

REPSOL S.A.

**2020** Informe de Gestión  
intermedio  
1er semestre



**REPSOL**

## ACERCA DE ESTE INFORME

El **Informe de Gestión Intermedio** del Grupo Repsol<sup>1</sup> debe leerse conjuntamente con el Informe de Gestión consolidado del ejercicio 2019<sup>2</sup>. Repsol publica junto con este informe unos Estados financieros intermedios resumidos consolidados<sup>3</sup> correspondientes al primer semestre 2020 (en adelante Estados financieros intermedios del primer semestre). Ambos informes han sido aprobados por el Consejo de Administración de Repsol, S.A. en su reunión del 22 de julio de 2020.

La **información financiera** incluida en este documento, salvo que se indique expresamente lo contrario, ha sido elaborada de acuerdo al modelo de reporte del Grupo que se describe a continuación:

Repsol presenta los resultados de los segmentos incluyendo los de negocios conjuntos y otras sociedades gestionadas operativamente como tales, según su porcentaje de participación, considerando sus magnitudes operativas y económicas con la misma perspectiva y el mismo nivel de detalle que los de las sociedades consolidadas por integración global. 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.

Por otra parte, atendiendo a la realidad de los negocios y a la mejor comparabilidad con las compañías del sector, se utiliza como medida del resultado de cada segmento el denominado Resultado Neto Ajustado: el resultado a coste de reposición (“*Current Cost of Supply*” o CCS), neto de impuestos y minoritarios y sin incluir ciertos ingresos y gastos (“Resultados Específicos”).

En el resultado a coste de reposición (CCS), el coste de los volúmenes vendidos se determina de acuerdo con los costes de aprovisionamiento y de producción del propio periodo y no por su coste medio ponderado, que es la metodología aceptada por la normativa contable europea. La diferencia entre el resultado a CCS y el resultado a coste medio ponderado se incluye en el denominado Efecto Patrimonial, que también incluye otros ajustes a la valoración de existencias (saneamientos, coberturas económicas...) y se presenta neto de impuestos y minoritarios. Este Efecto Patrimonial afecta fundamentalmente al segmento Industrial.

El Resultado Neto Ajustado tampoco incluye los denominados Resultados Específicos, esto es, ciertas partidas significativas cuya presentación separada se considera conveniente para facilitar el seguimiento de la gestión ordinaria de los negocios.

Nuestro modelo de reporting utiliza Medidas Alternativas de Rendimiento (MAR), es decir, magnitudes “ajustadas” respecto a aquellas que se presentan de acuerdo con NIIF-UE. La información, desgloses y conciliaciones se incluyen en el Anexo I “Medidas Alternativas de Rendimiento” de este informe y se actualiza con la información trimestral en la página web de Repsol ([www.repsol.com](http://www.repsol.com)).

Repsol ha revisado la **definición de sus segmentos de negocio**, para alinearla con la renovada visión estratégica de los negocios y a partir de 2020 se han definido tres segmentos: *Exploración y Producción*, *Industrial y Comercial* y *Renovables*, para más información véase el apartado 2.3. En la información financiera del primer semestre de 2020 ya se ha adoptado este nuevo esquema de segmentos de negocio y de reporting y, para facilitar el seguimiento y comparabilidad de la información, se ha re-expresado la información del año comparativo.

La **información no financiera** correspondiente a los indicadores de Sostenibilidad que se incorporan en este documento se ha calculado de acuerdo a las normas corporativas que establecen los criterios y la metodología común a aplicar en cada materia.

<sup>1</sup> 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, asociadas y acuerdos conjuntos.

<sup>2</sup> Este Informe de Gestión intermedio ha sido preparado únicamente con la intención de actualizar el contenido del Informe de Gestión 2019.

<sup>3</sup> Los Estados financieros intermedios del primer semestre han sido objeto de revisión limitada independiente por parte del auditor del Grupo.

# **ÍNDICE**

<b>1. RESUMEN DEL PRIMER SEMESTRE 2020.....</b>	<b>4</b>
<b>2. NUESTRA COMPAÑÍA .....</b>	<b>8</b>
2.1 IMPACTOS DEL COVID-19.....	8
2.2 PLAN DE RESILIENCIA 2020 .....	10
2.3 SEGMENTOS DE NEGOCIO .....	11
2.4 GOBIERNO CORPORATIVO .....	11
<b>3. ENTORNO .....</b>	<b>12</b>
3.1 ENTORNO MACROECONÓMICO.....	12
3.2 ENTORNO ENERGÉTICO.....	12
<b>4. DESEMPEÑO FINANCIERO Y RETRIBUCIÓN A NUESTROS ACCIONISTAS .....</b>	<b>14</b>
4.1 RESULTADOS.....	14
4.2 FLUJOS DE CAJA.....	18
4.3 SITUACIÓN FINANCIERA.....	18
4.4 RETRIBUCIÓN A NUESTROS ACCIONISTAS.....	21
<b>5. DESEMPEÑO DE NUESTROS NEGOCIOS.....</b>	<b>22</b>
5.1 EXPLORACIÓN Y PRODUCCIÓN.....	22
5.2 INDUSTRIAL.....	25
5.3 COMERCIAL Y RENOVABLES.....	27
5.4 CORPORACIÓN .....	29
<b>6. SOSTENIBILIDAD.....</b>	<b>30</b>
<b>7. EVOLUCIÓN PREVISIBLE.....</b>	<b>33</b>
7.1 EVOLUCIÓN PREVISIBLE DEL ENTORNO.....	33
7.2 EVOLUCIÓN PREVISIBLE DE LOS NEGOCIOS .....	34
<b>ANEXO I. MEDIDAS ALTERNATIVAS DE RENDIMIENTO.....</b>	<b>35</b>
<b>ANEXO II. TABLA DE CONVERSIONES Y ABREVIATURAS .....</b>	<b>45</b>

# 1. RESUMEN DEL PRIMER SEMESTRE 2020

## UN ENTORNO MARCADO POR LA CRISIS DEL COVID-19

El **entorno**, marcado por la crisis derivada de la pandemia COVID-19, ha sido de una complejidad extraordinaria y muy exigente para el desarrollo de los negocios de Repsol. Los impactos sociales y económicos de la pandemia redujeron significativamente la demanda de hidrocarburos y provocaron una drástica caída de los precios del crudo y del gas.

Incluso en estas extraordinarias condiciones, Repsol ha sido capaz de continuar con sus operaciones para garantizar el suministro de sus productos y servicios energéticos, esenciales para la sociedad, salvaguardando en sus actividades la salud y la seguridad de sus empleados, clientes y proveedores.

Igualmente, Repsol ha acometido medidas para proteger la generación de caja y para fortalecer su balance que, a pesar del fuerte impacto económico negativo de la crisis del COVID-19 en la rentabilidad de sus negocios, han permitido reducir su deuda neta en el periodo.

En esta situación, se ha pospuesto la presentación del Plan Estratégico 2021-2025 hasta noviembre de 2020.

*Para más información véase los apartados 2.1. Impactos del COVID-19 y 3. Entorno.*

## PLAN DE RESILIENCIA 2020

Ante la crisis desatada por la pandemia, Repsol respondió rápidamente con la definición e implantación de un Plan de Resiliencia que garantiza la continuidad de las operaciones y preserva la solidez financiera y el grado de inversión crediticio de la compañía. El Plan contempla reducciones de más de 350 millones de euros en los gastos operativos y de más de 1.000 millones de euros en las inversiones, así como optimizaciones del capital circulante próximas a 800 millones de euros respecto de las inicialmente presupuestadas.

