medio	21	17
Hidrocarburo derramado que ha alcanzado el medio (toneladas) ⁽¹⁾	23	316

⁽¹⁾ Dato correspondiente a derrames de hidrocarburo mayores de un barril

En 2015 la cantidad de hidrocarburo derramada ha sido de 23 toneladas, inferior a la del año anterior, y es importante destacar que no se ha producido ningún derrame relevante¹. El aumento en el número de derrames se debe fundamentalmente a la incorporación de Talisman.

¹ Se considera derrame relevante (en función de la cantidad derramada y la sensibilidad del área) aquel que alcanza el medio y que cumple alguna de las siguientes condiciones: es superior a 100 bbl, es superior a 10 bbl y se produce en un área sensible o cualquier derrame de otra sustancia

MEJORA DE LA EFICIENCIA OPERATIVA

Repsol busca continuamente la minimización de los impactos ambientales generados por el desarrollo de su actividad impulsando una estrategia baja en carbono, optimizando la gestión del agua, considerando la biodiversidad como un elemento clave y mejorando la gestión de los residuos.

Reducción de la intensidad energética y de carbono en nuestra cadena de valor

Repsol promueve una estrategia baja en carbono, impulsando aquellas iniciativas que a lo largo de todo el ciclo de vida de nuestros productos reducen la intensidad energética y, por tanto, las emisiones de gases de efecto invernadero a la atmósfera.

Este compromiso de Repsol se articula mediante su estrategia de carbono y el establecimiento de un objetivo de reducción de CO₂ equivalente a 1,9 millones de toneladas para el periodo 2014-2020. El plan integra la reducción de los consumos energéticos y las emisiones continuando con la búsqueda de oportunidades de negocio sostenibles relacionadas con la generación renovable y la movilidad eléctrica. Durante 2015 Repsol ha demostrado su compromiso con la mejora continua y ha impulsado acciones que han reducido 327¹ kilotoneladas de CO₂ equivalente, lo que supone que desde 2014 y en tan sólo dos años se ha alcanzado una reducción de casi el 40% del objetivo establecido para todo el periodo.

Repsol continúa implementando en sus instalaciones un Sistema de Gestión de Energía de acuerdo a los requisitos de la Norma Internacional ISO 50001. Durante el 2015 se ha certificado el área química del Complejo Industrial de Tarragona, siendo con ello ya ocho las refinerías, plantas químicas y activos de Exploración y Producción certificados en la actualidad, y también ocho plantas de fabricación y almacenamiento de Lubricantes, Asfaltos y Especialidades, área que ha conseguido la certificación en formato multisite. Esto permite formalizar la política energética y la visión de la compañía, así como fijar el seguimiento de metas y objetivos a corto, medio y largo plazo, dentro de un proceso de mejora continua.

Como prueba adicional de nuestro compromiso frente al cambio climático, en junio de 2015 Repsol se ha adherido a la iniciativa *Oil and Gas Climate Initiative* (OGCI)², en coalición con otras nueve empresas del sector *Oil&Gas*. El propio CEO de la Compañía, Josu Jon Imaz, ha firmado la adhesión y lidera el compromiso en esta materia. El objetivo de esta iniciativa voluntaria es compartir las mejores prácticas y soluciones tecnológicas entre los miembros, para coordinar nuestras acciones e intensificar nuestras inversiones y así acelerar la lucha contra el cambio climático.

Además, como firmante del documento “*Paris Pledge for Action*”, Repsol apoya el acuerdo de la sesión n.º 21 de la Conferencia de las Partes de Naciones Unidas (COP21) para no superar un incremento de la temperatura media del planeta de 2°C con respecto a la época preindustrial y trabaja para que la Compañía sea una parte de la solución del problema climático.

También hay que destacar que Repsol ha obtenido en 2015 la máxima puntuación (100 puntos) en transparencia en el reporte de la gestión del carbono según el índice de sostenibilidad *Climate Disclosure Project* (CDP). Esta calificación señala que Repsol ha proporcionado información exhaustiva sobre su estrategia de cambio climático, los procesos y resultados de su gestión de riesgos y las mediciones y la gestión de su huella de carbono.

Por otro lado, Repsol está trabajando en conocer y reducir las emisiones de gases de efecto invernadero de sus productos, para ello la compañía está desarrollando diversas iniciativas para cuantificar y verificar su huella de carbono bajo la especificación técnica ISO 14067. Durante el 2015 se ha llevado a cabo el cálculo y verificación de la huella de carbono del Coque Verde Combustible, incrementando con ello

que no es un hidrocarburo, que es superior a 10 bbl con relevancia ambiental debido a su alta salinidad, acidez, toxicidad, falta de biodegradabilidad, etc.

¹ Dato en proceso de verificación bajo la norma ISO 14064. Una vez finalizada la misma estarán disponibles en la web de Repsol.

² <http://www.oilandgasclimateinitiative.com/>.

hasta 14 el número de productos verificados. Además, se ha ampliado el alcance de la huella de carbono de los lubricantes incluyendo las etapas de uso y fin de vida, completando de esta forma el ciclo.

Nuestro compromiso con la sostenibilidad también tiene su reflejo en numerosos proyectos de investigación I+D+i pioneros en la industria. Gracias a estos estudios, se ha llevado a cabo un piloto de ecodiseño de poliol policarbonato, un producto que utiliza CO₂ como materia prima, reduciendo así la huella de carbono respecto a la de un poliol convencional.

Además, Repsol ha lanzado al mercado en noviembre 2015 un nuevo gasóleo de calefacción (*BiEnergy e+10*), especialmente diseñado para las calderas de última generación, con un 30% de mejora de Eficiencia Energética, y por tanto de reducción de consumo y de emisiones de CO₂, respecto a un gasóleo normal de calefacción en calderas tradicionales. Este gasóleo implica además una considerable reducción de emisiones de óxidos de azufre (SO_x), óxidos de nitrógeno (NO_x), partículas y monóxido de carbono (CO).

Evolución hacia una visión estratégica del agua

Para Repsol el agua es un recurso estratégico, con un importante valor económico, social y medioambiental. En lo que respecta al sector del *Oil & Gas*, el agua es esencial para la producción de energía, y de igual forma la energía es básica para la extracción, transporte y tratamiento del agua. La búsqueda de un equilibrio en la relación energía-agua es un desafío esencial.

La *Repsol Water Tool*¹ permitió elaborar el mapa de riesgos de agua de la Compañía, a partir del cual en 2014 se definió un Plan de acción de mejora de gestión de agua 2015-2020 específico para cada instalación. Este Plan de acción está enfocado en tres líneas de trabajo, dentro de las cuales se han llevado a cabo las siguientes acciones:

- Mejora de la calidad del inventario: durante 2015 se ha trabajado en la implantación de indicadores de gestión del agua y en la definición de planes de instrumentación.
- Preparación ante futuros requerimientos regulatorios: en 2015 destaca el trabajo realizado en la modificación y/o adecuación de los tratamientos de vertido.
- Reducción de la competencia por el recurso: el trabajo en esta línea ha consistido en la identificación de acciones de reducción de consumos de agua, el incremento de la utilización de agua recirculada y la aplicación de mejoras para un uso eficiente de agua en la operación.

En 2015 se había establecido como objetivo de Compañía el cumplimiento del 85% de las líneas de trabajo. Dicho objetivo se ha superado gracias al esfuerzo de los distintos negocios, alcanzando una implantación cercana al 95%.

Protección y conservación de la biodiversidad y de los servicios ecosistémicos

A través de su posición en biodiversidad, Repsol se compromete a mitigar los potenciales impactos sobre la biodiversidad y los recursos que ésta proporciona (servicios ecosistémicos) durante la planificación y desarrollo de sus proyectos y operaciones. Repsol ha sido la primera compañía *Oil & Gas* en aplicar la metodología *IPIECA Biodiversity and Ecosystem Services (BES) Management Ladder*, utilizada para

¹ Herramienta desarrollada por Repsol que incorpora aspectos de *Global Water Tool* y *Local Water Tool*, las dos principales metodologías desarrolladas y adaptadas a la industria del petróleo y del gas para la identificación y valoración de impactos y amenazas asociadas al agua. *Global Water Tool*: herramienta desarrollada por WBCSD (*World Business Council for Sustainable Development*) y adaptada al sector del petróleo y el gas por IPIECA (*The Global Oil and Gas Industry Association for Environmental and Social Issues*). Su objetivo es la localización de instalaciones en mapas de escasez de agua y el cálculo de indicadores clave de gestión de agua a nivel global de compañía. Repsol ha participado en el desarrollo de esta herramienta a través del *Water Task Force* de IPIECA. *Local Water Tool*: herramienta desarrollada y adaptada al sector del petróleo y el gas por GEMI (*Global Environmental Management Initiative*). Su utilidad es la identificación y evaluación de riesgos e impactos relativos al agua a nivel local de centro, en aspectos como la disponibilidad, calidad y los ecosistemas asociados a masas de agua afectadas por el centro. Repsol ha colaborado con GEMI para la adaptación de esta herramienta al sector del petróleo y el gas.

analizar la situación actual de los activos existentes de Exploración y Producción e identificar los próximos pasos a realizar. En 2014 se establecieron 153 líneas de trabajo sobre las que Repsol está actuando para conservar y/o mejorar la biodiversidad del entorno donde está situado. Durante 2015 hemos desarrollado nuevas acciones y se ha alcanzado un cumplimiento del 90% del plan anual establecido.

Estas líneas de trabajo responden a una estrategia corporativa alineada con las tendencias más punteras proporcionadas por foros de referencia donde participamos activamente como IPIECA, IOGP, *Cross-Sector Biodiversity Initiative*, el consorcio de *Proteus* con la UNEP-WCMC¹ o el *Smithsonian Institution*, o a nivel nacional el grupo de trabajo de Empresa y Biodiversidad de CONAMA. Además, en 2015 Repsol ha organizado en Madrid una Conferencia de Biodiversidad, en la que ha participado tanto personal interno como externo.

En 2015 hay que destacar las acciones que se han llevado a cabo en el área de Caipipendi (Bolivia) a partir de los resultados obtenidos de la línea base social y ambiental construida durante el año 2014. En primer lugar se ha elaborado un mapa de sensibilidad en el que se clasifican las diferentes zonas en función de su capacidad para resistir transformaciones sin sufrir alteraciones importantes. Se ha desarrollado además un Plan de Acción de Biodiversidad (PAB) que abarca el desarrollo de un plan preliminar de gestión, un programa de monitorización para detectar cambios en el ecosistema y la incorporación de criterios de biodiversidad en los estudios de impacto ambiental desde la fase de diseño.

Por otro lado, a partir de las recomendaciones extraídas del *Ecosystem Services Review* (ESR) llevado a cabo en Perú en 2014, durante 2015 se ha diseñado un PAB en Perú, y se ha decidido extender la metodología ESR a la región *offshore* del norte de Colombia, donde se ha llevado a cabo el análisis en colaboración con una prestigiosa organización especialista en estos temas, Fauna y Flora Internacional. Los resultados de este estudio nos permiten entender qué dependencias e impactos tienen tanto las comunidades como la compañía en los servicios ecosistémicos, aportándonos un mejor conocimiento del entorno en que operamos, lo que nos permite planificar mejor nuestra actividad, evitando y minimizando potenciales impactos.

Mejora en la gestión y minimización de residuos

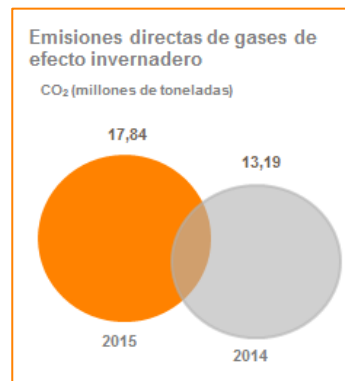
Trabajamos en mejorar la gestión de residuos a lo largo de todo el ciclo de vida de nuestros procesos. Para ello, se dispone de un mapa de residuos de la Compañía que utiliza los criterios de reporte de las mejores prácticas del sector. El compromiso de Repsol se refleja en el objetivo de reducción de 50 kilotoneladas de residuos, establecido para el periodo 2015-2020.

Gracias a los esfuerzos realizados por las distintas áreas de negocio, se ha superado el objetivo anual establecido, llegando a conseguir una reducción de 9 kilotoneladas en 2015.

Además de este objetivo cuantitativo, se han definido acciones cualitativas de mejora en la gestión de residuos. Repsol ha establecido objetivos de mejora en su negocio de Exploración y Producción a través de la implementación de las *Environmental Performance Practices* (EPP) de Compañía en la gestión de lodos y *cuttings* de perforación. Estas directrices constituyen un conjunto de estándares comunes con independencia del área geográfica en la que se opere y la legislación concreta de cada país. En 2015 se ha implementado el 100% de las EPPs previstas.

¹ *United Nations Environment Programme's World Conservation Monitoring Centre.*

INDICADORES DE EFICIENCIA OPERATIVA	2015	2014
GESTIÓN ENERGÉTICA Y DE CARBONO⁽¹⁾		
Consumo energético (10 ⁶ GJ) ^{(2) (3)}	214	178,4
Emisión directa de CO ₂ (millones de toneladas) ⁽³⁾	17,84	13,19
Emisión directa de CH ₄ (millones de toneladas) ^{(3) (4)}	0,139	0,024
Emisión directa de N ₂ O (miles de toneladas) ^{(3) (4)}	0,883	0,674
Emisión directa de CO ₂ eq (millones de toneladas) ^{(3) (4)}	21,04	13,90
Reducción de CO ₂ (millones de toneladas) ^{(4) (5)}	0,327	0,479
GESTIÓN DEL AGUA		
Agua dulce captada (kilotoneladas)	57.303	54.729
Agua reutilizada (kilotoneladas)	8.964	9.945
Agua vertida (kilotoneladas) ⁽³⁾	49.859	35.920
Hidrocarburos en agua vertida (toneladas) ⁽³⁾	384	199
GESTIÓN DE RESIDUOS⁽⁶⁾		
Residuos peligrosos (toneladas)	49.097	66.430
Residuos no peligrosos (toneladas)	94.453	167.200
OTRAS EMISIONES AL AIRE		
SO ₂ (toneladas)	28.304	29.800
NO _x (toneladas) ⁽³⁾	40.268	35.399
COVNM (toneladas) ⁽³⁾	51.993	45.851



- ⁽¹⁾ Las magnitudes a 31 de diciembre de 2015 correspondientes a la gestión energética y de carbono están sujetas a un proceso de verificación independiente que termina con posterioridad a la formulación de este informe, los valores definitivos estarán disponibles en la web de Repsol.
- ⁽²⁾ Para el cálculo del consumo energético se ha seguido nuestra guía de Aplicación de Parámetros Ambientales (APA) que considera todos los combustibles quemados en la instalación a fin de generar la energía requerida por los procesos (tanto combustible externo, normalmente gas natural, como combustible interno generado en la instalación), así como el balance neto de importaciones y exportaciones de vapor y electricidad.
- ⁽³⁾ El incremento observado en 2015 respecto al año anterior se debe a la incorporación de los activos de Talisman.
- ⁽⁴⁾ Los datos correspondientes a 2014 han sido modificados respecto al Informe de Gestión 2014, como consecuencia de la verificación posterior tras su formulación.
- ⁽⁵⁾ Reducción de CO₂ conseguida gracias a la implementación de acciones de reducción de gases de efecto invernadero, comparada con la línea base de 2010.
- ⁽⁶⁾ Adicionalmente habría que considerar los residuos asociados a lodos de perforación que ascendieron a 243.609 y a 105.469 toneladas en 2015 y 2014, respectivamente. El incremento producido en el ejercicio se debe fundamentalmente a la incorporación de los lodos de Talisman.

FOMENTO DE UNA CULTURA DE SEGURIDAD Y MEDIO AMBIENTE GLOBAL

En Repsol entendemos que desarrollar una cultura de seguridad y medio ambiente compartida por toda la Compañía es vital para alcanzar nuestros objetivos.

Durante 2015, se ha empezado a trabajar en el desarrollo de una metodología de diagnóstico que permita conocer la Cultura SMA en cada una de las instalaciones, de manera que se puedan establecer planes de mejora adaptados a cada contexto. Con el fin de probar el funcionamiento de dicha metodología, se han realizado dos diagnósticos piloto durante la segunda parte del año, uno de ellos en el negocio de GLP España y el otro en la Unidad de Negocio Bolivia. Los resultados obtenidos han sido muy enriquecedores, no sólo para mejorar la metodología de cara a extenderla al resto de las instalaciones sino también para detectar oportunidades de mejora en la manera de gestionar y actuar.

Esta metodología está apoyada en un modelo de Cultura SMA propio que contempla 7 pilares básicos sobre los que se va a trabajar en los próximos años: Liderazgo en SMA, Reconocimiento justo, Confianza en el reporte, Información compartida, Organización que aprende, Sensación de vulnerabilidad y Capacidad de adaptación. Para implantar este modelo se ha diseñado un Plan de diagnóstico de Cultura SMA 2016-2020. Además, durante este año la Compañía ha continuado trabajando en el Plan de Liderazgo iniciado en 2012, para mejorar la cultura a través de sus líderes, así como en los programas formativos de otros colectivos.

6.3. FISCALIDAD

ESTRATEGIA Y POLÍTICA FISCAL DE REPSOL

La estrategia y política fiscal del Grupo se alinea con la misión y valores de la compañía, así como con la estrategia de sus negocios a largo plazo. Ha sido aprobada por el Consejo de Administración de Repsol, S.A. y se resume en lo siguiente:

“El Grupo Repsol se compromete a gestionar sus asuntos fiscales aplicando buenas prácticas tributarias y actuando con transparencia, a pagar sus impuestos de manera responsable y eficiente y a promover relaciones cooperativas con los gobiernos, tratando de evitar riesgos significativos y conflictos innecesarios.”

Los principios de actuación sobre los que se sustenta la política fiscal del Grupo se enuncian a continuación:

Uno. La Compañía es consciente de su responsabilidad en el desarrollo económico sostenible de las sociedades en las que está presente y los tributos que paga representan una parte significativa de su contribución económica a las mismas. Por ello, se compromete al pago responsable de los impuestos en los países donde opera, aplicando los siguientes principios de actuación:

- Cumplimiento de la ley, respetando tanto su letra como su espíritu.
- Aplicación del principio de libre concurrencia (“*arm’s length*”) en sus operaciones intragrupo.
- Adopción de sus posiciones fiscales sobre la base de motivos económicos y empresariales sólidos o de prácticas comúnmente aceptadas, evitando esquemas o prácticas de planificación fiscal abusiva.
- Suministro de información veraz y completa sobre sus operaciones.
- Priorización de las vías no litigiosas para la resolución de conflictos, cuando sea factible, y uso de las posibilidades que ofrecen los procedimientos legales para potenciar los acuerdos con las administraciones.

Dos. El Grupo concilia el cumplimiento responsable de sus obligaciones tributarias con el compromiso de crear valor para sus accionistas a través de una gestión eficiente de los costes y beneficios fiscales. La gestión fiscal eficiente apoyará el desarrollo de las operaciones y modelos de negocio, respetando tanto la letra como el espíritu de las leyes aplicables, tomando en consideración los intereses globales de la compañía y previniendo riesgos fiscales significativos.

Tres. El Grupo se compromete a potenciar una relación con las administraciones tributarias inspirada en los principios de confianza, buena fe, profesionalidad, colaboración, lealtad y búsqueda del entendimiento mutuo sobre una base de reciprocidad, todo ello con la finalidad de facilitar la aplicación del sistema tributario, incrementar la seguridad jurídica y reducir la litigiosidad.

Cuatro. Repsol aplica políticas fiscales responsables que permiten la prevención de conductas susceptibles de generar riesgos fiscales significativos. La gestión de los riesgos fiscales se enmarca en la política global de gestión de riesgos del Grupo y tiene por finalidad mitigarlos o eliminarlos, y en caso de ser asumidos (por no haber sido posible un común entendimiento con la administración tributaria), asegurar la defensa de los intereses legítimos del Grupo.

Cinco. El Grupo Repsol, como empresa socialmente responsable, se compromete a que la transparencia pública constituya una de las máximas que guíen su actuación en el ejercicio de la función fiscal. En particular, el Grupo se compromete a:

- No hacer uso de estructuras societarias opacas o artificiosas con la finalidad de ocultar o reducir la transparencia de sus actividades.
- No tener presencia en paraísos fiscales, salvo que ésta sea necesaria por motivos de negocio.
- Cumplir con los mejores estándares existentes en el *reporting* externo sobre fiscalidad, para facilitar la comprensión de su contribución fiscal y de las políticas fiscales aplicadas.

Es importante mencionar que el Grupo Repsol se encuentra adherido desde 2010 al Código de Buenas Prácticas Tributarias elaborado en España y comparte y apoya los principios contenidos en el “*BIAC Statement of Tax Principles for International Business*” y en la “*OECD Guidelines for Multinational Enterprises*”.

IMPACTO FISCAL EN LOS RESULTADOS DE LA COMPAÑÍA

El Grupo Repsol está sujeto a los diversos impuestos sobre beneficios que existen en los países donde opera. Cada impuesto tiene su propia estructura y tipos de gravamen. Habitualmente los tipos de gravamen aplicables a los resultados obtenidos en la producción de hidrocarburos (*Upstream*) son más elevados que los generales. En ocasiones esos beneficios resultan gravados no solo en el país donde se obtienen, sino también en el país donde residen las entidades titulares de la explotación o sus matrices (doble imposición).

Adicionalmente, el Grupo está sujeto a otros tributos que también minoran su beneficio y, en particular, sus resultados operativos. Es el caso de los impuestos a la producción de hidrocarburos (regalías y similares), tasas y tributos locales, impuestos sobre el empleo y cotizaciones sociales, etc.

En 2015 la carga tributaria total incluida en el Resultado Neto Ajustado de los segmentos (exceptuando Gas Natural Fenosa), es la siguiente:

Concepto	2015		2014	
	Grupo Repsol		Grupo Repsol	
	Importe	Tipo	Importe	Tipo
Impuesto sobre beneficios	561	27,5% ⁽²⁾	886	41,3% ⁽²⁾
Carga tributaria total ⁽¹⁾	1.394 ⁽¹⁾	48,5% ⁽³⁾	1.703 ⁽¹⁾	57,5% ⁽³⁾

⁽¹⁾ Impuesto sobre beneficio + tributos y cotizaciones que minoran el resultado operativo.

⁽²⁾ Impuesto sobre sociedades / resultado recurrente a CCS, sin Gas Natural Fenosa.

⁽³⁾ Carga tributaria / resultado recurrente a CCS antes de impuestos sobre beneficios y tributos, sin Gas Natural Fenosa.

CONTRIBUCIÓN FISCAL POR PAÍSES

Tal y como se mencionó anteriormente el Grupo Repsol es consciente de su responsabilidad en el desarrollo económico de las sociedades en que realiza su actividad. El pago de impuestos del Grupo Repsol tiene una considerable importancia económica, implica un elevado esfuerzo de cumplimiento y colaboración con la administración, y conlleva relevantes responsabilidades.

En 2015 Repsol pagó 11.989 millones de euros en impuestos y cargas públicas asimilables, habiendo presentado más de 46.000 declaraciones tributarias.

Para el seguimiento y análisis de la contribución fiscal del Grupo: (a) Se segmentan los tributos pagados entre aquellos que suponen un gasto efectivo para la empresa, minorando su resultado (por ejemplo, impuesto sobre sociedades, impuesto a la producción, cuotas sociales a cargo de la empresa, etc.), y aquellos que no minoran el resultado porque se retienen o repercuten al contribuyente final (por ejemplo, impuesto al valor agregado, impuesto sobre ventas de hidrocarburos, retenciones, etc.). A los primeros se les denomina “Carga Fiscal” y a los segundos “Tributos Recaudados”. (b) Se computan sólo los tributos efectivamente pagados en el ejercicio, por lo que no se incluyen, por ejemplo, los impuestos sobre beneficios devengados en el período pero que se pagarán en el futuro.

El desglose por países de los impuestos pagados por el Grupo (entidades controladas y con control conjunto, excepto Gas Natural Fenosa) es el siguiente:

Tributos efectivamente pagados por país ⁽¹⁾

Millones de euros

	Tributos pagados		Carga Fiscal						Tributos recaudados ⁽²⁾							
	2015	2014	Impuesto Sociedades		Otros		Total		IVA		Impuesto sobre Hidrocarburos		Otros		Total	
			2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
España	8.762	9.145	359	340	350	308	709	648	2.724	3.145	4.997	4.919	332	433	8.053	8.497
Portugal	1.140	1.129	13	12	11	7	24	19	370	421	727	672	19	17	1.116	1.110
Italia	206	357	1	1	2	1	3	2	41	60	161	294	1	1	203	355
Países Bajos	58	36	58	36	-	-	58	36	-	-	-	-	-	-	-	-
Noruega	15	-2	-	-	1	-	1	-	-8	-6	-	-	22	4	14	-2
Francia	8	8	1	1	1	1	2	2	6	6	-	-	-	-	6	6
Resto ⁽³⁾	2	4	2	-	1	1	3	1	-3	-2	-	-	2	5	-1	3
Europa	10.191	10.677	434	390	366	318	800	708	3.130	3.624	5.885	5.885	376	460	9.391	9.969
Perú	564	778	12	49	76	106	88	155	271	420	186	187	19	16	476	623
T&T	176	319	41	179	136	148	177	327	-8	-15	-	-	7	7	-1	-8
Brasil	137	108	14	33	101	56	115	89	-	1	-	-	22	18	22	19
Bolivia	125	106	81	74	4	3	85	77	34	24	-	-	6	5	40	29
Venezuela	81	150	14	89	38	48	52	137	19	7	-	-	10	6	29	13
Colombia	56	27	36	18	2	1	38	19	-	-	-	-	18	8	18	8
Ecuador	43	56	23	30	9	10	32	40	3	11	-	-	8	5	11	16
Argentina	43	6	41	-	-	-	41	-	-	-	-	-	2	6	2	6
Resto ⁽³⁾	3	3	1	1	1	-	2	1	-	1	-	-	1	1	1	2
Latam y Caribe	1.228	1.553	263	473	367	372	630	845	319	449	186	187	93	72	598	708
Indonesia	130	1	124	-	-	-	124	-	1	-	-	-	5	1	6	1
Malasia	121	-	4	-	100	-	104	-	-5	-	-	-	22	-	17	-
Rusia	66	79	9	13	46	47	55	60	9	17	-	-	2	2	11	19
Vietnam	28	-	18	-	7	-	25	-	-1	-	-	-	4	-	3	-
Singapur	8	-	-	-	-	-	-	-	8	-	-	-	-	-	8	-
Australia	5	3	1	-	1	-	2	-	-1	-	-	-	4	3	3	3
Resto ⁽³⁾	3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3	-	3	-
Asia y Oceanía	361	83	156	13	154	47	310	60	11	17	-	-	40	6	51	23
EE.UU.	80	78	-	3	40	55	40	58	-	-	-	-	40	20	40	20
Canadá	74	4	1	-	37	-	38	-	-32	3	-	-	68	1	36	4
Norteamérica	154	82	1	3	77	55	78	58	-32	3	-	-	108	21	76	24
Argelia	27	30	17	25	4	1	21	26	-	-	-	-	6	4	6	4
Angola	23	3	-	-	-	-	-	-	4	-	1	-	18	3	23	3
Libia	2	241	-	215	1	24	1	239	-	-	-	-	1	2	1	2
Resto ⁽³⁾	3	5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3	5	3	5
África	55	279	17	240	5	25	22	265	4	-	1	-	28	14	33	14
TOTAL	11.989	12.674	871	1.119	969	817	1.840	1.936	3.432	4.093	6.072	6.072	645	573	10.149	10.738

⁽¹⁾ Solo incluye pagos efectivos del ejercicio. No incluye cantidades devengadas a pagar en el futuro ni cobros de periodos anteriores. Incluye pagos efectuados por negocios vendidos durante el ejercicio.

⁽²⁾ Incluye las cantidades pagadas a través de los operadores logísticos que actúan como sustitutos.

⁽³⁾ El apartado de resto incluye impuestos pagados por países por importe no superior a 4 millones de euros.

GESTIÓN DE RIESGOS FISCALES

Los asuntos fiscales se gestionan de manera ordenada y experta para garantizar el cumplimiento de las obligaciones fiscales y la gestión de los riesgos de naturaleza tributaria. Se aplican procedimientos, sistemas y controles internos eficaces para permitir el ejercicio adecuado de los procesos clave de la función fiscal.

El Grupo cuenta con una organización adecuada para asegurar el despliegue de sus políticas fiscales. Los principios organizativos aseguran que la función fiscal se desarrolla de manera profesional (equipos

expertos), integrada (criterio único) y global (responsabilidad sobre todos los asuntos fiscales del Grupo en sus distintos ámbitos de gestión).

El Consejo de Administración es informado periódicamente, y al menos una vez al año, de la ejecución de la estrategia y política fiscal durante el ejercicio, así como de los aspectos más relevantes de la gestión de los asuntos y riesgos fiscales. Igualmente, se someten a la aprobación del Consejo de Administración las operaciones de especial riesgo fiscal.

En línea con lo anterior, los proyectos de inversión o desinversión y las operaciones relevantes de la compañía incorporan un análisis de sus implicaciones fiscales antes de la toma de decisiones, permitiendo así al Grupo identificar aquellas inversiones u operaciones que presentan un especial riesgo fiscal.

La gestión de los riesgos fiscales se enmarca en la política global de Gestión Integrada de Riesgos del Grupo. Se plasma en la existencia de procesos, sistemas y controles internos de la gestión de riesgos fiscales.

El Grupo mantiene debidamente actualizado un mapa de riesgos en el que se identifican, específicamente, los de carácter fiscal, ya deriven de (i) políticas fiscales aplicadas; (ii) posibles incumplimientos o (iii) controversias sobre la interpretación y aplicación de las leyes o de la inestabilidad del marco jurídico-fiscal y contractual.

Igualmente, el Grupo Repsol gestiona activamente los riesgos fiscales con el fin de mitigarlos o eliminarlos, y en caso de ser asumidos tales riesgos (por no haber sido posible un común entendimiento con la administración tributaria), se lleva a cabo la mejor defensa posible de los intereses legítimos del Grupo.

PARAÍOS FISCALES

De acuerdo con su política fiscal, Repsol evita utilizar estructuras de carácter opaco o artificioso con la finalidad de ocultar o reducir la transparencia de sus actividades. Repsol se compromete a no tener presencia en paraísos fiscales, salvo que ésta obedezca a legítimos motivos de negocio.

En caso de tener presencia o actividad en un paraíso fiscal, se garantiza: (i) la autorización por el Consejo de Administración de la constitución o adquisición de la sociedad, así como la información periódica sobre su actividad; (ii) el estricto cumplimiento de la normativa relativa al ejercicio de las actividades empresariales desarrolladas; (iii) la aplicación de los criterios y procedimientos generales de administración y control de la gestión del Grupo; y (iv) la plena transparencia y cooperación con las administraciones afectadas para facilitar la información que estimen necesaria en relación con las actividades desarrolladas.