El Plan mantiene el compromiso de remuneración al accionista para el ejercicio 2020 asumido en el Plan Estratégico vigente. También reafirma el compromiso para liderar la transición energética, en línea con los objetivos de cambio climático.

En línea con el Plan, la Junta General de Accionistas celebrada en mayo aprobó la retribución al accionista comprometida, la compañía continuó con sus inversiones en energías renovables y en proyectos alienados con la transición energética y los negocios y áreas corporativas alcanzaron durante el periodo ahorros en costes operativos e inversiones incluso por encima de lo previsto, lo que permite contemplar para la totalidad del año reducciones, respectivamente, de 450 y superiores a 1.100 millones de euros.

*Para más información ver apartados 2.2 Plan de resiliencia 2020 y 7.2 Evolución previsible de los negocios.*

## DESEMPEÑO Y SITUACIÓN FINANCIERA

El **contexto** de recesión económica global, la caída de los precios de crudo y gas, la drástica reducción de la demanda de productos y los sobrecostes derivados de la operación segura en una situación de pandemia, han marcado el desempeño financiero de nuestros negocios.

RESULTADOS DEL PERIODO (Millones de euros)	1S 2020	1S 2019	Δ%
Exploración y Producción	(51)	646	-
Industrial	296	448	(-34%)
Comercial y Renovables	163	265	(-38%)
Corporación y otros	(219)	(244)	10%
<b>Resultado neto ajustado</b>	<b>189</b>	<b>1.115</b>	<b>(-83%)</b>
Efecto patrimonial	(1.088)	63	-
Resultados específicos	(1.585)	(45)	-
<b>Resultado neto</b>	<b>(2.484)</b>	<b>1.133</b>	-

En un contexto de extraordinaria dificultad, Repsol ha priorizado su condición de proveedor de productos y servicios estratégicos básicos para la sociedad

Resultado neto negativo por la crisis del COVID-19

Los resultados en **Exploración y Producción** (-51 millones de euros) vienen determinados por la caída de los precios de los hidrocarburos, lo que ha llevado a reducir la producción en algunos activos. En el segmento **Industrial**, los resultados (296 millones de euros) reflejan la menor actividad en refino y química por el descenso de la demanda y la paulatina reducción de los márgenes en el periodo. Los resultados de los negocios de **Comercial y Renovables** (163 millones de euros) se ven afectados por la caída de las ventas, sobre todo en estaciones de servicio y en aviación, derivada de las restricciones a la movilidad impuestas para combatir el COVID-19. En **Corporación** se reducen los costes financieros y de estructura corporativa, en línea con los objetivos del Plan de Resiliencia.

Como consecuencia de lo anterior, el **resultado neto ajustado**, que pretende reflejar el beneficio ordinario derivado de la gestión de los negocios, fue de 189 millones de euros, un -83% inferior al del mismo periodo del año anterior. El modelo de negocio integrado de la compañía, junto con su flexibilidad y la resiliencia de sus activos, han sido fundamentales para que, incluso en un contexto tan adverso, los negocios lograsen este resultado positivo.

Por otra parte, la volatilidad y la fuerte caída de los precios internacionales de las materias primas y productos redujeron de manera extraordinaria la valoración de los inventarios, lo que ha dado lugar a un **efecto patrimonial** de -1.088 millones de euros, frente a los 63 del primer semestre de 2019.

Por último, los **resultados específicos** (-1.585 millones de euros) reflejan los saneamientos contables en activos de Exploración y Producción derivados de la actualización de las hipótesis de precios futuros de crudo y gas como consecuencia de la crisis del COVID-19.

En suma, el **resultado neto** del Grupo en el periodo es negativo (-2.484 millones de euros), frente a los 1.133 millones de euros obtenidos en el primer semestre de 2019. *Para más información véase el apartado 4.1 Resultados.*

A pesar de la reducción del EBITDA por los impactos del COVID-19, el **flujo de caja de las operaciones** en el semestre asciende a 864 millones de euros y el **flujo de caja libre** a 172 millones de euros. *Para más información véase el apartado 4.2 Flujos de caja.*

Las medidas adoptadas en el Plan de Resiliencia para la protección del balance han permitido reducir la **deuda neta**<sup>1</sup> a 3.987 millones de euros, con un apalancamiento del 14,7%. El grupo ha reforzado su **situación financiera** mediante la emisión en el periodo de Eurobonos senior (1.500 millones de euros) y de bonos perpetuos subordinados (otros 1.500 millones de euros), así como a través del incremento en 1.602 millones de euros de las líneas de crédito comprometidas y no utilizadas. La **liquidez** al fin del periodo se situó en 9.762 millones de euros (incluyendo líneas de crédito comprometidas no dispuestas).

Durante el periodo, las agencias de rating Standard & Poor's, Moody's y Fitch han confirmado el **grado de inversión** de Repsol. *Para más información véase el apartado 4.3 Situación financiera.*

La **retribución a los accionistas** en el semestre ha ascendido a un importe equivalente a 0,424 euros por acción<sup>2</sup>, mediante el programa "*Repsol Dividendo Flexible*", que sustituye al dividendo a cuenta de 2019. Por otra parte, como consecuencia de los acuerdos adoptados en la Junta General de Accionistas celebrada en mayo, en julio se satisfizo a los accionistas una retribución adicional equivalente a 0,492 euros por acción, mediante el mismo esquema de "*scrip dividend*" y en sustitución del dividendo complementario de 2019. Asimismo, con la finalidad de compensar su efecto dilutivo, la Junta ha aprobado una reducción de capital mediante la amortización de acciones propias hasta un importe máximo equivalente al de las acciones emitidas en ejecución de dichos Programas. *Para más información véase el apartado 4.4 Retribución a nuestros accionistas.*

**233 M€**  
Reducción  
Deuda Neta<sup>1</sup>  
vs. dic-19.

<sup>1</sup> Deuda neta sin arrendamientos, que ascendía a 4.220 millones de euros al final de 2019.

<sup>2</sup> Se corresponde con el compromiso de compra de derechos de asignación gratuita asumido por Repsol (ver apartado 4.4).

## ACTIVIDADES DE LOS NEGOCIOS

En **Exploración y Producción**, en un entorno de precios del crudo y gas deprimidos, se ha priorizado la generación de valor sobre el volumen de producción, mediante planes de reducción de costes y la redefinición de planes de explotación de activos que persiguen bajar su *break-even* de caja. En esta línea, se han realizado paradas temporales de producción en Canadá, EE.UU. y Colombia y se ha perseguido el crecimiento rentable, en lo que cabe destacar la exitosa campaña exploratoria con los descubrimientos en Alaska, Golfo de México y Colombia, la puesta en producción de nuevos pozos de desarrollo en Marcellus, Noruega, Eagle Ford, Rusia y Trinidad y Tobago, así como el nuevo dominio minero obtenido en Indonesia, Noruega y Rusia. *Para más información véase el apartado 5.1. Exploración y producción.*

Exitosa  
campaña  
exploratoria

En **Industrial**, en un entorno caracterizado por la fuerte y brusca reducción de la demanda, se han adaptado los esquemas de producción, logísticos y comerciales, consiguiendo mantener niveles de utilización superiores a los promedios internacionales. Ese esfuerzo no ha hecho perder foco en la innovación y la digitalización, poniendo en marcha nuevos proyectos alineados con la estrategia de descarbonización y economía circular del Grupo y orientados a mejorar la eficiencia energética, el impacto medioambiental y la fiabilidad de las operaciones. *Para más información véase el apartado 5.2. Industrial.*

Continuidad en  
las operaciones  
a pesar del  
difícil entorno

En **Comercial y Renovables**, las restricciones a la movilidad han tenido un efecto negativo en la demanda de productos petrolíferos y, en particular, de carburantes, pese a lo cual Repsol ha mantenido la operación de sus EE.S. En el semestre ha continuado el impulso a nuestro modelo de oferta multienergética centrado en el cliente, mediante el desarrollo de los negocios de Electricidad y Gas (1,07 millones de clientes), el lanzamiento de un nuevo servicio de autoconsumo 100% renovable (“Solmatch”) y el avance en proyectos renovables (adquisición Delta 2 en Aragón e inicio de la construcción de Kappa en Ciudad Real y de Valdesolar en Badajoz). *Para más información véase el apartado 5.3. Comercial y Renovables.*

Impulso  
de la oferta  
multienergética

## GOBERNANZA Y SOSTENIBILIDAD

La compañía ha continuado avanzando con el **Plan Global de Sostenibilidad** y ha publicado el primer informe ODS 2019, que presenta la aportación de Repsol a la Agenda 2030 de Naciones Unidas y sus objetivos de desarrollo sostenible. En un contexto de transición energética hacia un futuro de bajas emisiones que limite los efectos del **cambio climático**, se han mantenido los compromisos de reducir en 2020 un 3% el Índice de Intensidad de Carbono respecto a 2016 y se han implantado acciones de mejora en las instalaciones que han evitado emisiones de CO<sub>2</sub> de 279 mil toneladas en el semestre. Adicionalmente, se ha cumplido el compromiso de invertir los 500 millones de euros del Bono Verde que la Compañía emitió en 2017 en proyectos dirigidos a evitar emisiones de gases de efecto invernadero.

En **accidentabilidad del personal**, el Índice de Frecuencia Total (IFT) ha disminuido con respecto al dato anual de 2019, mientras que el número de accidentes de seguridad de proceso Tier 1 + Tier 2 (PSIR) ha aumentado debido a un incremento de los accidentes clasificados como Tier 2 en la actividad de E&P no convencional. En el contexto del COVID-19, se han implementado una serie de medidas orientadas a salvaguardar la **salud y seguridad** de sus empleados, sin afectar a sus operaciones ni al servicio ofrecido.

Para Repsol ha sido una prioridad mantener el **empleo de sus trabajadores**, incluso en las difíciles circunstancias planteadas por la crisis del COVID-19.

Compromiso  
con el empleo

*Para más información véase el apartado 6. Sostenibilidad.*

Repsol no ha sido ajeno al impacto que la crisis sanitaria y social derivada del COVID-19 ha tenido en las **comunidades en las que opera**. Por ello ha llevado a cabo diversas actuaciones para paliar sus efectos, como por ejemplo adaptar los equipos y el laboratorio de lubricantes de competición para la producción y suministro gratuito de gel hidroalcohólico necesario para la desinfección de hospitales y personal sanitario. Asimismo, ha realizado donaciones a instituciones como Cruz Roja para contribuir a la entrega de bienes de primera necesidad, alojamiento de personas en riesgo, apoyo a familias con escasos recursos, asistencia psicológica y acompañamiento social telefónico a personas en situación de soledad.

## PRINCIPALES MAGNITUDES E INDICADORES

Indicadores financieros <sup>(1) (2)</sup>	1S 2020	1S 2019	Desempeño de nuestros negocios <sup>(3)</sup>	1S 2020	1S 2019
<b>Resultados</b>			<b>Exploración y Producción</b>		
EBITDA	589	3.712	Producción neta de líquidos día (kbbbl/d)	229	251
Resultado de las operaciones	494	2.002	Producción neta de gas día (kbep/d)	446	446
Resultado neto ajustado	189	1.115	Producción neta de hidrocarburos día (kbep/d)	675	697
Resultado neto	(2.484)	1.133	Precio medio de realización de crudo (\$/bbl)	35,8	59,6
Beneficio por acción (€/acción)	(1,63)	0,68	Precio medio de realización de gas (\$/kscf)	2,2	3,2
ROACE (%)	(8,4)	3,8	EBITDA	988	2.213
ROACE con arrendamientos (%)	(7,3)	3,5	Resultado neto ajustado	(51)	646
Inversiones	1.113	1.468	Flujo de caja de las operaciones	684	1.605
<b>Caja y Liquidez</b>			Inversiones	603	961
Flujo de caja de las operaciones	864	2.530	<b>Industrial</b>		
Flujo de caja libre	172	1.093	Capacidad de refino (kbbbl/d)	1.013	1.013
Caja generada	(359)	(124)	Crudo procesado	18,5	22,1
Liquidez	9.762	7.832	Utilización conversión refino España (%)	91,4	102
<b>Deuda y Capital Disponible</b>			Utilización destilación refino España (%)	76,1	89,3
Deuda Neta (DN)	3.987	3.662	Indicador margen refino España (\$/Bbl)	3,9	4,4
Deuda Neta (DN) (con arrendamientos)	8.026	7.464	Ventas de productos petroquímicos (kt)	1.297	1.458
Capital empleado	27.076	34.697	EBITDA	(670)	1.075
Capital empleado (con arrendamientos)	30.966	38.391	Resultado neto ajustado	296	448
DN / Capital empleado (%)	14,7%	10,6%	Flujo de caja de las operaciones	90	723
DN / Capital empleado con arrendamientos (%)	25,9%	19,4%	Inversiones	227	306
<b>Retribución a nuestros accionistas</b>			<b>Comercial y Renovables</b>		
Retribución al accionista (€/acción)	0,424	0,411	Estaciones de servicio (nº)	4.955	4.875
<b>Indicadores Sostenibilidad <sup>(3)</sup></b>	<b>1S 2020</b>	<b>1S 2019</b>	Ventas de Marketing propio	8.936	11.867
<b>Personas</b>			Ventas GLP (kt)	601	699
Nº empleados	24.373	25.228	Capacidad instalada - bajas emisiones (Mw)	2.952	2.952
Nuevos empleados	664	3.800	Generación electricidad (GWh)	2.293	2.186
<b>Seguridad y medioambiente</b>			EBITDA	360	502
Indicador de seguridad de proceso (PSIR) <sup>(4)</sup>	0,82	0,55	Resultado neto ajustado	163	265
Índice de Frecuencia de accidentes total (IFT) <sup>(4)</sup>	0,99	1,24	Flujo de caja de las operaciones	125	370
Reducción de emisiones de CO <sub>2</sub> (Mt)	0,279	0,171	Inversiones	259	176
<b>Entorno Macroeconómico</b>	<b>1S 2020</b>	<b>1S 2019</b>	Ventas de productos petrolíferos (kt)	20.857	24.251
Brent medio (\$/bbl)	40,1	66,0	<b>Indicadores Bursátiles</b>	<b>1S 2020</b>	<b>1S 2019</b>
WTI medio (\$/bbl)	36,8	57,4	Cotización al cierre (€/acción)	7,79	13,79
Henry Hub medio (\$/MBtu)	1,8	2,9	Cotización media (€/acción)	9,79	14,81
Pool Eléctrico - OMIE <sup>(5)</sup> (€/MWh)	29,0	51,8	Capitalización bursátil al cierre (millones €)	12.193	21.489
Tipo de cambio medio (\$/€)	1,10	1,13			
CO <sub>2</sub> (€/Tn)	21,7	24,0			

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

(2) Más información en Apartado 4 y en Anexo I. "Medidas Alternativas de Rendimiento".

(3) Magnitudes e indicadores calculados conforme a las políticas y directrices de gestión del Grupo. Más información en el apartado 6 del Informe de Gestión Integrado 2019.