La compañía realiza una gestión activa que busca reducir su ya limitada presencia en territorios calificados como paraísos fiscales o que se consideran no cooperantes con las autoridades fiscales. A estos efectos, se toman como referencia los listados de paraísos fiscales elaborados por la OCDE y por España. En los últimos diez años, Repsol ha reducido significativamente su presencia en estos territorios, pasando de contar con más de 40 sociedades a tener una presencia mínima, tal y como se describe a continuación.

Repsol no tiene presencia en territorios incluidos en la lista de paraísos fiscales no cooperantes elaborada por la OCDE en 2012 bajo el enfoque de “falta de transparencia informativa”. La compañía está siguiendo con especial interés el proceso que está llevando a cabo la OCDE, dentro del denominado “Foro de Transparencia” para la revisión del cumplimiento práctico de los estándares de transparencia y de intercambio de información tributaria por parte de los países miembros, al igual que los trabajos desarrollados en la Unión Europea para definir una lista de jurisdicciones no cooperantes.

Centrándonos en la lista española de paraísos fiscales, diferenciamos entre:

▪ **Sociedades provenientes del antiguo Grupo Repsol (pre-integración de Talisman):**

Repsol no tiene sociedades activas controladas en dichos territorios. No obstante, hay tres sociedades controladas que están inactivas y/o en proceso de liquidación¹ y tres sociedades activas, no controladas por tener participación minoritaria, localizadas en paraísos fiscales:

- (i) Oil Insurance, Ltd. (5,86%; Islas Bermudas) y Oil Casualty Insurance, Ltd. (1,80%; Islas Bermudas) : compañías mutuas de seguros del sector *Oil & Gas*, que cubren riesgos del Grupo desde Bermuda, jurisdicción típica para la realización de la actividad reaseguradora de activos del negocio del *Upstream*;
- (ii) OCP, Ltd. (29,66%, Islas Caimán): compañía que incorpora un convenio de asociación internacional (*joint venture*) para canalizar la participación en una sociedad operativa ecuatoriana que gestiona infraestructuras para la actividad petrolera (oleoducto de crudos pesados).

▪ **Sociedades provenientes del antiguo Grupo Talisman:**

Se posee participación minoritaria en la sociedad Transasia Pipeline Company (15%, Islas Mauricio), *joint venture* para canalizar la participación en una sociedad operativa de Indonesia que gestiona infraestructuras para la actividad petrolera (PT Perusahaan Transportasi Gas Indonesia).

Adicionalmente, existen cuatro sociedades originalmente constituidas en paraísos fiscales cuya residencia fiscal ha sido efectivamente trasladada a países de la Unión Europea² o a otros países participantes en las iniciativas del G-20³, que no tienen la consideración de paraísos fiscales.

La presencia del grupo en estos territorios no obedece a un propósito de limitar la transparencia de sus actividades o de aplicar prácticas indeseables –mucho menos ilegales-, sino que responde a finalidades apropiadas y se acomoda a estándares habituales en el sector.

¹ Greenstone Assurance Ltd., (Bermudas; en situación de “*run off*”), Repsol Exploration Services, Ltd., (Islas Caimán) y un establecimiento permanente en Liberia, inicialmente dedicado a actividades de exploración y producción de hidrocarburos, actualmente en proceso de de-registro.

² Dichas sociedades serían Foreland Oil Limited y Fortuna Resources (Sunda) Limited, residentes fiscales en el Reino Unido y Talisman Wiriagar Overseas Limited, residente fiscal en los Países Bajos.

³ Santiago Oil Company, residente fiscal en Colombia.

6.4. INVESTIGACIÓN, DESARROLLO E INNOVACIÓN (I+D+i)

En el año 2015 se sigue poniendo de manifiesto en los foros internacionales la importancia de la inversión en investigación y desarrollo en el sector de la energía como factor clave para atender la demanda energética global de manera sostenible. El desarrollo de tecnología y su aplicación en la búsqueda de energía, en su transformación de manera eficiente y en los diferentes usos de la energía, como en el transporte por ejemplo, así como la I+D para transformar CO₂ en materiales o la investigación de nuevas tecnologías energéticas son los pilares en los que Repsol centra sus esfuerzos de I+D para, trabajando en red, mediante alianzas científicas, responder a los desafíos a los que se enfrenta el sector energético.

La inversión ha ascendido a 95 millones de euros.

INDICADORES OPERATIVOS	2015	2014
Inversión I+D (millones de euros) ⁽¹⁾⁽²⁾	95	90
Nº contratos de colaboración científica externa	119	105
Proyectos impulsados por la Administración Española	13	13
Proyectos impulsados por la U.E.	11	8
Proyectos internacionales	0	1

⁽¹⁾ Indicador calculado de acuerdo al nuevo modelo de reporting del Grupo que se describe en la Nota 5 “*Información por segmentos*” de las cuentas anuales correspondientes al 31 de diciembre de 2015.

⁽²⁾ Importes calculados utilizando las guías establecidas en el manual de Frascati de la OCDE y la EU Industrial R&D Investment Scoreboard presentado anualmente por la Comisión Europea.

Para ser más eficientes y sostenibles en las actividades de exploración y producción de hidrocarburos, Repsol cuenta desde este ejercicio con un nuevo conjunto de herramientas tecnológicas propietarias que suponen un avance sobre las tecnologías existentes.

Excalibur, un sistema de optimización de los planes de desarrollo de yacimientos basado en algoritmos propios, que ya se ha aplicado de manera exitosa en varios activos. *Pegasus* es el siguiente paso, ya que incorpora la utilización de los sistemas cognitivos en nuestro día a día, siendo este proyecto, que desarrollamos en colaboración con IBM, único en el mundo. Además, los proyectos finalizados de digitalización de petrofísica nos permiten mejorar la definición de los prospectos y optimizar la ubicación de los pozos; las nuevas capacidades en geomecánica incorporan a la toma de decisiones mayor precisión; las técnicas de anticipación para conocer los fluidos y su caracterización mejoran la eficiencia en la recuperación y el transporte de los mismos; las soluciones de EOR (*enhanced oil recovery*) nos permitirán recuperar más cantidad de petróleo de nuestros yacimientos de crudos extrapesados.

La digitalización y la simulación también se están aplicando en los procesos de transformación de energía, como en el refino de hidrocarburos, donde estamos diseñando e incorporando desarrollos matemáticos en la producción y diseño de nuevos modelos de operación en las plantas de conversión, que permitirán ser más eficientes. Los productos comerciales obtenidos a través de proceso de refino también han evolucionado tecnológicamente, como por ejemplo con el desarrollo de productos y procesos eco-eficientes como los asfaltos que contribuyen a la diferenciación y a su expansión internacional o los lubricantes *fuel efficiency*.

En el ámbito de la energía para el transporte se está desarrollando el proyecto Spain 17, en el que se prueban conceptos que integran en un prototipo todas las tecnologías de eficiencia para el transporte. Además, Repsol sigue abanderando la investigación en electrificación de transporte, recarga y baterías, en sus laboratorios así como mediante la participación en consorcios.

En el año 2015 también se ha finalizado la prueba de concepto en planta piloto del desarrollo tecnológico Neospol, que permite utilizar CO₂ como materia prima para la fabricación de polímeros mejorando sus prestaciones, abriendo una puerta a la creación de una industria de materiales más sostenible. También se ha avanzado en la mejora de procesos y reducción de costes en la gestión de unidades de tecnología química.

En el ámbito de nuevas tecnologías, cabe destacar los avances en los proyectos de investigación en renovables y usos de CO₂, donde se ha apostado por la tecnología con mayor interés y potencial, la Fotosíntesis Artificial, que permite la transformación de la energía solar en energía química utilizando el CO₂ como materia prima. Además, en el ámbito de la biotecnología se han diseñado y se encuentran en fase de desarrollo microorganismos que a partir de una nueva ruta metabólica sintética, permiten obtener biocombustibles avanzados novedosos

Como consecuencia de esta apuesta por la investigación y desarrollo, se han generado 26 solicitudes de patentes y más de 40 publicaciones científicas de prestigio

El trabajo en red y las alianzas tecnológicas nos han permitido multiplicar de manera exponencial nuestra capacidad de investigación y desarrollo, contando con más de 113 acuerdos con universidades, centros de tecnología y empresas tecnológicas de prestigio a nivel internacional.

Además, en el mes de diciembre se lanzó la tercera edición del programa de innovación abierta INSPIRE, en el que participará toda la comunidad científica de más de 30 universidades y centros tecnológicos españoles para proponer soluciones disruptivas a los grandes retos tecnológicos en el sector energético, con el objetivo de ser desarrolladas en función de su alcance y posibilidad de éxito.

Toda esta actividad se ha liderado desde el Centro de Tecnología Repsol, el corazón científico de la compañía, que se encuentra en un campus de más de 192.000 m² y cuenta con 56.000 m² construidos de instalaciones y laboratorios que permiten a Repsol ser reconocida por su tecnología a nivel internacional.

Innovación

Creemos que la innovación tiene que ser el resultado de una evolución cultural que suponga un cambio en los hábitos de trabajo. Por ello durante 2015 nuestras Unidades de innovación y mejora – presentes en todas las áreas de negocio y a nivel corporativo - han intensificado el esfuerzo en los ejes identificados en la reflexión estratégica de 2014:

- Innovación estratégica, como aspiración de plantearnos hacer cosas de forma diferente, atreviéndonos a ir más allá y asumiendo riesgos para lograr desarrollar nuevas maneras de generar valor para nuestra organización. Se ha proporcionado apoyo a 63 equipos de trabajo con un alto nivel de transversalidad que han trabajado utilizando metodologías de emprendimiento interno para desarrollar oportunidades en áreas diversas, por ejemplo diferenciación del negocio químico, eficiencia energética en nuestras instalaciones industriales, plataforma digital para servicio al cliente en marketing o nuevas áreas de negocio transversales como el aprovechamiento de residuos productos y posibles aplicaciones basadas en Internet de las Cosas (IoT).
- Mejora continua, como un elemento fundamental de nuestro sistema de gestión que permite alinear las operaciones del día a día con la estrategia de la Compañía a través de un cambio cultural orientado a maximizar la aportación de valor de forma sostenida. Se han puesto en marcha cinco programas de Transformación Lean, dirigidos a la consecución de resultados de forma continuada y sostenible en el tiempo, en las áreas de Química, Gestión de la información técnica de *Upstream*, Económico y Fiscal, Sistemas de información y Personas y Organización. Están consiguiendo resultados relevantes, por ejemplo acortamiento en los plazos de registros contables, reducciones en los tiempos de carga de datos de geociencias o reducción de los ciclos de producción en las plantas químicas con la consiguiente reducción de los inventarios de seguridad.
- El conocimiento, como ventaja competitiva de la Compañía, potenciando nuevas formas de trabajo que fomenten la mejora continua, el aprendizaje y la innovación a través del trabajo en comunidad. La base del despliegue de la estrategia de Gestión del conocimiento son las Comunidades de Práctica (CoP) de tercera generación, para las que se está definiendo un modelo de funcionamiento, basado en las mejores prácticas aportadas por cada uno de los negocios.

Estas líneas estratégicas se acompañan con otras iniciativas de carácter transversal que apoyan su despliegue:

- Programa de Facilitadores. El 100% de los equipos que lo han necesitado han contado con el apoyo de un facilitador interno. Ya se ha completado el entrenamiento de dos promociones de facilitadores de innovación y otras dos de mejora, con un total de 56 facilitadores disponibles.
- En abril de 2015, Repsol lanzó la segunda edición del Premio a la Innovación, con un objetivo doble: inspirar y perder el miedo a equivocarse. En esta edición, se han presentado 193 iniciativas (170 en la categoría de éxitos y 23 en la de aprendizajes). Participó en el proceso de votación aproximadamente un 20% de la plantilla.
- Se ha empezado a tomar medidas de la madurez de la organización en los comportamientos deseados. En 2015 habrán participado en equipos de innovación, transformación lean y gestión del conocimiento más de 1.000 personas, tanto de Campus como de complejos industriales y de países.

6.5. NEGOCIOS EMERGENTES

Repsol impulsa y gestiona nuevas iniciativas en áreas emergentes que puedan generar oportunidades de negocio y que permitan desarrollar la estrategia de la compañía, más allá de sus negocios tradicionales. Para ello dispone de tres herramientas:

1. Corporate Venture Capital: su objetivo es captar y capitalizar la innovación externa mediante inversiones en *start-ups* con gran potencial de desarrollo, en áreas tradicionales o emergentes de la Compañía. Estas participaciones se realizan a través de Repsol Energy Ventures, S.A., filial al 100% del Grupo Repsol.
2. Generación de Negocios Emergentes: su objetivo es la generación de negocios sostenibles a largo plazo que, a futuro, permitan su integración con otras áreas/negocios de Repsol, contribuyendo con la visión y estrategia global de la compañía. Los principales campos de aplicación analizados hasta la fecha son:
 - Aprovechamiento del agua de producción generada en activos de *Upstream* para usos alternativos
 - Aprovechamiento del *know-how* interno en eficiencia energética para asesorar a otras empresas.
 - Aprovechamiento de residuos externos en materias primas o productos de interés con un enfoque de economía circular
 - Comercialización de pellets de madera utilizando la red de distribución de Repsol (piloto en marcha)
3. Valorización de Tecnología: su objetivo es comercializar la propiedad intelectual generada en la Compañía, desarrollada internamente o adquirida, que sea susceptible de ser valorizada externamente sin que dicha externalización implique pérdida de *know how* y/o de ventaja competitiva para Repsol.

Entre los proyectos gestionados por este área, se encuentra HEADS, cuya instalación está lanzada en todas las refinerías Repsol con terminal marítimo y en la plataforma Casablanca.

En 2015, el comportamiento de las sociedades participadas que componen el portafolio gestionado por Negocios Emergentes ha sido muy positivo, en concreto:

- Principle Power Inc., en cuyo capital tenemos una participación del 25,37%, es la primera empresa en el mundo que ha sido capaz de diseñar, instalar y operar una estructura flotante semi-sumergible para la generación eólica *offshore*. El primer prototipo a escala real, WindFloat, está equipado con una turbina Vestas de 2MW, ha producido más de 15 GWh desde su puesta en marcha a finales de 2011.

- Graphenea, en cuyo capital participamos con un 5,2% desde 2013, dentro del marco del programa INNVIERTE¹, es uno de los principales productores de grafeno de Europa. Es socio del Graphene Flagship, el mayor programa de investigación puesto en marcha por la Unión Europea. En el 2015 Graphenea ha superado un millón de euros de facturación y ha obtenido EBITDA positivo.
- IBIL, sociedad, participada al 50%, por medio de la que Repsol sigue desarrollando la actividad relacionada con el suministro de energía para la movilidad eléctrica, cuenta con 726 puntos de recarga operativos, tanto en el ámbito público como en el privado y continúa consolidando la red de infraestructura de carga rápida en estaciones de servicio del Grupo Repsol. Gracias al programa de movilidad eléctrica de IBIL, Repsol consiguió acreditar por tercer año consecutivo la reducción de emisiones de CO₂ y ha sido seleccionado por cuarto año consecutivo por el Ministerio de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente, dentro de la convocatoria de los Proyectos CLIMA 2014. El proyecto CLIMA de Coche Eléctrico de Repsol ya ha conseguido reducir 285 toneladas de emisiones de CO₂.
- Scutum Logistic, S.L., sociedad en la que adquirimos un porcentaje del 16,7% de su capital en 2014, en el marco del programa INNVIERTE, se dedica al diseño, producción y venta de plataformas eléctricas y sistemas de extracción de baterías para motos eléctricas. Tanto el sistema de “battery pack extraíble”, patentado a nivel europeo, como el diseño industrial de la plataforma eléctrica, adaptable a las necesidades del cliente, son sus principales ventajas competitivas.