(4) El dato correspondiente al ejercicio 2019 es el de cierre anual.

(5) Operador del Mercado Ibérico de Energía.

## 2. NUESTRA COMPAÑÍA

### 2.1 IMPACTOS DEL COVID-19

El pasado 11 de marzo de 2020 la Organización Mundial de la Salud elevó la situación de emergencia de salud pública ocasionada por el virus SARS-CoV-2 (comúnmente conocido como coronavirus o COVID-19) a pandemia internacional. El COVID-19 se extendió rápidamente a muchos países y actualmente sigue activo. La evolución de los hechos, a escala internacional, ha dado lugar a una crisis sanitaria, social y económica sin precedentes.

Incluso en estas difíciles circunstancias, Repsol ha conseguido mantener la operación segura de sus negocios, la mayoría de los cuales son considerados actividades esenciales o estratégicas en los países donde está presente. No obstante, el descenso global de la actividad y el deterioro de las condiciones económicas como consecuencia de la pandemia, han afectado a la rentabilidad de los principales negocios de la compañía.

En este contexto, durante el primer semestre hay que destacar el impacto del COVID-19 en alguno de los riesgos<sup>1</sup> significativos de nuestros negocios:

- *Fluctuaciones de los precios de referencia de hidrocarburos, productos derivados y otros commodities:*

El impacto sobre la actividad económica de la pandemia del COVID-19, junto con otros factores de oferta y demanda preexistentes, ha resultado en un entorno de precios excepcionalmente desafiante. Se ha producido una caída abrupta en el consumo mundial de petróleo, gas y otros productos energéticos como resultado de las medidas adoptadas en todo el mundo para contener la propagación de la pandemia. Adicionalmente, a principios de marzo de 2020, los miembros de la OPEP+ no lograron alcanzar un acuerdo para llevar a cabo recortes adicionales en la producción de petróleo para contrarrestar la disminución de la demanda. Estos acontecimientos provocaron el mayor colapso en décadas en los precios del crudo, cayendo por debajo de 20\$/bbl a finales de marzo y viéndose precios negativos para el WTI<sup>2</sup> el 20 de abril, que alcanzó los -37,63 \$/bbl. En el semestre, el Brent promedió 40,1 \$/bbl (39% inferior respecto al primer semestre de 2019). En lo que a los precios del gas se refiere, el impacto del COVID-19 ha supuesto una menor demanda de gas en Norteamérica y de GNL en China, lo que ha llevado a un incremento de las existencias de gas almacenado y a partir de febrero los marcadores de gas convergieron en un rango muy estrecho de menos de 2 \$/MMBtu. *Para más información véase el apartado 3.2 Entorno energético y 7.1 Evolución previsible del entorno.*

- *Disminución de la demanda de nuestros productos*

La demanda de los productos petrolíferos en el primer semestre, y especialmente en el segundo trimestre, se ha reducido significativamente como consecuencia de la caída de la actividad económica derivada del COVID-19 y, en particular, de las medidas de restricción de la movilidad para combatir la propagación de la pandemia.

Como consecuencia de ello, los impactos en la actividad y rentabilidad de nuestros negocios han sido significativos:

---

<sup>1</sup> La información relativa a los principales Riesgos del Grupo se recoge en este apartado que debe ser leído junto con el Anexo II del Informe de Gestión 2019. Adicionalmente la información de este apartado se actualiza y complementa con la incluida en la Nota 5.1-“Litigios”, en la Nota 5.2-“Actuaciones administrativas de naturaleza fiscal” y en la Nota 5.3-“Riesgos geopolíticos” de los Estados financieros intermedios consolidados correspondientes al primer semestre del ejercicio 2020. Los riesgos descritos en el Informe de Gestión correspondiente al ejercicio 2019 y actualizados en este apartado, son susceptibles de cambio no solo en el ejercicio corriente sino en los años por venir, no obstante, se espera que estos riesgos e incertidumbres sean los presentes en el segundo semestre de 2020.

<sup>2</sup> Contratos de futuros de WTI con entrega en mayo de 2020.



▪ *Exploración y producción:*

Como consecuencia de la debilidad de la demanda y del entorno de precios de crudo y gas, los resultados y las actividades de Exploración y Producción se han visto notablemente afectados (ver apartado 4). Para mitigar los impactos negativos, se ha reducido la actividad, limitando las inversiones y ajustando las operaciones siguiendo criterios de rentabilidad y preservación del valor de los activos:

- El ajuste de inversiones en el periodo ha supuesto (i) la ralentización de los trabajos de desarrollo en *Akacias* en Colombia, (ii) el retraso a 2021 de la puesta en marcha de YME en Noruega y (iii) la minimización de la perforación en no convencionales en América del Norte.
- La producción se ha visto reducida en algo más de 22 Kebp/d como consecuencia de (i) la disminución de la demanda de gas (Argelia, Venezuela, Bolivia, Perú e Indonesia), (ii) el cierre temporal por bajos precios para preservar el valor de ciertos activos (Colombia, Canadá y Golfo de México estadounidense) y (iii) los recortes de producción en algunos países (Argelia y Noruega).

▪ *Negocios industriales:*

En Refino, la reducción de la demanda global ha llevado al cierre temporal de refinerías en todo el mundo, incluyendo Europa. El sistema de refino de Repsol, aunque también ha tenido que reducir su utilización, ha conseguido mantener tasas de actividad razonables equilibrando producción, ventas y capacidad de almacenamiento.

En Química, la progresiva recuperación de la economía china se ha visto compensada por el cierre de otros mercados importantes. Los márgenes han sido sólidos y la demanda se ha mantenido en niveles razonables. La mayor utilización de unidades de óxido de propileno y estireno ha compensado parcialmente la falta de mercado para los polioles y poliuretanos destinados al sector de automoción.

Este entorno de precios también ha impactado negativamente la valoración de los inventarios, cuyo efecto se ha visto reflejado en el efecto patrimonial.

▪ *Negocios comerciales:*

El impacto de la contracción de la demanda de combustibles y carburantes, como consecuencia de las medidas de restricción de la movilidad y del descenso en general de la actividad económica, ha sido muy notable, especialmente en lo que se refiere a la red de estaciones de servicio y a los suministros de aviación.

En España, coincidiendo con el momento más estricto de las medidas de confinamiento, la reducción de la demanda de carburantes en estaciones de servicio llegó al 85%, recuperándose posteriormente hasta acabar el periodo todavía un 25% por debajo de la de 2019. La demanda de queroseno se ha derrumbado según avanzaba el semestre, debido al menor consumo interno y la inexistencia de mercado internacional para este producto. Por otra parte, el confinamiento ha supuesto un cierto impulso a la demanda de gasóleo para calefacción y de GLP para uso doméstico, debido al mayor consumo en las viviendas.

Resulta difícil predecir en qué medida y durante cuánto tiempo afectarán en el futuro los impactos de la pandemia a los negocios de Repsol. La menor demanda global de crudo, gas y productos petrolíferos como consecuencia de la reducción de la actividad económica y, en particular, de las limitaciones a la movilidad, pueden afectar negativamente a sus precios y al nivel de producción y ventas de nuestros negocios; el deterioro de las condiciones financieras globales puede afectar al coste de financiación, a la liquidez disponible o a la solvencia de nuestros clientes y socios en operaciones conjuntas, entre otros. La evolución de la pandemia, las medidas de control que apliquen las autoridades sanitarias y las políticas que se adopten para mitigar los impactos sociales y económicos de la crisis condicionarán el alcance y duración tanto de la crisis como de la recuperación posterior.

## 2.2 PLAN DE RESILIENCIA 2020

El 25 de marzo, el Consejo de Administración de Repsol evaluó el contexto y la evolución del entorno económico y, particularmente, el impacto global del COVID-19 y de la caída de precios en el mercado mundial del petróleo y del gas natural, así como sus efectos en la actividad y los negocios de la Compañía. Tras lo cual adoptó las siguientes decisiones:

- Garantizar la salud y la seguridad de sus empleados, clientes y proveedores en sus relaciones con la compañía, así como continuar con sus operaciones para seguir suministrando productos y servicios energéticos primordiales para la sociedad y que resultan esenciales para mantener servicios indispensables en el momento actual.
- Adoptar un Plan de Resiliencia 2020, considerando un entorno macroeconómico muy exigente para el resto del año: Brent promediando 35\$/Bbl en el período abril a diciembre y Henry Hub 1,8 \$/MBtu.

El Plan de Resiliencia contempla además la puesta en marcha de iniciativas que suponen reducciones añadidas de más de 350 millones de euros en los gastos operativos y de más de 1.000 millones de euros en las inversiones, así como mejoras del capital circulante próximas a 800 millones de euros respecto de las métricas inicialmente presupuestadas.

El objetivo financiero de la Compañía es preservar la solidez del balance financiero y el grado de inversión crediticio y, que incluso en este escenario, la deuda de Repsol no se incremente en 2020 respecto a la del cierre del ejercicio 2019.

- Se mantiene el compromiso de remuneración al accionista en el ejercicio 2020 (con cargo al ejercicio 2019) asumido en el Plan Estratégico vigente (ver apartado 4.4) y se mantiene también la previsión de realizar una reducción de capital mediante amortización de acciones propias de la Sociedad, dirigida a compensar el efecto dilutivo de la fórmula de scrip dividend. Por otra parte, debido a la actual situación de los mercados y las circunstancias sobrevenidas como consecuencia del COVID-19, el Consejo de Administración decidió no incluir en el orden del día de la Junta General Ordinaria de Accionistas, celebrada el 8 de mayo, la propuesta de reducción adicional del 5% de la cifra del capital social de la Compañía a 31 de diciembre de 2018 que acordó en julio de 2019.
- Se reafirma el compromiso de liderar la transición energética, en línea con los objetivos de la Cumbre de París y los de Desarrollo Sostenible de Naciones Unidas, manteniendo los objetivos de reducir en 2020 un 3% el Índice de Intensidad de Carbono respecto a 2016, aumentar significativamente la capacidad de generación renovable y disminuir las emisiones de CO<sub>2</sub> en todos los negocios.

Finalmente, dada la extraordinaria volatilidad e incertidumbre del mercado, se ha decidido posponer la presentación del Plan Estratégico 2021-2025 hasta noviembre de 2020.

Durante el primer semestre del año, la compañía ha alineado sus actuaciones con los objetivos del plan de Resiliencia, como se evidencia por lo siguiente:

- Se ha garantizado el suministro de nuestros productos y servicios, manteniendo nuestras operaciones en condiciones de seguridad. Por ejemplo, en España, incluso en los momentos de más estricto confinamiento, se han mantenido operativas nuestras redes de estaciones de servicio, de ventas directas de combustibles y de distribución de GLP; igualmente, ha continuado la producción en nuestros complejos industriales de refino y química.
- Se han obtenido ahorros en costes operativos y reducciones en inversiones por encima de lo esperado, lo que permite estimar que las reducciones podrían ser de 450 millones de euros en costes operativos y superiores a 1.100 millones de euros en inversiones.

Menores  
gastos  
operativos e  
inversiones

- Las principales agencias de rating han confirmado el grado de inversión de Repsol, que ha incrementado la solidez de su balance reforzando sus fondos propios (emisión de 1.500 millones de euros de bonos perpetuos subordinados), reduciendo su deuda neta y aumentando su liquidez.
- Se ha respetado el compromiso de retribución al accionista en 2020 mediante el pago, en enero y julio, de 0,424 y 0,492 euros por acción, mediante el esquema de *scrip dividend* y en sustitución del dividendo con cargo al ejercicio 2019.

Para más información véase el apartado 7.2 Evolución previsible de los negocios.

## 2.3 SEGMENTOS DE NEGOCIO

Repsol ha revisado la definición de sus segmentos de operación para alinearla con la renovada visión estratégica de los negocios y con nuestro compromiso de ser neutrales en emisiones de CO<sub>2</sub> en 2050. En particular, la compañía impulsará sus negocios comerciales con una nueva oferta multienergía, una estrategia focalizada en el cliente y el desarrollo de nuevos negocios de generación eléctrica de bajas emisiones, por lo que se ha definido un nuevo segmento de negocio con la denominación “Comercial y Renovables”. Como consecuencia de ello, los segmentos de reporting de Repsol quedan definidos de la siguiente manera:

- Exploración y Producción: para las actividades de exploración, desarrollo y producción de reservas de crudo y gas natural;
- Industrial: corresponde, principalmente, a las actividades de (i) refino, (ii) petroquímica, (iii) trading y transporte de crudo y productos y (iii) comercialización, transporte y regasificación de gas natural y gas natural licuado (GNL);
- Comercial y Renovables: integra, principalmente, los negocios de (i) generación de electricidad de bajas emisiones y fuentes renovables, (ii) comercialización de electricidad y gas, (iii) movilidad y comercialización de productos petrolíferos y (iv) GLP.

En Corporación y ajustes se incluyen (i) los gastos de funcionamiento de la corporación y, específicamente, los de Dirección del Grupo que no han sido facturados como servicios a los negocios, (ii) el resultado financiero y (iii) los ajustes de consolidación intersegmento.

## 2.4 GOBIERNO CORPORATIVO

El 8 de mayo, Repsol ha celebrado la Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad de forma telemática sin asistencia física de accionistas, ni de sus representantes ni de invitados. La celebración de la Junta General de Accionistas 2020 es una necesidad para que la Sociedad pueda continuar desarrollando su actividad con normalidad y alcanzar sus objetivos, en interés de todos sus accionistas y de sus restantes Grupos de interés. Esta necesidad se ha compatibilizado con el estricto cumplimiento de del Estado de alarma y con el absoluto compromiso del Consejo de Administración de Repsol con la protección de la salud de todas las personas involucradas en la organización y celebración de la Junta General de Accionistas.

Nueva  
definición  
de los  
segmentos  
de negocio

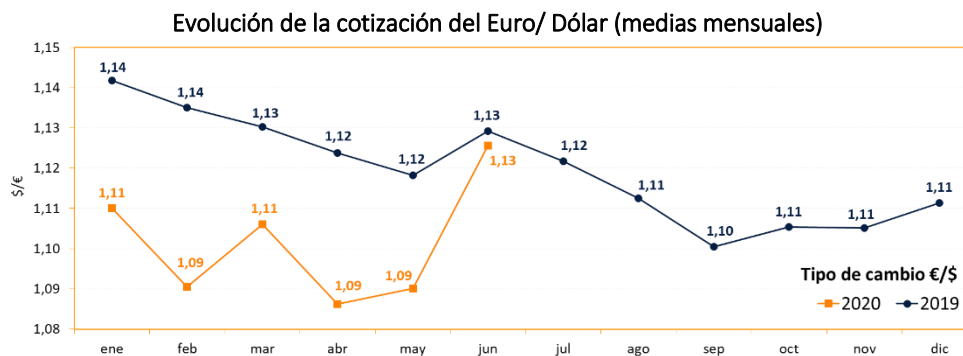
### 3. ENTORNO

#### 3.1 ENTORNO MACROECONÓMICO

En 2020 la **economía global** está enfrentando un enorme shock, causado por la pandemia de COVID-19 y la necesidad de recurrir a medidas de confinamiento para proteger la salud de las personas. La magnitud y la velocidad del colapso en la actividad observada entre mediados de marzo y finales de abril en muchos países no ha tenido precedentes. Se estima que la actividad económica se ha derrumbado durante el confinamiento en la mayoría de países entre un 20% y un 30%, y en algunos sectores el impacto ha sido aún mayor.