En el 2015 la cifra de negocio de Scutum alcanzó 117 unidades de motos eléctricas y ha firmado importantes contratos con grandes clientes corporativos. Adicionalmente, Scutum ha sido seleccionada como empresa proveedora de la moto eléctrica que nuestro equipo de motoGP está usando en los paddock de los circuitos de los grandes premios.

El proyecto de Scutum ha recibido dos premios en el 2015: Emprendedor XXI (concedido por La Caixa y el Ministerio de Industria, Energía y Turismo) y el premio Eneragen 2015 a las Tecnologías de Mejora Energética en el Sector Transporte (otorgado por la asociación Eneragen).

6.6. SOCIEDAD

RESPONSABILIDAD CORPORATIVA

Repsol, en el desarrollo de sus actividades, dirige su responsabilidad corporativa a la optimización de los impactos positivos y a minimizar los impactos negativos en la sociedad y en el medio ambiente, a lo largo de la cadena de valor, mediante un comportamiento ético y transparente.

Durante este ejercicio, Repsol ha aprobado su política de sostenibilidad, en la que asume el compromiso de impulsar las mejores prácticas en materia de sostenibilidad y revisar periódicamente su desempeño. Asimismo, se compromete a conocer y analizar las expectativas de los distintos grupos de interés de la compañía.

Además, el Consejo de Administración ha constituido una Comisión de Sostenibilidad, encargada de analizar e informar al Consejo de Administración de las expectativas de los distintos grupos de interés de la compañía, de proponer la aprobación de la estrategia y de orientar y supervisar los objetivos, los planes de actuación y las prácticas de la compañía en sostenibilidad.

¹ El programa INNVIERTE forma parte de la Estrategia Española de Ciencia y Tecnología y de Innovación 2013-2020, aprobada por Acuerdo del Consejo de Ministros, el 1 de febrero de 2013.

La Compañía cuenta con 15 comités de sostenibilidad: un comité de sostenibilidad mundial, nueve de país¹ y cinco de centro operativo². Los miembros de cada comité se reúnen, al menos, dos veces al año para analizar de forma conjunta las expectativas de las partes interesadas en cada país e integrarlas en la toma de decisiones proponiendo, como resultado de este ejercicio de reflexión, los correspondientes planes de sostenibilidad, compuestos por acciones que se desarrollarán para mejorar el desempeño ético, social y ambiental de la compañía. Cada comité de sostenibilidad ha publicado su correspondiente plan en la página web de Repsol.

La extensión del modelo de responsabilidad corporativa, en los distintos países y centros operativos, ha permitido crear una red de personas formadas en sostenibilidad, que conocen y comprenden las expectativas de la sociedad y su integración en los negocios.

En 2015 se han desarrollado las casi 700 acciones contenidas en los planes de sostenibilidad, 73% de ellas vinculadas a la retribución variable de sus responsables.

Este modelo integra las expectativas de nuestras partes interesadas en materia de responsabilidad corporativa en los procesos de toma de decisiones de la compañía.

Para más información véase “*Informe Anual de Sostenibilidad 2015*” en la web de Repsol.

ACCIONISTAS E INVERSORES

Repsol dispone de un área de Relación con Inversores cuya misión es atender a los accionistas actuales o potenciales de Repsol, en todo lo relacionado al acceso a información financiera y operativa de la compañía, así como a los hechos que puedan afectar al valor de la acción. Desde este área se atiende tanto a los inversores institucionales como a los accionistas minoritarios, además de a los inversores en renta fija y a los analistas que siguen a la compañía.

Los principales indicadores de su actividad han sido:

INFORMACIÓN ACCIONISTAS E INVERSORES	2015	2014
Llamadas atendidas por la Oficina de Información al Accionista (OIA) ⁽¹⁾	27.000	41.000
Accesos web Repsol ⁽²⁾	380.215	459.000
Roadshows con inversores institucionales ⁽³⁾	49	31
Roadshows con inversores socialmente responsables ⁽³⁾	8	8
Roadshows accionistas minoritarios ⁽³⁾	14	21
Miembros de la comunidad "Repsol en Acción"	46.400	39.000
Eventos para accionistas minoritarios	79	90

⁽¹⁾ La OIA atiende a accionistas minoritarios, tanto actuales como potenciales. Incluye las llamadas atendidas por el Call Center.

⁽²⁾ Total de visitas realizadas al apartado de Accionistas e Inversores (versión en castellano e inglés)

⁽³⁾ Los *roadshows* son desplazamientos a diferentes ciudades para visitar a inversores institucionales o a accionistas minoritarios. Incluye *roadshows* con inversores socialmente responsables.

Las principales líneas de actuación durante el año 2015 han sido:

- Seguimiento de los principales inversores institucionales de Repsol. Destacan los roadshows donde la alta dirección explicó a los inversores y analistas el cierre de la transacción de compra de Talisman Energy y las principales líneas del nuevo Plan Estratégico de Repsol 2016-2020.

¹ Existen comités de sostenibilidad en Bolivia, Brasil, Colombia, Ecuador, España y Portugal, Estados Unidos, Perú, Trinidad y Tobago y Venezuela.

² Existen comités de sostenibilidad en los centros operativos de: A Coruña, Cartagena, Petronor, Puertollano y Tarragona.

- Fortalecimiento de su modelo de atención al colectivo de inversores institucionales socialmente responsables, que ha visto incrementado su peso relativo en el accionariado de Repsol pasando de 9,7% en 2014 a 11% en 2015.
- La atención al accionista minoritario. Repsol ha avanzado en su programa de fidelización; “Repsol en Acción”, a través del cual se articulan los beneficios que la compañía ofrece a los accionistas y que contaba con alrededor de 46.400 miembros a cierre de año 2015. La accesibilidad al programa se articula a través de diferentes canales como: página web, revista de Accionistas, canal de Repsol en Youtube, newsletters periódicos, la Guía del Accionista o envío de SMS informativos con motivo de los resultados trimestrales.
- Renovación del Comité Consultivo de Accionistas, que potencia el diálogo entre Repsol y sus accionistas minoritarios. Los miembros electos del comité participaron en distintas reuniones en los meses de abril, junio y diciembre, ampliando el conocimiento de la compañía sobre sus expectativas y valoración de las acciones y canales de comunicación existentes, así como del contenido y calidad de dichas comunicaciones.
- Aprobación de la política de comunicación donde se define y establecen los principios y criterios que rigen las actuaciones de comunicación y contactos con los accionistas, con los inversores institucionales y con los asesores de voto. La publicación cumple las recomendaciones establecidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) en su nuevo Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas.

Los inversores, mediante encuestas con entidades especializadas como “Extel”, han premiado la labor del área de Relación con Inversores de Repsol con los siguientes galardones dentro del sector Oil & Gas: mejor CEO, mejor CFO, mejor Director de Relación con Inversores y mejor equipo de Relación con Inversores. Así mismo, la publicación “*Institutional Investor*” otorgó a Repsol en el ranking “*All Europe Executive Team*” el galardón al mejor Director de Relación con Inversores y la segunda posición al equipo de Relación con Inversores.

COMUNICACIÓN

El objetivo de la política de Comunicación de Repsol es dar respuesta a las crecientes demandas de sus grupos de interés, ofreciendo información relevante y veraz. De esta forma, la compañía reafirma su compromiso con la transparencia y la responsabilidad, dos de sus señas de identidad corporativa.

En sus acciones de comunicación, Repsol intenta trasladar sus valores de forma proactiva, así como compartir todo lo relacionado con sus actividades de negocio con accionistas e inversores, clientes, proveedores, comunidades y empleados.

Para materializar este compromiso con la transparencia, Repsol hace uso de todos los canales y las tecnologías disponibles: web corporativa, boletines digitales, redes sociales, campañas publicitarias, encuentros con medios o notas de prensa, entre otros.

PRINCIPALES INDICADORES DE ACTIVIDAD EN INTERNET	2015	2014
Comunicados Publicados	471	515
Visitas a la web (promedio mensual)	2.724.000	2.900.000
Usuarios únicos en la web corporativa (promedio mensual)	1.967.000	1.793.000
Seguidores de LinkedIn	165.775	112.000
Seguidores de Facebook	157.250	146.000
Seguidores de Twitter	99.990	80.000
Usuarios de Instagram	91.310	33.110
Usuarios de Youtube	8.320	5.722
Usuarios de Flickr	1.227	-

PUBLICIDAD, PATROCINIO Y RELACIONES PÚBLICAS

A lo largo de 2015 se han realizado campañas publicitarias que han servido para dar visibilidad a proyectos estratégicos de la compañía y han trasladado, además, el compromiso de Repsol en temas de gran relevancia para la sociedad. En el plano comercial, se han realizado numerosas acciones publicitarias y promocionales que han servido para destacar la calidad de nuestros productos y servicios y el compromiso de Repsol con sus clientes.

Como marca responsable, nos preocupa el rigor de nuestra comunicación publicitaria. Para ello seguimos adoptando mecanismos y códigos voluntarios que dan transparencia y veracidad a todas estas comunicaciones (como la pertenencia a la Asociación para la Autorregulación de la Comunicación Comercial o la adhesión al Código de Autorregulación sobre Argumentos Ambientales en Comunicaciones Comerciales).

Un año más, los programas de patrocinio y relaciones públicas, han contribuido a generar notoriedad para la marca Repsol a nivel internacional y a reforzar la imagen de empresa líder, innovadora y comprometida con la sociedad.

Durante la temporada 2015, Toni Bou consiguió su decimoctavo título de Trial, convirtiéndose en el piloto con más títulos mundiales en deportes del motor. Este programa de patrocinio, junto al patrocinio del Equipo Repsol Honda de MotoGP, favorece, sin duda, el conocimiento de la compañía a nivel mundial facilitando así su expansión internacional. Además, la experiencia acumulada en el desarrollo de productos para la alta competición del motor permite a Repsol mantenerse como líder en investigación y, de esta manera, mejorar los productos comerciales y ser capaz de responder a las elevadas expectativas de sus clientes.

En 2015 se ha continuado con el apoyo al programa FIM CEV¹ Repsol y con el programa de becas de la Escuela Monlau Repsol, generando oportunidades y una adecuada formación para jóvenes deportistas y futuros profesionales.

De acuerdo con el firme compromiso de Repsol con el futuro de la energía y el respeto al medio ambiente, la compañía ha compensado un año más las emisiones de CO₂ correspondientes a su participación en el mundial de MotoGP y a la celebración de su Junta General de Accionistas. Y además, este año, las emisiones relacionadas con la organización del FIM CEV Repsol.

¹ Campeonato internacional junior de motociclismo en el que se forman jóvenes pilotos y del que Repsol es el principal patrocinador

7. EVOLUCIÓN PREVISIBLE

7.1 EVOLUCIÓN PREVISIBLE DEL ENTORNO

PERSPECTIVAS MACROECONÓMICAS

Las perspectivas de crecimiento económico mundial, si bien son positivas, son algo más bajas de las estimadas en julio del 2015. El FMI revisó a la baja su previsión de crecimiento mundial para 2015 en 0,2 puntos porcentuales (p.p.), situándolas en el 3,1% debido al deterioro de las perspectivas tanto de las economías emergentes como de las desarrolladas. Además, los riesgos a la baja sobre dichas perspectivas se han agudizado como consecuencia de la caída de los precios de las materias primas, la menor afluencia de capitales en los mercados emergentes y las presiones que soportan sus monedas, y la creciente volatilidad de los mercados financieros, han agudizado los riesgos a la baja para las perspectivas globales.

Las previsiones para 2016 muestran un repunte del crecimiento mundial, situándose en el 3,6%. En 2015 se pudo observar como la aportación al crecimiento mundial de economías emergentes y avanzadas estaba relativamente equilibrado. No obstante, en 2016 vamos a volver a un escenario más tradicional, dónde la aportación de las economías emergentes al crecimiento global volverá a ser sensiblemente mayor, con un crecimiento previsto del 4,5%, 0,5 p.p. más que lo estimado para 2015. Así, las economías avanzadas mantendrán el ritmo de recuperación modesto, proyectándose un crecimiento del 2,2% en 2016, dos décimas más que lo previsto en 2015, EE.UU. continuará siendo la economía que más aportará al crecimiento de las economías avanzadas.

El crecimiento estimado de las economías emergentes para 2015 se situaría en el 4%, cifra que de confirmarse supondría la tasa más baja registrada tras la crisis del 2009. Los factores que explicarían la debilidad de este crecimiento en 2015 son: (i) el menor crecimiento de los países exportadores de materia primas, (ii) la desaceleración de China, (iii) los ajustes que han seguido al boom crediticio y de inversión, (iv) condiciones financieras externas más desfavorables y (v) las tensiones geopolíticas y conflictos internos.

En cuanto a la economía española, en la actualidad está creciendo a más del doble que el conjunto de la zona euro. Atendiendo a los últimos datos de PIB, correspondientes al cuarto trimestre de 2015, mientras que el conjunto de los 19 países que componen la eurozona crecieron en 2015 un 1,5%, España un 3,2%. La Comisión Europea prevé un crecimiento económico en España para 2016 en torno a un 2,8%.

Los factores que explican este crecimiento diferencial con respecto a la zona euro son: (i) la creación sostenida de empleo, (ii) la solidez de la confianza en la economía española, (iii) la política monetaria expansiva del BCE, (iv) la reducción de la prima de riesgo, (v) la depreciación del euro y (vi) los bajos precios del petróleo.

Previsiones macroeconómicas magnitudes básicas

	PIB (%)		Inflación media (%)	
	2015	2016	2015	2016
Economía mundial	3,1	3,4	3,3 ¹	3,4 ¹
Países avanzados	1,9	2,1	0,3	1,1
España	3,2	2,7	-0,3 ¹	0,9 ¹
Países emergentes	4,0	4,3	5,6	5,6

Fuente: FMI (*World Economic Outlook* Enero 2016) y Dirección de Estudios de Repsol

¹ Datos extraídos del FMI (*World Economic Outlook* Octubre 2015)

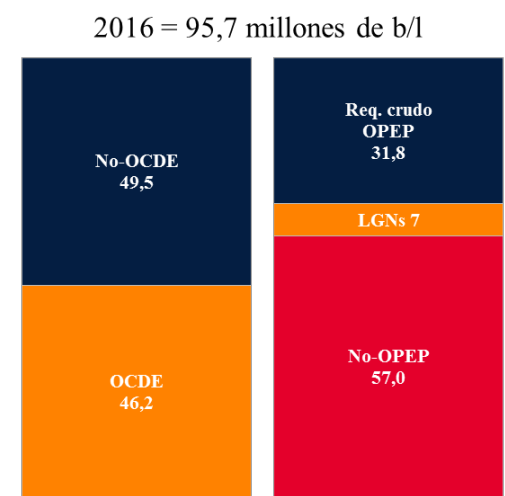
PERSPECTIVAS DEL SECTOR ENERGÉTICO

Perspectivas del sector energético a corto plazo

A corto plazo, de acuerdo con la Agencia Internacional de la Energía (AIE), el balance oferta-demanda de petróleo estaría determinado por una reducción de la producción no-OPEP para 2016 de cerca de 600 mil barriles diarios, de los cuales casi el 65% saldría de la producción de EE.UU.