Según las últimas previsiones del Fondo Monetario Internacional (FMI, *World Economic Outlook* junio 2020), tras crecer la economía mundial el 2,9% en 2019, en 2020 se contraería notablemente (-4,9%). Pero las previsiones presentan una elevada incertidumbre. Por un lado, a finales de junio, el 75% de los países están reabriendo y, en la mayoría, la actividad está mejorando más rápido de lo esperado, y las condiciones financieras han revertido su tensionamiento previo ante la rápida respuesta de políticas. Pero al mismo tiempo, la pandemia se está intensificando en otros países y persistirán los riesgos de rebrotes y nuevos tensionamientos financieros mientras no haya tratamiento o vacuna.

En este entorno de elevada incertidumbre y altas necesidades de liquidez, durante los primeros meses de 2020 se intensificó la **apreciación del dólar**, llegando a niveles de 1,078 euros/dólar a inicios de abril. Sin embargo, desde entonces la reducción en la aversión al riesgo ha propiciado que el diferencial de tipos de interés y los fundamentales cobren más relevancia en la determinación del tipo de cambio. En este sentido, dado que la Reserva Federal de EE.UU. tiene más margen para nuevas medidas de estímulo que el Banco Central Europeo, y que las necesidades de financiación son mayores en EE.UU. por su elevado déficit fiscal y externo, se ha revertido la tendencia, y el tipo de cambio se ha estabilizado recientemente en el rango 1,12-1,13 euros/dólar.



Fuente: Bloomberg y Dirección de Estudios de Repsol.

#### 3.2 ENTORNO ENERGÉTICO

##### Crudo - Brent

La media del crudo Brent en la primera mitad de 2020 se ha situado en los 40,1 \$/bbl. El barril Brent comenzó el año cotizando en el entorno de 68 \$/bbl, llegando a caer por debajo de los 20 \$/bbl en abril, para luego recuperarse hasta el entorno de los 40 \$/bbl hacia finales de junio.

El precio del crudo ha estado marcado por el impacto de la pandemia. La crisis del COVID-19 ha generado una contracción del consumo de petróleo nunca vista. Las drásticas medidas tomadas por los gobiernos para controlar la propagación del virus, limitando las relaciones sociales con importantes restricciones de movilidad, cierre de fronteras y de sectores no esenciales, han impactado de forma directa al consumo de productos petrolíferos. La contracción del consumo global de petróleo estimada para el segundo trimestre de 2020 es de alrededor de 20 millones de bbl/d, llevando los niveles de demanda hasta aquellos del periodo 2002-2003.

**-4,9%**

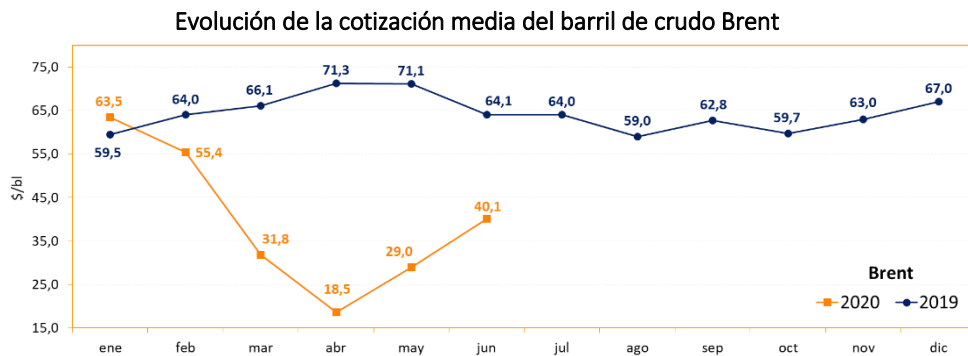
Crecimiento mundial previsto en 2020

**40,1 \$/bbl**

Brent medio del primer semestre

Por el lado de la oferta, a pesar de la reacción tanto de la OPEP como de la no-OPEP la respuesta ha sido insuficiente para devolver el equilibrio al mercado. La OPEP+ ha acordado el mayor y más prolongado recorte de producción de su historia, mientras que en el resto de países han actuado conforme a la dinámica natural de caída de precios, que conlleva una caída de la inversión y en consecuencia una caída de la producción, solo que en esta coyuntura esta dinámica ha respondido de forma más rápida que en ocasiones anteriores.

En consecuencia, la situación del balance en la primera mitad de 2020 ha sido de sobre oferta, con una acumulación de inventarios sin precedentes en la historia que ha presionado los precios a la baja.



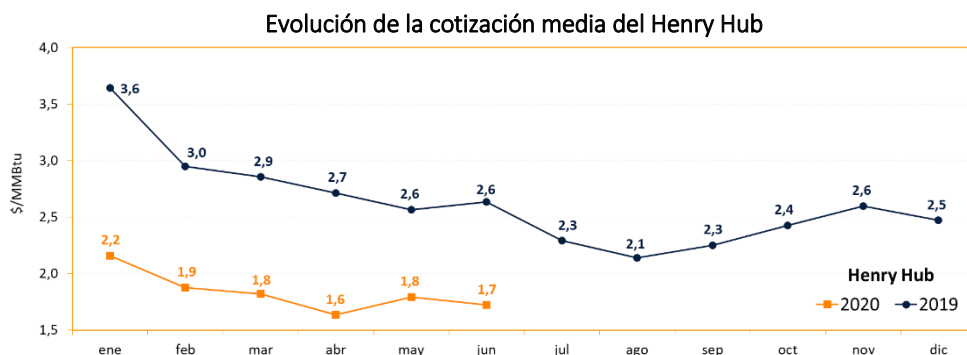
Fuente: Bloomberg y Dirección de Estudios de Repsol.

### Gas Natural - Henry Hub

El precio del gas natural estadounidense Henry Hub promedió 1,8 \$/MBtu en el primer semestre de 2020, cotizando un 40% por debajo del mismo período en 2019. El mantenimiento de elevados niveles de producción y las suaves temperaturas invernales, mantuvieron el precio del gas presionado durante los primeros meses del año. Esta situación se vió agravada por la irrupción del COVID-19 y las medidas de confinamiento aplicadas para contener su expansión, lo que ha estado provocando una contracción de la demanda y una caída de los precios aún mayor. En cuanto a las exportaciones estadounidenses de gas natural licuado, la cancelación de cargos consecuencia de la pandemia, ha ejercido sobre el precio una presión adicional. Con los bajos precios del Henry Hub, la producción también se estaría viendo afectada, con una caída interanual del 4% hasta el mes de abril en comparación con 2019.

**1,8 \$/MBtu**  
Henry Hub  
medio del  
primer semestre

Según los últimos datos publicados en EE.UU., de continuar esta tendencia a la baja de la producción y contando con una recuperación de la demanda ligada a la estacionalidad, de cara al próximo invierno cabría esperar una recuperación progresiva de los precios consecuencia de este mayor equilibrio del balance oferta-demanda, ajuste que se espera continúe en 2021.



Fuente: Bloomberg y Dirección de Estudios de Repsol.

Para más información respecto a la evolución previsible de precios en el segundo semestre véase el apartado 7.1 Evolución previsible del entorno.