Por su parte, el aumento de la demanda seguiría impulsado por los países no-OCDE, situándose el crecimiento esperado para 2016 en los 1,2 millones de barriles diarios; mientras que en los países OCDE el crecimiento será casi nulo. Este escenario implica un aumento de 1,6 millones de barriles diarios en las necesidades de crudo OPEP y variaciones de inventarios para 2016 hasta los 31,8 millones de barriles diarios.

Perspectivas a corto plazo del balance oferta demanda mundial



Fuente: AIE y Dirección de Estudios Repsol.

Respecto a la evolución de los precios del crudo en el corto plazo, el consenso de mercado apunta a un nivel de precios de 48,2 dólares por barril para la media de 2016. La mayor fuente de incertidumbre es el tiempo que tarden los mecanismos de ajuste de la demanda y de la oferta en reflejar sus efectos en el precio. Según episodios pasados, en un contexto de precios bajos se generan por el lado de la demanda claros incentivos al consumo, mientras que por el lado de la oferta se producen notables caídas de inversión que son el paso previo a una ralentización y posterior caída de producción.

Respecto a la evolución de los precios del gas en el corto plazo y a pesar de los débiles fundamentos del ejercicio 2015, a partir de 2016 se espera un ajuste del balance oferta-demanda debido a los siguientes factores: (i) Reducción del crecimiento de la producción debido al recorte de la inversión de las compañías de *Upstream* (el bajo entorno de precios repercutirá en una menor producción); (ii) Nueva demanda estructural no ligada a la temperatura (exportaciones y proyectos industriales). Actualmente se encuentran en construcción cinco proyectos de licuefacción para exportar GNL desde Estados Unidos (Sabine Pass, Freeport, Cove Point, Cameron y Corpus Christi; 9,2 bcf/d en total). Además, hasta el año 2020 hay planteados más de 400 proyectos industriales intensivos en el consumo de gas –fertilizantes, metanol y petroquímica-; (iii) Creciente sustitución de generación eléctrica con carbón por generación con gas (mayor peso de las políticas medioambientales y de cambio climático).

Los elementos que podrían retrasar el ajuste previsto del balance están relacionados con: (i) La productividad en los *plays* no convencionales (Marcellus/Utica fundamentalmente). Una mayor productividad implicaría un crecimiento sostenido de la producción y un exceso de capacidad de transporte por tubería desde estos *plays*; (ii) El retraso en la entrada en vigor de la regulación ambiental y la penetración más rápida de las renovables (menores costes, avances tecnológicos en las baterías de

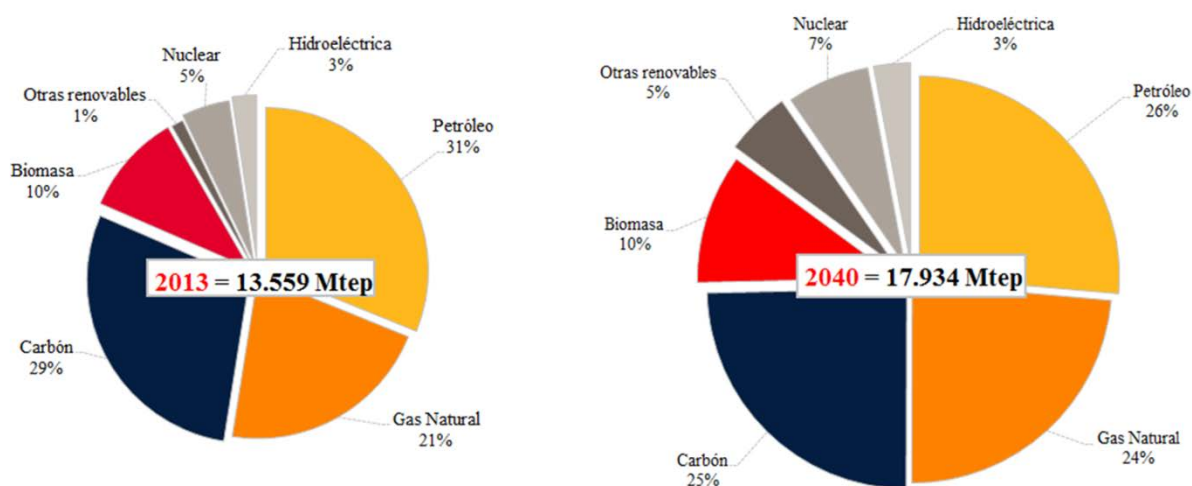
almacenamiento de electricidad); (iii) Menores exportaciones de GNL debido a los menores precios del crudo (que rigen el precio del GNL a escala internacional, sobre todo en Asia); y (iv) la cancelación de proyectos industriales.

Perspectivas del sector energético a largo plazo

A escala mundial, los hidrocarburos aportan más de la mitad de la energía primaria consumida. En particular, el 31% del consumo energético primario global proviene del petróleo, siendo así la fuente energética más utilizada.

Durante los próximos años no se esperan grandes cambios. Según la Agencia Internacional de la Energía (AIE), en su escenario base del *World Energy Outlook* de 2015, el petróleo registrará una contracción de 5 puntos porcentuales en la matriz energética de 2040 respecto a 2013. Por su parte, el gas natural alcanzará una participación del 24% sobre una demanda energética total estimada en 17.934 millones de toneladas equivalentes de petróleo.

Perspectivas a largo plazo de la matriz de energía primaria mundial



Fuente: AIE y Dirección Estudios de Repsol

7.2 EVOLUCIÓN PREVISIBLE DE LOS NEGOCIOS

En octubre de 2015 Repsol ha presentado su Plan Estratégico para el periodo 2016-2020 (ver apartados 1 y 2.3 en el epígrafe “*Plan Estratégico 2016-2020*”), con el que la Compañía emprende una etapa de puesta en valor del crecimiento alcanzado tras lograr los objetivos fijados en el Plan Estratégico anterior.

Para conseguir los retos de creación de valor y el aumento de la resiliencia, marcados en el PE 2016-2020, en 2016 la compañía se focalizará, entre otros aspectos, en el diseño y despliegue de un Programa de Transformación y en la captura de importantes eficiencias y sinergias en todas las áreas de negocio y países.

El Programa de Eficiencia, anunciado con el Plan Estratégico y de aplicación en toda la Compañía, incorporará unos ahorros de capex y de opex que, junto con las sinergias de la integración con Talisman, se espera aporten 1.100 millones de euros en 2016, batiendo las expectativas iniciales del PE 2016-2020 para dicho ejercicio. Respecto a las sinergias de la integración con Talisman, se han capturado más de 200 millones de dólares gracias a la implantación de nuevas acciones y a una gestión adecuada de los costes asociados a las mismas. Esto ha permitido duplicar las expectativas inicialmente previstas para 2016.

En 2016 el área de Exploración y Producción se focaliza en tres regiones estratégicas: Norteamérica, Latinoamérica y Sudeste Asiático, con un alto potencial de desarrollo orgánico. Su producción se estima que en 2016 estará en un nivel de 700.000 barriles equivalentes de petróleo/día, garantizada por los actuales volúmenes de reservas.

Las inversiones previstas para 2016 de esta área ascienden aproximadamente a 3.000 millones de euros, cifra un 25% menor, en términos homogéneos, a la de 2015, gracias, entre otros, al proceso de optimización y al Programa de Eficiencia puesto en marcha. Los esfuerzos de inversión se centrarán en proyectos de alto valor añadido y se concentrarán principalmente en proyectos de desarrollo y construcción de instalaciones en Trinidad, EE.UU., Brasil, Venezuela, Canadá, UK, Argelia, Perú, Bolivia, Indonesia, Colombia y Malasia, así como en la perforación de sondeos exploratorios, si bien el capex de exploración se reduce un 40% respecto al del ejercicio anterior.

Todo ello permitirá a esta área de negocio reducir el nivel del precio del crudo a partir del cual se generará caja positiva, junto con un incremento del retorno del capital empleado (ROACE).

La mayor eficiencia en el área de Exploración y Producción se completará con las fortalezas demostradas en el área del *Downstream*, que ha reafirmado las ventajas de Repsol como compañía integrada.

Las inversiones realizadas en las refinerías de Cartagena y Petronor, con la correspondiente mejora en los márgenes de refino, han situado a Repsol a la cabeza de las compañías europeas integradas por eficiencia, lo que garantiza la generación de valor y resiliencia en un entorno deprimido de precios del petróleo. Los objetivos marcados para 2016 son:

- En las instalaciones de Refino y Química, incremento de la fiabilidad de las plantas y orientación, a través del Programa de Eficiencia, a la reducción de los costes energéticos y de las emisiones de CO₂, lo que conducirá a una mejora continuada de sus márgenes;
- Maximizar el valor del negocio del Marketing y consolidar la posición competitiva, dentro del nuevo marco legal, optimizando las operaciones.
- Política de mejora de eficiencia, con una estricta contención de costes, si bien atendiendo a la situación particular de los negocios en crecimiento.

Por otro lado, Repsol gestionará activamente su portafolio de negocios, de manera que gracias a la flexibilidad, fortaleza y adaptabilidad del mismo prevé obtener en los dos próximos ejercicios más de 3.000 millones de euros por desinversiones en activos no estratégicos.

En el entorno previsto con un escenario deprimido de precios del crudo de 40 dólares por barril, gracias a la integración de nuestros negocios, entre otros factores, Repsol prevé que será capaz de generar caja para financiar sus necesidades de inversión, retribuir a sus accionistas y reducir deuda.

8. RIESGOS

8.1. FACTORES DE RIESGO

Las operaciones y los resultados de Repsol están sujetos a riesgos como consecuencia de los cambios en las condiciones competitivas, económicas, políticas, legales, regulatorias, sociales, industriales, de negocio y financieras, como los que se incluyen a continuación.

RIESGOS ESTRATÉGICOS Y OPERACIONALES

Incertidumbre en el contexto económico actual

El crecimiento económico mundial continúa siendo moderado, más de lo previsto meses atrás. Las últimas previsiones del Fondo Monetario Internacional (FMI WEO update enero 2016) estiman cierta mejora de las economías avanzadas. Sin embargo, el crecimiento se está deteriorando en las economías emergentes afectado por la disminución de los precios de las materias primas, la desaceleración económica de China y la normalización de la política monetaria en los EE.UU. Así, se espera que el crecimiento global sea del 3,1% en 2015, peor que el 3,4% en 2014, con una cierta recuperación en 2016 hasta el 3,4%.

En los últimos meses, el riesgo de una desaceleración más aguda en China y otras economías emergentes ha aumentado, lo que ha aumentado la inestabilidad de los mercados financieros globales. Otra fuente de incertidumbre es el posible ritmo de normalización monetaria en EE.UU. después de que en diciembre decidiera comenzar a subir los tipos de referencia.

Adicionalmente, la baja liquidez del mercado dificulta el proceso de ajuste en los mercados financieros, lo que genera volatilidad. Las políticas acomodaticias no convencionales han contribuido a una disminución de las primas de riesgo en varios mercados, incluyendo bonos soberanos y deuda corporativa.

Recientemente, los precios del crudo han estado presionados a la baja debido a los elevados inventarios, la alta producción global, pero también por la incertidumbre económica mundial (especialmente en China) y la inestabilidad de los mercados financieros. Entre junio y agosto de 2015, los precios del crudo perdieron más del 30% de su valor, alcanzando mínimos históricos en el año. Si bien es cierto que parte de esta caída se recuperó en menos de una semana, los precios han vuelto a caer de nuevo llegando a cotizar por debajo de los 40\$ por barril. Es decir, un 35% por debajo del precio máximo visto este año. Junto con este exceso de oferta de petróleo, la débil demanda global ha empujado hacia abajo los precios del petróleo y los de las materias primas en general y, por lo tanto, ha influido en la disminución de las expectativas de inflación. A pesar de todas estas incertidumbres, un escenario de bajos precios del petróleo crudo debería activar la dinámica en el lado de la demanda y la oferta. De este modo, los bajos precios actúan como un estímulo positivo para el consumo en combinación con una señal negativa a la inversión, la actuación de estas fuerzas debería reequilibrar el mercado. Sin embargo, algunos países, como Irán, o en menor escala, Libia, se espera que aumenten su producción. En el caso de Irán, cuando se levanten las sanciones, podrá poner en el mercado los 80 millones de barriles que tiene en inventarios, y la producción de crudo del país podría aumentar de 0,5 a 1,3 millones de barriles por día en 2016.

Por último, la situación económico-financiera podría tener impactos negativos en terceros con los que Repsol realiza o podría realizar negocios. Cualquiera de los factores descritos anteriormente, ya sea de manera conjunta o independiente, podrían afectar de manera adversa a la condición financiera, los negocios o los resultados de las operaciones de Repsol.

Fluctuaciones de las cotizaciones internacionales del crudo y productos de referencia y de la demanda debido a factores ajenos al control de Repsol

En los últimos diez años el precio del crudo ha experimentado variaciones significativas, además de estar sujeto a las fluctuaciones de la oferta y la demanda internacional, ajenas al control de Repsol.

Los precios internacionales de los productos están influidos por el precio del crudo y por la demanda de dichos productos. Asimismo, las cotizaciones internacionales de crudos y productos inciden en el margen de refino. Los precios de cotización internacionales, así como la demanda de crudo, pueden también sufrir fluctuaciones significativas ligadas a los ciclos económicos.

La reducción de los precios del crudo afecta negativamente a la rentabilidad de la actividad de Repsol, a la valoración de sus activos y a sus planes de inversión, que pueden verse alterados como consecuencia de retraso, renegociación o cancelación de proyectos. Asimismo, una reducción cuantiosa de las inversiones podría repercutir desfavorablemente en la capacidad de Repsol de reponer sus reservas de crudo.

Marco regulatorio y fiscal de las actividades de Repsol

La industria del petróleo está sujeta a una regulación e intervención estatales exhaustivas en las actividades de *Upstream*, en materias tales como la adjudicación de permisos de exploración y producción, la imposición de obligaciones contractuales relativas a la perforación y exploración, las restricciones a la producción, el control de los precios, la desinversión de activos, los controles de tipo de cambio y la nacionalización, expropiación o anulación de los derechos contractuales.

De manera análoga, en *Downstream*, las actividades de refino de petróleo y la industria petroquímica, en general, están sometidas a una exhaustiva regulación estatal e intervención en materias tales como la seguridad y los controles medioambientales.

Asimismo, el sector de la energía, y en particular la industria del petróleo, están sometidos a un marco fiscal singular. En las actividades de *Upstream* es frecuente que existan gravámenes específicos sobre el beneficio y la producción, y en lo que se refiere a las actividades de *Downstream*, también es habitual la existencia de gravámenes sobre el consumo de los productos.

Repsol no puede anticiparse a los cambios de dichas leyes ni a su interpretación o a la implantación de determinadas políticas, que podrían afectar de un modo adverso a su negocio, resultados y situación financiera y los resultados operativos del Grupo.

Sujeción de Repsol a legislaciones y riesgos medioambientales y de seguridad exhaustivos

Repsol está sujeta a una gran variedad de regulaciones medioambientales y de seguridad en todos los países donde opera. Estas normativas regulan, entre otras cuestiones, las relativas a las operaciones del Grupo en calidad medioambiental de sus productos, emisiones al aire y cambio climático y eficiencia energética, tecnologías extractivas, vertidos al agua, remediación del suelo y aguas subterráneas, así como generación, almacenamiento, transporte, tratamiento y eliminación final de los residuos y seguridad.

En particular, y dada la importancia del Cambio Climático, debemos destacar el riesgo al que la Compañía puede estar expuesta por posibles cambios en el entorno regulatorio relativo a las emisiones de gases de efecto invernadero debidas a nuestra actividad industrial y asociadas al uso de nuestros productos. En este sentido, seguimos muy estrechamente la evolución de los cambios de legislación en materia de energía y clima en todas aquellas áreas en las que operamos. Por ejemplo, en Europa se debe destacar la adopción del paquete 2030 de energía y clima y los cambios asociados en las distintas directivas como son la Directiva de Eficiencia Energética y la reforma del ETS (*Emission Trading Scheme*); en USA la regulación relativa al plan nacional de reducción de emisiones de metano y en Canadá la implementación de la legislación climática en el estado de Alberta.

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

Riesgos operativos inherentes a las actividades de Repsol

Exploración y explotación de hidrocarburos (Upstream): dependencia de la adquisición o del descubrimiento de reservas a un coste razonable y posterior desarrollo de las nuevas reservas de crudo y gas.

Las actividades de exploración y producción de gas y petróleo están sujetas a riesgos específicos, muchos de ellos ajenos al control de Repsol. Se trata de actividades expuestas a riesgos relacionados con la producción, las instalaciones y el transporte, errores o ineficiencias en la gestión de las operaciones y en los procesos de compras y suministro de proveedores, las catástrofes naturales y otras incertidumbres relacionadas con las características físicas de los campos de petróleo y gas y su desmantelamiento. Adicionalmente, los proyectos de exploración son complejos en cuanto a su tamaño y están expuestos a retrasos en la ejecución y desviaciones en los costes inicialmente presupuestados. Además, algunos de los proyectos de desarrollo, están localizados en aguas profundas, áreas maduras y en otros entornos difíciles, como el Golfo de México, Alaska, el Mar del Norte, Brasil y la Selva Amazónica, o en yacimientos complejos que pueden agravar tales riesgos. También hay que considerar, cualquier medio de transporte de hidrocarburos tiene riesgos inherentes: durante el transporte por carretera, ferroviario, marítimo o a través de ductos podría producirse una pérdida en la contención de hidrocarburos y de otras sustancias peligrosas; éste es un riesgo significativo debido al impacto potencial de un derrame en el medio ambiente y en las personas, especialmente teniendo en cuenta los altos volúmenes que pueden ser transportados al mismo tiempo. De materializarse dichos riesgos, Repsol podría sufrir pérdidas importantes, interrupción de sus operaciones y daños a su reputación.

Por otra parte, Repsol depende de la reposición de las reservas de crudo y gas ya agotadas con otras nuevas probadas de una forma rentable que permita que su posterior producción sea viable en términos económicos. Sin embargo, la capacidad de Repsol de adquirir o descubrir nuevas reservas está sujeta a una serie de riesgos. Así, por ejemplo, la perforación puede entrañar resultados negativos, no sólo en caso de resultar en pozos secos, sino también en aquellos casos en los que un pozo productivo no vaya a generar suficientes ingresos netos que permitan obtener beneficios una vez descontados los costes operativos, de perforación y de otro tipo. A lo anterior hay que sumar que, por lo general, Repsol hace frente a una fuerte competencia en la presentación de las ofertas para la adjudicación de bloques exploratorios, en especial de aquellos con unas reservas potenciales más atractivas. Esa competencia puede dar lugar a que Repsol no logre los bloques deseables o bien a que los adquiera a un precio superior, lo que podría entrañar que la producción posterior dejara de ser económicamente viable.

Si Repsol no adquiere ni descubre y, posteriormente, tampoco desarrolla nuevas reservas de gas y petróleo de manera rentable o si alguno de los riesgos antes mencionados se materializa, su negocio, el resultado de sus operaciones y su posición financiera podrían verse significativa y negativamente afectados.

Negocios industriales y comercialización de productos derivados del petróleo (Downstream)

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

cisterna, estaciones de servicio...) están expuestos a accidentes tales como incendios, explosiones, fugas de productos tóxicos, así como incidentes medioambientales contaminantes a gran escala. Estos accidentes pueden causar muertes y lesiones a los empleados, contratistas, residentes de áreas colindantes y clientes, así como daños a los bienes y activos de Repsol y de terceros.

Por otra parte, las actividades del segmento *Downstream* se desarrollan en un mercado altamente competitivo. Los márgenes de refino y comercialización pueden verse afectados por una combinación de factores tales como la baja demanda por el deterioro de la situación económica de los países en los que opera, altos precios de los crudos y de otras materias primas, tendencias de los costes energéticos ligados a la producción, excesos en la capacidad de refino en Europa y la creciente competencia de productos provenientes de refinerías en Rusia, Oriente Medio, Asia Oriental y Estados Unidos con costes productivos inferiores. Los negocios comerciales compiten con operadores internacionales de la industria de hidrocarburos y con otros operadores no petroleros (cadenas de supermercados y otros operadores comerciales) para adquirir u operar Estaciones de Servicio. Las Estaciones de Servicio de Repsol compiten fundamentalmente en base al precio, servicio y disponibilidad de productos *non-oil*.

Si alguno de los riesgos mencionados se materializa, la actividad de Repsol, el resultado de sus operaciones y su posición financiera podría verse significativa y negativamente afectados.

Localización de las reservas

Parte de las reservas de hidrocarburos de Repsol se hallan en países que presentan o pueden presentar inestabilidad política o económica.

Tanto las reservas como las operaciones de producción relacionadas pueden conllevar riesgos, entre los que se incluyen el incremento de impuestos y regalías, el establecimiento de límites de producción y de volúmenes para la exportación, las renegociaciones obligatorias o la anulación de contratos, la nacionalización o desnacionalización de activos, los cambios en los regímenes gubernamentales locales y en las políticas de dichos gobiernos, los cambios en las costumbres y prácticas comerciales, el retraso en los pagos, las restricciones al canje de divisas y el deterioro o las pérdidas en las operaciones por ataques de grupos armados. Además, los cambios políticos pueden conllevar variaciones en el entorno empresarial. Por su parte, las desaceleraciones económicas, la inestabilidad política o los disturbios civiles pueden perturbar la cadena de suministro o limitar las ventas en los mercados afectados por estos acontecimientos.

Si alguno de los riesgos antes mencionados se materializa, los negocios del Grupo, el resultado de sus operaciones y su situación financiera podrían verse significativa y negativamente afectados.

Estimaciones de reservas de petróleo y gas

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

La precisión de dichas estimaciones depende de diversos factores, suposiciones y variables, entre los que destacan: las actividades de desarrollo y operaciones, incluyendo la perforación de pozos, las pruebas de producción y estudios. Tras la fecha de la estimación, los resultados de las actividades pueden conllevar revisiones sustanciales, tanto al alza como a la baja, en función de la calidad de los datos técnicos y económicos, incluyendo cambios en los precios de los hidrocarburos, y su interpretación y valoración. Asimismo, el comportamiento de la producción de los yacimientos y las tasas de recuperación dependen significativamente de la tecnología y la habilidad para implementarla.

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

revisión a la baja de las estimaciones de reservas probadas podría impactar negativamente en los resultados e implicaría un incremento de los gastos de amortización y depreciación y una reducción en los resultados o del patrimonio atribuible a los accionistas.

Proyectos y operaciones desarrolladas a través de negocios conjuntos y empresas asociadas

Muchos de los proyectos y operaciones del Grupo Repsol se llevan a cabo a través de negocios conjuntos y empresas asociadas. En aquellos casos en los que Repsol no actúa como operador, su capacidad para controlar e influir en el funcionamiento y la gestión de las operaciones, así como para identificar y gestionar los riesgos asociados es limitada. Adicionalmente, podría darse la circunstancia de que alguno de los socios de Repsol o el resto de miembros en un negocio conjunto o empresa asociada pudiera no atender al cumplimiento de sus obligaciones financieras, o de otra índole, lo que podría llegar a afectar a la viabilidad de algún proyecto.

Repsol puede efectuar adquisiciones, inversiones y enajenaciones como parte de su estrategia

Como parte de la estrategia de Repsol, la compañía puede llevar a cabo adquisiciones, inversiones y enajenaciones de participaciones. No es posible asegurar que Repsol pueda identificar oportunidades de adquisición apropiadas, obtener la financiación necesaria para culminar y hacer frente a tales adquisiciones o inversiones, adquirir negocios en condiciones satisfactorias o que cualquier negocio adquirido resulte finalmente rentable. Además, las adquisiciones e inversiones implican una serie de riesgos, incluyendo posibles efectos adversos en el resultado de explotación de Repsol, riesgos asociados con acontecimientos imprevistos o pasivos relacionados con los activos adquiridos o negocios que pueden no haberse revelado durante los procesos de *due diligence*, dificultades en la asimilación de las operaciones adquiridas, tecnologías, sistemas, servicios y productos, y riesgos resultantes de las condiciones contractuales que surgen como consecuencia de un cambio de control en una empresa adquirida.

Cualquier fracaso en la integración exitosa de tales adquisiciones podría tener un efecto material adverso sobre el negocio, resultados de las operaciones, o condiciones financieras de Repsol. Cualquier enajenación de participaciones puede también afectar de manera adversa a la situación financiera de Repsol, si tales enajenaciones se materializan en una pérdida.

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

Los resultados de Talisman en los dos últimos ejercicios han sido negativos, principalmente como consecuencia del saneamiento de sus activos y de la provisión de costes futuros, incluidos los correspondientes a sus negocios conjuntos. Por otra parte, sus negocios están sujetos a los riesgos propios de las actividades petroleras y a otros particulares, e incluso podrían existir riesgos todavía desconocidos (por ejemplo, fiscales, legales o medioambientales...). De materializarse alguno de los riesgos indicados tras la toma de control de Talisman, se podría producir un impacto negativo en las operaciones, los resultados o la situación financiera del Grupo Repsol.

La cobertura de seguros para todos los riesgos operativos a los que Repsol está sujeta podría no ser suficiente

Repsol, en línea con las prácticas de la industria, mantiene una cobertura de seguros ante ciertos riesgos inherentes a la industria del petróleo y del gas. La cobertura de seguros está sujeta a franquicias y límites que en ciertos casos podrían ser significativamente inferiores a las pérdidas y/o responsabilidades incurridas. Además, las pólizas de seguros de Repsol contienen exclusiones que podrían dejar al Grupo con una cobertura limitada en ciertos casos o, incluso, las indemnizaciones podrían devenir incobrables

total o parcialmente en caso de insolvencia de los aseguradores. Por otro lado, Repsol podría no ser capaz de mantener un seguro adecuado con costes o condiciones que considere razonables o aceptables o podría no ser capaz de obtener un seguro contra ciertos riesgos que se materialicen en el futuro. Si sufre un incidente contra el que no está asegurada, o cuyo coste excede materialmente de su cobertura, éste podría tener un efecto material adverso en el negocio, la situación financiera y el resultado de las operaciones.

Sujeción de la actividad en el sector del gas natural a determinados riesgos operativos y de mercado

El precio del gas natural suele diferir entre las áreas en las que opera Repsol, a consecuencia de las significativas diferencias de las condiciones de oferta, demanda y regulación, además de poder ser inferior al precio imperante en otras regiones del mundo. Además, la situación de excesiva oferta que se registra en determinadas zonas no se puede aprovechar en otras, debido a la falta de infraestructuras y a las dificultades para el transporte del gas natural.

Por otra parte, Repsol ha suscrito contratos a largo plazo para la compra y el suministro de gas natural en distintos lugares del mundo. Se trata de contratos que prevén distintas fórmulas de precios que podrían traducirse en unos precios de compra superiores a los de venta que se podrían obtener en mercados cada vez más liberalizados. Asimismo, la disponibilidad de gas puede estar sujeta al riesgo de incumplimiento del contrato por las contrapartes de los mismos, en cuyo caso sería necesario abastecerse de otras fuentes de gas natural, que podrían tener precios superiores a los acordados en esos contratos.

Repsol dispone también de contratos a largo plazo para la venta de gas a clientes que presentan riesgos de otro tipo, al estar vinculados a las reservas probadas actuales en estos países que, en el caso de que no haya reservas suficientes en los países a cuyas reservas están vinculados, implicaría que Repsol no sería capaz de cumplir sus obligaciones contractuales, algunas de las cuales prevén sanciones por incumplimiento.

Los riesgos arriba mencionados podrían afectar de un modo adverso al negocio, resultados y situación financiera de Repsol.

Naturaleza cíclica de la actividad petroquímica

La industria petroquímica está sujeta a grandes fluctuaciones, tanto de la oferta como de la demanda, que reflejan la naturaleza cíclica del mercado petroquímico a nivel regional e internacional. Dichas fluctuaciones afectan a los precios y a la rentabilidad de las empresas que operan en el sector, incluida Repsol. Además, el negocio petroquímico de Repsol está sujeto también a una exhaustiva regulación estatal y a intervención en materias tales como la seguridad y los controles medioambientales. Tanto las fluctuaciones, como los cambios en la regulación podrían tener un efecto adverso en el negocio, en la posición financiera y en los resultados de las operaciones de Repsol.

La estrategia del Grupo Repsol exige eficiencia e innovación en un mercado altamente competitivo

La industria petrolera, petroquímica y gasista se desarrolla en el marco de un sector energético altamente competitivo. Esta competencia afecta a las condiciones de acceso a mercados o nuevas oportunidades de negocio, los costes de las licencias y los precios y la comercialización de productos y requiere del Grupo Repsol una atención y esfuerzo continuados en la mejora de la eficiencia y reducción de los costes unitarios, sin que se produzcan mermas en la seguridad de las operaciones ni en la gestión de los restantes riesgos estratégicos, operacionales y financieros.

La ejecución de la estrategia del Grupo requiere una importante capacidad de anticipación y adaptación al mercado y una continua inversión en avances e innovación tecnológica.

El Grupo Repsol está expuesto a procedimientos administrativos, judiciales y de arbitraje

El Grupo Repsol está expuesto a procedimientos administrativos, judiciales y de arbitraje surgidas como consecuencia del desarrollo de su actividad. Asimismo, Repsol podría verse envuelta en otros posibles litigios en el futuro sobre los que Repsol tampoco puede predecir su alcance, contenido o resultado. Todo litigio presente o futuro encierra un alto grado de incertidumbre y, por tanto, la resolución de los mismos podría afectar los negocios, los resultados o la situación financiera del Grupo Repsol.

La tecnología de la información y su fiabilidad y robustez son un factor fundamental en el mantenimiento de nuestras operaciones

La fiabilidad y seguridad de las tecnologías de la información del Grupo Repsol son críticas para el mantenimiento de sus procesos de negocio y la confidencialidad e integridad de la información de la Compañía y de terceros. Dado que los ataques cibernéticos están en constante evolución, el Grupo Repsol no puede garantizar que no vaya a sufrir pérdidas económicas y/o materiales en el futuro por esta causa.

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

La normativa de Ética y Conducta de Repsol, de obligado cumplimiento para todos los empleados del Grupo con independencia de su ubicación geográfica, área de actividad o nivel profesional, establece las pautas generales que deben regir la conducta de la Compañía y de todos sus empleados con arreglo a los principios de lealtad a la empresa, la buena fe, la integridad y el respeto a la legalidad y a los valores éticos definidos por el Grupo. Los diversos modelos de cumplimiento y control de la compañía incluyen controles orientados a detectar y mitigar aspectos relevantes de cumplimiento de la mencionada normativa de Ética y Conducta. La existencia de conductas indebidas en la gestión o incumplimientos de la normativa aplicable, de producirse, podrían causar daños reputacionales a la Compañía, además de acarrear sanciones y responsabilidades legales.