## 4. DESEMPEÑO FINANCIERO Y RETRIBUCIÓN A NUESTROS ACCIONISTAS

A pesar del impacto de la crisis del COVID-19 en los resultados del Grupo, las medidas adoptadas en el Plan de Resiliencia para maximizar la caja y la protección del balance permiten acabar el periodo con un endeudamiento neto inferior al de 31 de diciembre de 2019.

### 4.1 RESULTADOS

Los resultados del primer semestre de 2020 (1S 2020) están determinados por el **contexto** de recesión económica global derivada de la pandemia COVID-19, con bajos precios del crudo (Brent 40,1 vs. 66,0 en 1S 2019) y del gas (Henry Hub 1,8 vs. 2,9 en 1S 2019) y una drástica reducción de la demanda de los productos.

<i>Millones de euros</i>	1S 2020	1S 2019	Δ
Exploración y Producción	(51)	646	-
Industrial	296	448	(-34%)
Comercial y Renovables	163	265	(-38%)
Corporación y otros	(219)	(244)	10%
<b>Resultado neto ajustado</b>	<b>189</b>	<b>1.115</b>	<b>(-83%)</b>
Efecto patrimonial	(1.088)	63	-
Resultados específicos	(1.585)	(45)	-
<b>Resultado neto</b>	<b>(2.484)</b>	<b>1.133</b>	-

En este contexto de extraordinaria dificultad, se produce una significativa caída del **EBITDA** (589 vs. 3.712 millones de euros en 1S 2019):

<i>EBITDA</i> (millones de euros)	TOTAL	
	1S 2020	1S 2019
Exploración y Producción	988	2.213
Industrial	(670)	1.075
Comercial y Renovables	360	502
Corporación y otros	(89)	(78)
<b>TOTAL</b>	<b>589</b>	<b>3.712</b>

#### Resultado Neto Ajustado:

El **resultado neto ajustado**, que pretende reflejar el resultado de la gestión ordinaria de los negocios, ha sido 189 millones de euros, un 83% inferior al del mismo periodo del año anterior.

#### *Exploración y Producción*

La **producción** media del periodo asciende a 675 Kbp/d, un 3% inferior a la del mismo periodo de 2019. Este descenso se ha producido fundamentalmente por paradas de producción en Libia, y por suspensión o reducción de operaciones en otros activos como consecuencia de la reducción de demanda y precios.

Respecto a la **actividad de exploración**, en el semestre se ha concluido la perforación de 7 sondeos exploratorios y 1 sondeo de delineamiento/*appraisal*, seis de ellos con resultado positivo.

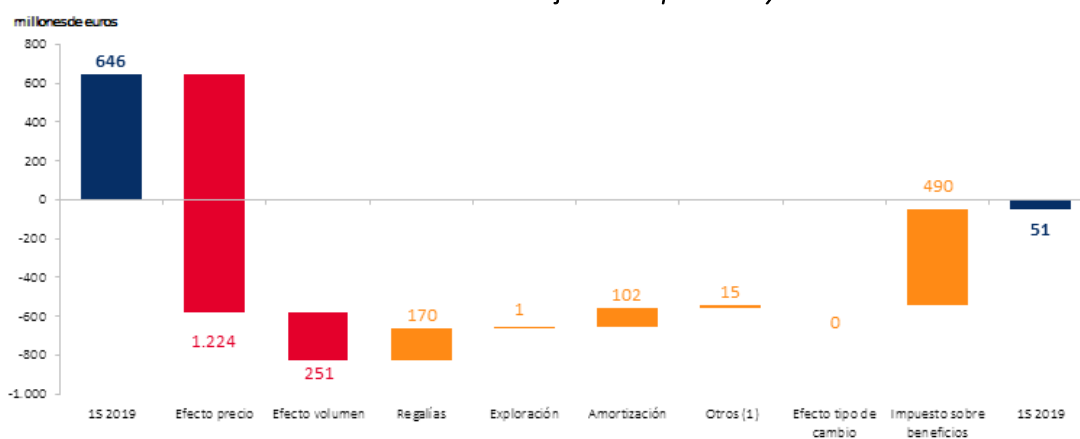
*Para más información de las actividades del segmento Exploración y Producción véase el apartado 5.1.*

El **resultado neto ajustado** de *Exploración y Producción* ha sido de -51 millones de euros, lo que supone un descenso de 697 millones de euros con respecto a 1S 2019. Los menores precios de realización del crudo (-40%) y gas (-33%), así como los menores volúmenes producidos y vendidos han tenido un impacto negativo que se ha visto parcialmente compensado por la menor amortización e impuestos.

Menor endeudamiento y elevada liquidez, para afrontar un entorno complejo

Mayor éxito exploratorio con menor esfuerzo inversor

### Variación del Resultado neto ajustado *Exploración y Producción*



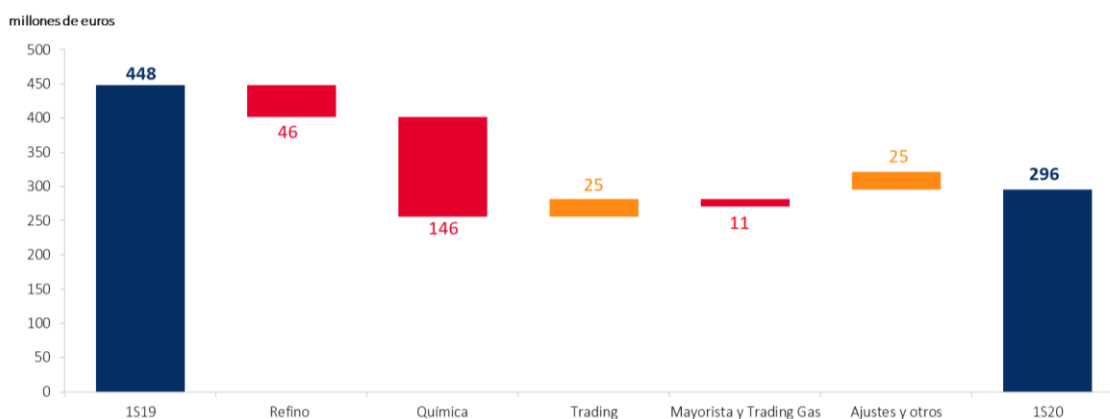
(1) Incluye, entre otros, los costes asociados a la producción y los resultados de participadas y minoritarias.

Las **inversiones** del primer semestre (603 millones de euros) disminuyen con respecto al 1S 2019 (961 millones de euros) debido a la ejecución del Plan de Resiliencia. Las inversiones se han acometido fundamentalmente en activos en producción y/o desarrollo en Noruega, EE.UU., Trinidad y Tobago, Brasil y Malasia. La inversión exploratoria se ha centrado principalmente en EE.UU. (Alaska y Golfo de México) y México (Golfo de México), y en menor medida, en Rusia, Indonesia y Colombia.

### **Industrial**

El **resultado neto ajustado** en el primer semestre de 2020 ha sido de 296 millones de euros, frente a los 448 millones de euros del primer semestre de 2019.