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

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

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

Esto podría provocar un impacto negativo en la aceptación mediática o social de las actuaciones de Repsol, lo que derivaría a su vez en una erosión de la reputación de la compañía y en la pérdida de oportunidades de negocio en la zona o en el país, con potenciales efectos adversos en el negocio, la posición financiera y los resultados de las operaciones.

RIESGOS FINANCIEROS

Repsol dispone de una organización y de unos sistemas que le permiten identificar, medir y controlar los riesgos financieros a los que está expuesto el Grupo. En la Nota 16 “*Gestión de riesgos financieros y del capital*” de las cuentas anuales consolidadas del Grupo, se analiza la exposición a dichos riesgos y el impacto que éstos pudieran tener en sus estados financieros.

Los principales riesgos financieros se describen a continuación:

Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez está asociado a la capacidad del Grupo para financiar los compromisos adquiridos a precios de mercado razonables, así como para llevar a cabo sus planes de negocio con fuentes de financiación estables.

En el caso de que en el futuro Repsol no fuese capaz de atender sus necesidades de liquidez o tuviese que incurrir en unos costes elevados para afrontarlas, podría producirse un efecto material adverso en sus actividades, sus resultados o en su situación financiera.

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito se define como la posibilidad de que un tercero no cumpla con sus obligaciones contractuales, originando con ello pérdidas para el Grupo.

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

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

Adicionalmente, el Grupo también tiene exposición al riesgo de contrapartida derivado de operaciones contractuales no comerciales que pueden derivar en impagos. En estos casos, el Grupo realiza análisis de la solvencia de las contrapartidas con las cuales se mantienen o pudieran mantener relaciones contractuales no comerciales. Eventuales incumplimientos de las obligaciones de pago por parte de los clientes y contrapartes de Repsol, en el tiempo y forma pactados, podrían ocasionar un efecto material adverso en sus actividades, sus resultados o en su situación financiera.

Riesgos de Mercado

El Grupo Repsol está expuesto a diversos tipos de riesgo de mercado: tipo de cambio, de precio de materias primas, de tipo de interés y de calificación crediticia, que se describen a continuación:

Riesgo de fluctuación del tipo de cambio: Las variaciones en los tipos de cambio pueden afectar de manera adversa a los resultados de las operaciones y al valor del patrimonio de Repsol.

Con carácter general, esta exposición a riesgo de tipo de cambio tiene su origen en la existencia en las sociedades del Grupo de activos, pasivos y flujos monetarios denominados en una divisa distinta de la moneda funcional de la Compañía, teniendo especial relevancia el hecho de que: (i) los flujos de efectivo procedentes de las operaciones de comercio internacional sobre crudo, gas natural y productos refinados se efectúan, por lo general, en dólares americanos; (ii) gran parte de los activos e inversiones financieras de Repsol están denominados igualmente en dólares americanos.

Adicionalmente ha de tenerse en cuenta que: (i) los flujos monetarios de las operaciones que se realizan en los países en los que Repsol tiene actividad están expuestos a variaciones en los tipos de cambio de las monedas locales correspondientes contra las principales divisas en las que se cotizan las materias primas que sirven de referencia para la fijación de precios en la moneda local; (ii) Repsol presenta sus estados financieros en euros, para lo cual los activos y pasivos de las sociedades participadas cuya moneda funcional es distinta del euro, deben ser convertidos a dicha moneda.

Para mitigar el riesgo de tipo de cambio, y cuando así lo considera adecuado, Repsol realiza operaciones financieras de inversión o financiación en las divisas en las que se han identificado exposiciones de riesgo y puede contratar coberturas a través de instrumentos financieros derivados para aquellas divisas en las que existe un mercado líquido y con costes de transacción razonables.

En la nota 16, "*Gestión de riesgos financieros y del capital*", y en la 17, "*Operaciones con derivados*", de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2015 se incluyen detalles adicionales sobre los riesgos financieros descritos en este apartado y las operaciones de cobertura realizadas.

Riesgo de precio de materias primas (commodities): Como consecuencia del desarrollo de operaciones y actividades comerciales, los resultados del Grupo Repsol están expuestos a la volatilidad de los precios del petróleo, del gas natural y de sus productos derivados (véase los factores de riesgo "*Fluctuaciones de las cotizaciones internacionales del crudo y productos de referencia y de la demanda debido a factores ajenos al control de Repsol*" y "*Sujeción de la actividad en el sector del gas natural a determinados riesgos operativos y de mercado*"). En la nota 17, "*Operaciones con derivados*", de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2015 se incluyen detalles adicionales sobre los riesgos financieros descritos en este apartado.

Riesgo de tipo de interés: El valor de mercado de la financiación neta y los intereses netos del Grupo podrían verse afectados como consecuencia de variaciones en los tipos de interés pueden afectar a los ingresos y gastos por intereses de los activos y pasivos financieros referenciados a tipos de interés variable, así como al valor razonable de activos y pasivos financieros contratados a tipo de interés fijo.

Para mitigar el riesgo de tipo de interés, y cuando así lo considera adecuado, Repsol puede contratar coberturas a través de instrumentos financieros derivados para los que existe un mercado líquido y con costes de transacción razonables. Por lo tanto, cambios en las tasas de interés podrían tener un efecto adverso en los negocios, resultado y posición financiera del Grupo.

En la nota 16, "*Gestión de riesgos financieros y del capital*", y en la 17, "*Operaciones con derivados*", de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2015 se incluyen detalles adicionales sobre los riesgos financieros descritos en este apartado y las operaciones de cobertura realizadas.

Riesgo de la calificación crediticia: Las calificaciones crediticias afectan al coste y otras condiciones en las que el Grupo Repsol obtiene financiación. Cualquier descenso en la calificación crediticia de Repsol, S.A. podría restringir o limitar el acceso a los mercados financieros del Grupo, incrementar los costes de cualquier nueva financiación y afectar negativamente a su liquidez.

Véase la tabla de calificaciones crediticias en el apartado 4 en el epígrafe "*Calificación crediticia*" en este documento.

8.2. GESTIÓN DEL RIESGO

El Grupo Repsol desarrolla actividades en múltiples países, condiciones y entornos, y en todas las fases de la cadena de valor del negocio energético. De esta forma se encuentra expuesta a riesgos de diferente naturaleza (estratégicos, operacionales y financieros) que pueden afectar al desempeño futuro de la organización y que deben mitigarse de la forma más efectiva posible.

Por este motivo, la Compañía dispone de una organización, procedimientos y sistemas que le permiten gestionar de forma razonable estos riesgos a los que está expuesta, siendo un elemento integral de los procesos de toma de decisión del Grupo, tanto en el ámbito de los órganos de gobierno corporativos como en la gestión de los negocios.

Repsol viene trabajando desde hace años en un modelo de gestión integrada de riesgos con el objetivo de anticipar, gestionar y controlar los riesgos con visión de conjunto. El Sistema de Gestión Integrada de

Riesgos de Repsol (SGIR) permite suministrar una visión global y fidedigna de todos los riesgos que pueden afectar a la Compañía, independientemente de su naturaleza.

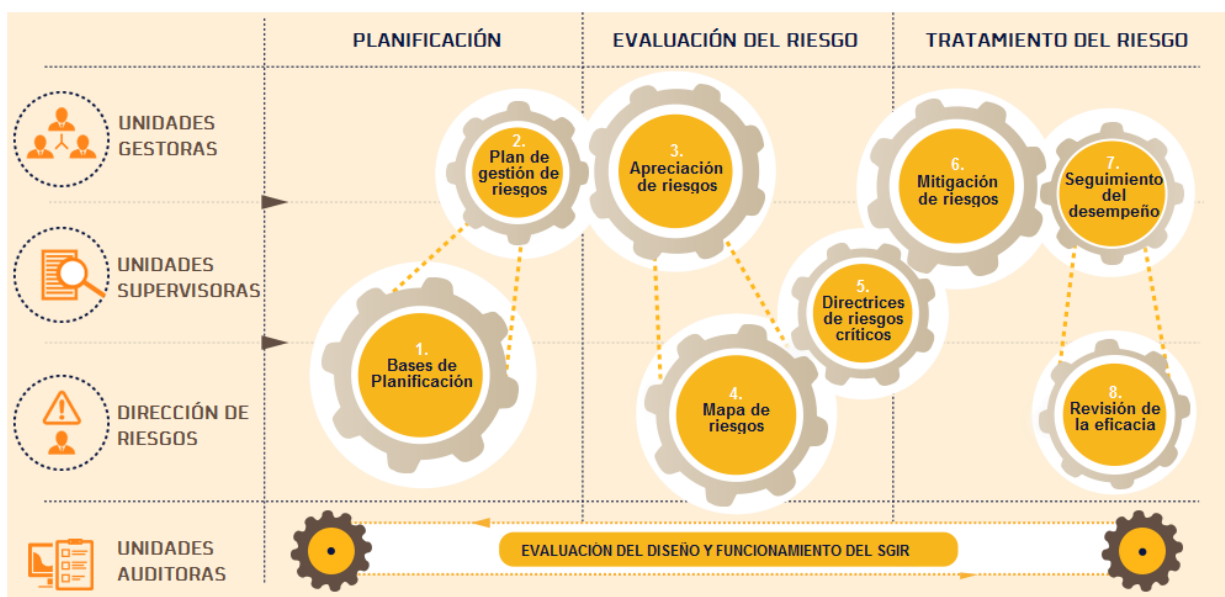
El compromiso de Repsol de implantar el SGIR se plasma en la Política de Gestión de Riesgos de Repsol y sus principios se concretan en una Norma de Gestión Integrada de Riesgos aprobada por el Comité de Dirección de la Compañía. Este modelo de gestión está inspirado en el estándar internacional de referencia ISO31000 y el Modelo de las Tres Líneas de Defensa.

Los pilares fundamentales del SGIR son:

- La Alta Dirección lidera la gestión integrada de riesgos.
- Se integra en todos los procesos de gestión y actividades de la compañía, siempre con el enfoque global aportado por la Dirección de Riesgos.
- Participan los negocios y las áreas corporativas, convirtiéndose en unidades con distintos niveles de responsabilidad y especialización (unidades gestoras de riesgos, unidades supervisoras y unidades auditoras) así como la Dirección de Riesgos que ejerce funciones de coordinación y gobierno del sistema.
- Asegura que todos los riesgos son gestionados conforme a un proceso común de identificación, valoración y tratamiento.
- Promueve la mejora continua para ganar en eficiencia y capacidad de respuesta.

Desde la Alta Dirección de Repsol, el SGIR es visto no sólo como una herramienta para definir la estrategia de la compañía, sino también para mejorar las operaciones y asumir con flexibilidad situaciones críticas saliendo fortalecidos.

Sistema de Gestión Integrado de Riesgos de Repsol – (SGIR)



Fuente: Dirección Riesgos de Repsol

Durante 2015, y con el propósito de obtener un Mapa de Riesgos consolidado a nivel de Grupo, la compañía ha continuado desarrollando Talleres de Riesgos. Cada Taller cuenta con la participación de un grupo de expertos de los negocios/ áreas de Repsol, lo que permite obtener una visión de conjunto de los riesgos claves con una métrica común e identificar medidas de mitigación eficientes.

Para Repsol, el Mapa de Riesgos es la pieza central que identifica los riesgos relevantes y los clasifica de acuerdo a su importancia. Para ello, la Compañía dispone de una metodología que permite caracterizar de una forma sencilla, entendible y robusta los riesgos y cuantificar el potencial impacto económico, reputacional y en personas que puede sufrir la unidad de negocio o área en caso de materializarse.

Además, la organización ha comenzado a trabajar, en algunos riesgos de alta criticidad, en una herramienta que permite obtener una visión integrada de los factores que inciden en la materialización del evento de riesgo y en sus consecuencias, con el objetivo de prevenir su ocurrencia y/o reducir sus impactos. Esto permite orientar el esfuerzo hacia el tratamiento del riesgo poniendo foco en la detección y gestión de las barreras y controles (medidas preventivas y de contingencia).

Adicionalmente, como elemento esencial para el funcionamiento del modelo de gestión se han mantenido y desarrollado nuevas actividades dirigidas a potenciar una cultura más proclive a la gestión integrada de riesgos en la compañía. Para ello, durante este ejercicio se ha trabajado en la definición, desarrollo y realización de formación presencial, complementaria a la online ya incluida en el catálogo de oferta formativa de la Compañía anteriormente.

En el apartado 6 se ofrece información específica sobre la Gestión de Riesgos de Seguridad y Medioambiente y Gestión de Riesgos Fiscales, respectivamente.

ACERCA DE ESTE INFORME

Este informe ha de ser leído junto con las cuentas anuales consolidadas correspondientes a 31 de diciembre de 2015 del Grupo Repsol. Los usuarios del mismo han de tener presente que la información prospectiva, contenida en los diferentes apartados de este documento, refleja los planes, previsiones o estimaciones de los gestores del Grupo, los cuales se basan en asunciones que son consideradas razonables, sin que pueda considerarse como una garantía de desempeño futuro de la entidad, en el sentido de que tales planes, previsiones o estimaciones se encuentran sometidos a numerosos riesgos e incertidumbres que no implican que el desarrollo futuro del Grupo tenga por qué coincidir con el inicialmente previsto. Los principales riesgos e incertidumbres se describen en el apartado “8.1 Factores de Riesgo”.

Para la elaboración de este informe se han considerado las recomendaciones contenidas en la “*Guía para para la elaboración del Informe de Gestión de las entidades cotizadas*”, que la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) publicó en 2013.

ANEXO I: INDICADORES, MAGNITUDES ALTERNATIVAS Y CONCILIACIÓN CON NIIF

PRINCIPALES INDICADORES DE RENDIMIENTO FINANCIERO¹

Nombre	Cálculo (Ratios)	Descripción
Resultado neto ajustado ⁽²⁾	RNA= Resultado recurrente de operaciones continuadas a coste de reposición (“ <i>Current Cost of Supply</i> ” o CCS) y neto de impuestos.	Atendiendo a la realidad de sus negocios y a la mejor comparabilidad con las compañías del sector, utiliza como medida del resultado de cada segmento el Resultado Neto Ajustado. De esta manera, el Grupo considera que queda adecuadamente reflejada la naturaleza de sus negocios y la forma en que se analizan sus resultados para la toma de decisiones.
Efecto Patrimonial	Diferencia entre el resultado a (CCS) y el resultado contable. Se presenta de forma independiente, neto de impuestos y minoritarios.	Coste de reposición (“ <i>Current Cost of Supply</i> ” o CCS): Método de valoración de las existencias comúnmente utilizado en la industria, difiere del criterio aceptado en la normativa contable europea (Coste Medio ponderado o MIFO). De acuerdo con el mismo, los precios de compra de los volúmenes vendidos en el periodo se determinan de acuerdo con los precios actuales de las compras de dicho periodo. Este método se utiliza para facilitar la comparabilidad con otras compañías del sector
No recurrentes	El Resultado No Recurrente se presenta de forma independiente, neto de impuestos y minoritarios.	Son aquellos resultados que se originan por hechos o transacciones que caen fuera de las actividades ordinarias o típicas de la empresa.
EBITDA ⁽²⁾ (<i>Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization</i>)	EBITDA = Resultado operativo* + Amortización + Deterioros y otras partidas que no suponen entradas o salidas de efectivo de las operaciones ----- *Resultado operativo= Resultado de las operaciones continuadas a coste de reposición + Efecto patrimonial + Resultado no recurrentes, antes de impuestos.	Mide la capacidad de la empresa para generar beneficios considerando únicamente su actividad productiva. Es una aproximación a los recursos que podrían obtenerse de los activos de la explotación.
Capital Empleado ⁽²⁾	CE=Patrimonio neto + deuda neta al final del periodo	Es esencialmente el capital invertido por accionistas y bonistas en la compañía.
ROACE ⁽²⁾ (<i>Return on Average Capital Employed</i>)	ROACE= (Resultado operativo a coste medio ponderado (MIFO) recurrente después de impuestos + resultado participadas recurrente) / (Capital empleado medio del periodo de operaciones continuadas)	Evalúa la capacidad de los activos que la empresa tiene en explotación para generar beneficios operativos.

¹ El 5 de octubre de 2015 la *European Securities Markets Authority* (ESMA) publicó unas directrices relativas a la presentación de Medidas Alternativas del Rendimiento (MAR) de obligado cumplimiento la información regulada publicada a partir del 3 de julio de 2016 para sociedades cotizadas. Algunos de los indicadores presentados en esta tabla se concilian con los indicadores calculados con los estados financieros consolidados NIIF adoptados por la Unión Europea en el Anexo I de este Informe de Gestión.

² Magnitudes “ajustadas”: incluyen los de negocios conjuntos u otras sociedades gestionadas operativamente como tales, de acuerdo con el porcentaje de participación del Grupo, considerando sus magnitudes operativas y económicas bajo la misma perspectiva y con el mismo nivel de detalle que las de las sociedades consolidadas por integración global. No obstante los resultados y magnitudes correspondientes a Gas Natural Fenosa se incluye la totalidad del resultado de la sociedad de acuerdo con el método de puesta en equivalencia.

Nombre	Cálculo (Ratios)	Descripción
BPA (<i>Beneficio por acción</i>)	Resultado Neto atribuido a la sociedad dominante / Número medio de acciones en circulación	Su valor indica cuánto del Resultado Neto obtenido por el Grupo como resultado de su actividad correspondería a cada acción.
PER (<i>Price Earnings Ratio</i>)	Precio de cotización de la acción al cierre / Beneficio por acción atribuido a la sociedad dominante.	Su valor indica número de veces que el beneficio neto anual se encuentra incluido en el precio de una acción. Es representativa de la valoración que realiza la bolsa de la capacidad de generar beneficios de la empresa.
Ratio de apalancamiento ⁽¹⁾	Deuda financiera neta / Capital empleado neto	Indica lo apalancada, mediante financiación ajena, que está la empresa.
Deuda financiera bruta (DFB) ⁽¹⁾	<p>Pasivo financiero* no corriente + pasivo financiero* corriente</p> <p>-----</p> <p>* Suma de la deuda con entidades de crédito, obligaciones y otros valores negociables emitidos y otras deudas con terceros)</p>	Deudas con entidades de crédito, obligaciones y otros valores negociables emitidos y otras deudas con terceros (no considerados entidades de crédito) como préstamos y créditos financieros recibidos tanto a largo como a corto plazo, así como derivados financieros con valoración desfavorable para la empresa.
Deuda financiera neta (DFN) ⁽¹⁾	DFN = (Pasivos financieros no corrientes + Pasivos financieros corrientes – Activos financieros no corrientes + Activos financieros disponibles para la venta – Otros activos no corrientes + Efectivo y otros equivalentes de efectivo – Valoración neta a mercado de derivados financieros diferentes a derivados de tipo de cambio – Valoración neta a mercado de derivados financieros diferentes a derivados de tipo de cambio)	<p>Es una la principal medida para medir el endeudamiento de la Compañía.</p> <p>Los ratios utilizan el concepto de deuda financiera neta, y no bruta, para tener en cuenta las inversiones financieras.</p>
Período medio de pago a proveedores (PMP)	<p>Período medio de pago a proveedores = ((Ratio operaciones pagadas x importe total pagos realizados) + (Ratio operaciones pendientes de pago x importe total pagos pendientes)) / (Importe total de pagos realizados + importe total pagos pendientes).</p> <p>Ratio de operaciones pagadas = Σ (número de días de pago x importe de la operación pagada) / Importe total de pagos realizados.</p> <p>Ratio de operaciones pendientes de pago = Σ (Número de días pendientes de pago * importe de la operación pendiente de pago) / Importe total de pagos pendientes.</p>	Corresponde al período medio de pago a proveedores de las compañías españolas del Grupo.
Capitalización bursátil	= (Precio de cotización al cierre) x (número de acciones en circulación a cierre)	Valor de la compañía en la bolsa de valores.
Coste de exploración ⁽¹⁾	Costes incurridos en las actividades de exploración incluyendo costes de perforación de pozos exploratorios y de pozos estratigráficos exploratorios.	Los costes de exploración son costes incurridos con el objetivo de identificar áreas en las que hay expectativas de la existencia de reservas de crudo y gas.

¹ Magnitudes “ajustadas”: incluyen los de negocios conjuntos u otras sociedades gestionadas operativamente como tales, de acuerdo con el porcentaje de participación del Grupo, considerando sus magnitudes operativas y económicas bajo la misma perspectiva y con el mismo nivel de detalle que las de las sociedades consolidadas por integración global. No obstante los resultados y magnitudes correspondientes a Gas Natural Fenosa se incluye la totalidad del resultado de la sociedad de acuerdo con el método de puesta en equivalencia.

Nombre	Cálculo (Ratios)	Descripción
Inversiones netas de explotación ⁽¹⁾	$\text{Inversiones netas} = \text{Inversiones de explotación}^{(*)} - \text{Desinversiones de explotación}$ <p>----- ^(*) Inversiones en inmovilizado material e intangible afectados a las operaciones de los negocios del Grupo.</p>	Aquellas inversiones realizadas por el Grupo para su inmovilizado.
Inversiones de exploración ⁽¹⁾	Inversiones incurridas en las actividades de exploración que incluye fundamentalmente las actividades de geología, geofísica y pozos de exploración y evaluación/ <i>appraisal</i> .	Las inversiones de exploración son aquellas inversiones cuyo objetivo es identificar áreas con recursos potenciales de hidrocarburos y realizar las perforaciones de pozos necesarios para descubrirlos y realizar su evaluación en caso de descubrimiento.
Inversiones de desarrollo ⁽¹⁾	Inversiones incurridas en las actividades de desarrollo y producción. que incluye fundamentalmente las inversiones en perforación de pozos de producción/desarrollo, pozos auxiliares (inyección...) y las instalaciones y plantas en superficie necesarias para la producción.	Las inversiones de desarrollo son aquellas inversiones cuyo objetivo es poner en producción los hidrocarburos descubiertos.
Coste de extracción (<i>Lifting cost</i>) ⁽¹⁾	Coste de extracción de hidrocarburos / Producción neta de hidrocarburos	Su propósito es calcular el coste operativo unitario de extraer los hidrocarburos desde el subsuelo.
Coste de descubrimiento (<i>Finding cost</i>) ⁽¹⁾	(Inversiones en compra dominio minero exploratorio + Inversiones de exploración) / (Reservas probadas netas incorporadas por descubrimientos y extensiones)	Su propósito es calcular el coste de incorporar un nuevo barril a las reservas probadas netas de la Compañía a través de la actividad de exploración.
Coste de descubrimiento y desarrollo (<i>Finding and Development cost</i>) ⁽¹⁾	(Inversiones en compra de dominio minero exploratorio + Inversiones de exploración + Inversiones de desarrollo) / (Reservas probadas netas incorporadas por descubrimientos, extensiones, revisiones y mejoras)	Su propósito es calcular el coste de incorporar un nuevo barril a las reservas probadas netas de la compañía a través de las actividades de exploración y desarrollo.
Tasa de reemplazo de reservas	Movimientos en reservas probadas netas totales (por descubrimientos, extensiones, revisiones, mejoras y compra/venta) / Producción neta	Indicador porcentual del grado de reposición de las reservas netas producidas.
Tasa de reemplazo de reservas orgánica	Movimientos en reservas probadas netas totales (por descubrimientos, extensiones, revisiones, mejoras) / Producción neta	Indicador porcentual del grado de reposición de las reservas netas producidas excluyendo los movimientos de reservas probadas netas por compras/ventas.

¹ Magnitudes "ajustadas": incluyen los de negocios conjuntos u otras sociedades gestionadas operativamente como tales, de acuerdo con el porcentaje de participación del Grupo, considerando sus magnitudes operativas y económicas bajo la misma perspectiva y con el mismo nivel de detalle que las de las sociedades consolidadas por integración global. No obstante los resultados y magnitudes correspondientes a Gas Natural Fenosa se incluye la totalidad del resultado de la sociedad de acuerdo con el método de puesta en equivalencia.

TABLA DE CONVERSIONES Y ABREVIATURAS

			PETRÓLEO				GAS		ELECTRICIDAD
			Litros	Barriles	Metros cúbicos	tep	Metros cúbicos	Pies cúbicos	kWh
PETRÓLEO	1 barril ⁽¹⁾	bbl	158,99	1	0,16	0,14	162,60	5,615	1,7x10 ⁶
	1 metro cúbico ⁽¹⁾	m ³	1.000	6,29	1	0,86	1.033	36.481	10.691,5
	1 tonelada equivalente petróleo ⁽¹⁾	tep	1.160,49	7,30	1,16	1	1.187	41.911	12.407,4
GAS	1 metro cúbico	m ³	0,98	0,01	0,001	0,001	1	35,32	10,35
	1.000 pies cúbicos=1,04x10 ⁶ Btu	ft ³	27,64	0,18	0,03	0,02	28,3	1.000	293,1
	ELECTRICIDAD	1 megawatio hora	MWh	93,53	0,59	0,10	0,08	96,62	3.412,14

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

			Metro	Pulgada	Pie	Yarda
LONGITUD	Metro	m	1	39,37	3,281	1,093
	Pulgada	in	0,025	1	0,083	0,028
	Pie	ft	0,305	12	1	0,333
	Yarda	yd	0,914	36	3	1

			Kilogramo	Libra	Tonelada	
MASA	Kilogramo	kg		1	2,2046	0,001
	Libra	lb		0,45	1	0,00045
	Tonelada	t		1.000	22,046	1

			Pie cúbico	Barril	Litro	Metro cúbico
VOLUMEN	pie cúbico	ft ³	1	0,1781	28,32	0,0283
	Barril	bbl	5,615	1	158,984	0,1590
	Litro	l	0,0353	0,0063	1	0,001
	metro cúbico	m ³	35,3147	6,2898	1.000	1

Término	Descripción	Término	Descripción	Término	Descripción
bbl / bbl/d	Barril/ Barril al día	kbbbl	Mil barriles de petróleo	Mm³/d	Millón de metros cúbicos por día
bcf	Mil millones de pies cúbicos	kbbbl/d	Mil barriles de petróleo por día	Mscf/d	Millón de pies cúbicos estándar por día
bcm	Mil millones de metros cúbicos	kbep	Mil barriles de petróleo equivalentes	kscf/d	Mil pies cúbicos estándar por día
bep	Barril equivalente de petróleo	kbep/d	Mil barriles de petróleo equivalentes por día	MW	Millón de watos
Btu/MBtu	<i>British thermal unit</i> / Btu/millones de Btu	km²	Kilómetro cuadrado	MWh	Millón de watos por hora
GLP	Gas Licuado de Petróleo	Kt/Mt	Mil toneladas/Millones de toneladas	TCF	Trillones de pies cúbicos
GNL	Gas Natural Licuado	Mbbl	Millón de barriles	tep	Tonelada equivalente de petróleo
Gwh	Gigawatos por hora	Mbep	Millón de barriles equivalentes de petróleo	USD / Dólar / \$	Dólar americano

CONCILIACIÓN DE RESULTADOS AJUSTADOS CON RESULTADOS NIIF ADOPTADOS POR LA UE

DICIEMBRE 2015						
AJUSTES						
Millones de euros	Resultados Ajustados	Reclasificación de Negocios Conjuntos	No Recurrente	Efecto Patrimonial	Total ajustes	Resultados NIIF-UE
Resultado de explotación	1.806	434	(3.984)	(696)	(4.246)	(2.440)
Resultado financiero	233	44	173	-	217	450
Resultado neto de las entidades valoradas por el método de la participación – neto de impuestos	469	(563)	-	-	(563)	(94)
Resultado antes de impuestos	2.508	(85)	(3.811)	(696)	(4.592)	(2.084)
Impuesto sobre beneficios	(562)	85	1.182	194	1.461	899
Rdo del ejercicio procedente de op. continuadas	1.946	-	(2.629)	(502)	(3.131)	(1.185)
Rdo atribuido a minoritarios por op. continuadas	(86)	-	1	43	44	(42)
Resultado atribuido a la sociedad dominante operaciones continuadas	1.860	-	(2.628)	(459)	(3.087)	(1.227)
Resultado de operaciones interrumpidas						-
RESULTADO TOTAL ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	1.860	-	(2.628)	(459)	(3.087)	(1.227)

DICIEMBRE 2014						
AJUSTES						
Millones de euros	Resultados Ajustados	Reclasificación de Negocios Conjuntos	No Recurrente	Efecto Patrimonial	Total ajustes	Resultados NIIF-UE
Resultado de explotación	2.421	(733)	(663)	(947)	(2.343)	78
Resultado financiero	(273)	(50)	475	-	425	152
Resultado neto de las entidades valoradas por el método de la participación – neto de impuestos	467	376	49	-	425	892
Resultado antes de impuestos	2.615	(407)	(139)	(947)	(1.493)	1.122
Impuesto sobre beneficios	(886)	407	52	281	740	(146)
Rdo del ejercicio procedente de op. continuadas	1.729	-	(87)	(666)	(753)	976
Rdo atribuido a minoritarios por op. continuadas	(22)	-	1	60	61	39
Resultado atribuido a la sociedad dominante operaciones continuadas	1.707	-	(86)	(606)	(692)	1.015
Resultado de operaciones interrumpidas						597
RESULTADO TOTAL ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	1.707	-	(86)	(606)	(692)	1.612

CONCILIACIÓN DE OTRAS MAGNITUDES CON LOS ESTADOS FINANCIEROS NIIF ADOPTADOS POR LA UE

DEUDA NETA (Millones de euros)	Financiación neta negocios conjuntos	Reclasificación de negocios conjuntos ⁽¹⁾	Deuda financiera neta según balance
Instrumentos financieros no corrientes (activo)	121	512	633
Otros activos financieros corrientes	118	1.119	1.237
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	2.771	(323)	2.448
Pasivos financieros no corrientes	(10.716)	135	(10.581)
Pasivos financieros corrientes	(4.320)	(2.753)	(7.073)
Valoración neta a mercado de derivados financieros ex-tipo de cambio ⁽²⁾	92	-	92
TOTAL	(11.934)	(1.310)	(13.244)

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

⁽²⁾ En este epígrafe se elimina el valor neto a mercado por derivados financieros diferentes a derivados de tipo de cambio.

OTRAS MAGNITUDES 31 DICIEMBRE DE 2015 (Millones de euros)	Según Evolución Deuda Neta	Ajuste Negocios conjuntos ⁽¹⁾	Inversiones / Desinversiones financieras	Según Estado de Flujos de Efectivo
EBITDA	4.317	(674)	-	4.850
Inversiones netas	12.027	1.378	1.775	(8.874)

⁽¹⁾ Incluye por la participación en el Grupo Repsol Sinopec Brasil (RSB), (205) millones de euros en el EBITDA y 347 millones de euros en *Inversiones netas*.

ANEXO II: INFORME ANUAL DE GOBIERNO CORPORATIVO

Se incluye como Anexo a este informe, y formando parte integrante del mismo, el Informe anual de Gobierno Corporativo del ejercicio 2015, tal y como requiere el artículo 538 de la Ley de Sociedades de Capital.