### Variación del Resultado neto ajustado *Industrial*



**296 M€**  
Resultado  
Neto Ajustado  
*Industrial*

La variación del resultado obedece principalmente a:

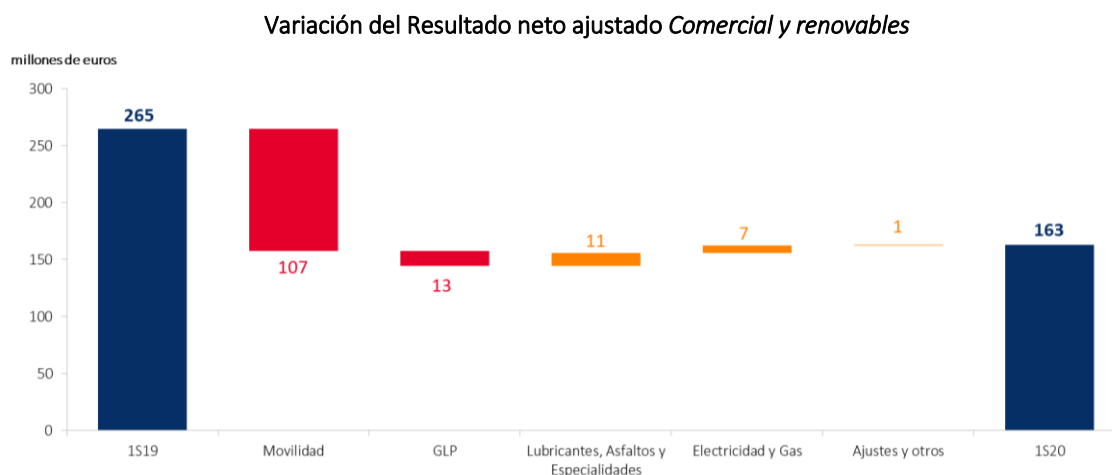
- En **Refino**, los menores resultados derivados de los menores márgenes y ventas por el peor entorno internacional, se han visto mitigados con medidas de ajuste de la producción y logística de las plantas y por la mejora de los márgenes obtenidos en Perú, como consecuencia de la optimización operativa.
- En **Química**, los menores resultados se deben principalmente a menores márgenes y ventas, por mayores incidencias operativas y paradas de mantenimiento en las plantas de Tarragona y Sines.
- En **Trading**, mejores resultados en todas las líneas, particularmente en crudos y productos ligeros.
- En **Mayorista & Trading Gas**, menores márgenes en el negocio de comercialización del GNL, a pesar de los mejores márgenes en el negocio de trading de gas en Norteamérica.

Las **inversiones** de explotación de *Industrial* en el primer semestre de 2020 ascienden a 227 millones de euros (un 26% inferiores a las del 1S 2019). Las inversiones estuvieron destinadas al mantenimiento de las actividades de los complejos industriales.

Para más información de las actividades del segmento *Industrial* véase el apartado 5.2.

### Comercial y renovables

El **resultado neto ajustado** en el primer semestre de 2020 ha sido de 163 millones de euros, frente a los 265 millones de euros del primer semestre de 2019.



La variación del resultado obedece principalmente a:

- En **Movilidad**, el menor resultado es debido principalmente a una menor demanda por el impacto del COVID-19 en Estaciones de Servicio, Ventas Directas y Aviación Internacional.
- En **GLP**, el menor resultado refleja los menores márgenes en operaciones sujetas a precio regulado en España y los menores volúmenes de ventas debido a temperaturas más suaves en España.
- En **Lubricantes**, el aumento del resultado se debe a los mayores márgenes en Asfaltos y a la aportación de los negocios internacionales de lubricantes (México y Sudeste Asiático).
- En **Gas y Electricidad**, el resultado es superior al del primer semestre de 2019, debido principalmente a un mejor desempeño del negocio de generación, donde se han obtenido mayores márgenes y se ha aumentado la producción, a pesar de la caída del precio del pool eléctrico en España. Destaca igualmente el aumento en el número de clientes de comercialización de electricidad y gas respecto del primer semestre de 2019.

Las **inversiones** de explotación en el primer semestre de 2020 ascienden a 259 millones de euros (un 47% superiores a las del 1S 2019). Las inversiones se han destinado principalmente al desarrollo/puesta en marcha de nuevos negocios de energías renovables de Electricidad y Gas.

Para más información de las actividades del segmento *Comercial y Renovables* véase el apartado 5.3.

### Corporación y otros

Los resultados del semestre ascienden a -219 millones de euros (frente a los -244 millones de euros del 1S 2019). Se aumenta el esfuerzo de reducción de costes corporativos, en línea con los objetivos del Plan de Resiliencia, pero se mantiene el impulso a iniciativas en digitalización y tecnología. El resultado financiero mejora como consecuencia de los mayores resultados por posiciones de tipo de cambio y los menores intereses de la deuda.

Inversión en nuevos proyectos renovables



## **Resultado Neto:**

Al resultado neto ajustado hay que añadirle los efectos derivados del:

- El **efecto patrimonial** que es negativo en -1.088 M€, frente a los 63 M€ positivos del primer semestre de 2019, por el desplome de los precios hasta el mes de abril, como consecuencia de la rápida propagación del COVID-19 y su impacto en la demanda, así como por el exceso de oferta de crudo.
- Los **resultados específicos** del primer semestre de 2020 ascendieron a -1.585 M€ y corresponden fundamentalmente al registro de deterioros y correcciones valorativas en activos de Exploración y Producción, como consecuencia del cambio de expectativas económicas derivado de la crisis del COVID-19 (ver apartado siguiente), al efecto negativo del tipo de cambio en posiciones fiscales (principalmente en Brasil) y a provisiones por riesgo de crédito en Venezuela. Todo ello se ha visto parcialmente compensado por la plusvalía generada por la desinversión en Papúa Nueva Guinea.

<i>Millones de euros</i>	<b>1S 2020</b>	<b>1S 2019</b>
Desinversiones	72	31
Reestructuración plantillas	(41)	(29)
Deterioros	(1.296)	(3)
Provisiones y otros	(320)	(44)
<b>TOTAL</b>	<b>(1.585)</b>	<b>(45)</b>

Como consecuencia de todo lo anterior, el **Resultado Neto** del Grupo en el primer semestre de 2020 ha sido de -2.484 millones de euros (1.133 millones de euros en 1S 2019).

<b>Indicadores de rentabilidad</b>	<b>1S 2020</b>	<b>1S 2019</b>
ROACE - Rentabilidad sobre capital empleado medio (%) <sup>(1)</sup>	-8,4	3,8
Beneficio por acción (€/acción)	-1,63	0,68

<sup>(1)</sup> ROACE con arrendamientos: -7,3%

## **Deterioros y saneamiento de activos**

La pandemia COVID-19 ha empeorado el entorno en que, previsiblemente, deberán desenvolverse algunos de nuestros negocios. La amplitud y la profundidad de la crisis sufrida y la falta de precedentes rodean de incertidumbre las previsiones, aunque, en estos momentos, ya se vislumbra una fuerte recuperación de la economía y una estabilización progresiva de los mercados del *Oil&Gas* y se puede esperar razonablemente que esa recuperación continúe y permita retomar los escenarios pre-crisis en el medio plazo (*véase apartado 7.1*).

En este marco, Repsol ha revisado a la baja sus expectativas de precios futuros del crudo y gas, lo que ha implicado el registro de deterioros y correcciones del valor contable de algunos activos de Exploración y Producción, cuyo detalle (antes de impuestos) es el siguiente:

<i>Millones de euros</i>	<b>1S 2020</b>
Activos productivos	(956)
Américas	(297)
Sudeste asiático	(234)
Europa y Norte de África	(419)
Activos exploratorios	(70)
Fondo de comercio	(368)
<b>TOTAL</b>	<b>(1.388)</b>

*Para más información en relación con los deterioros reconocidos en el periodo, véase las Nota 4.2.2 de los Estados financieros intermedios del primer semestre de 2020.*

Saneamientos  
en el nuevo  
contexto  
de precios

## 4.2 FLUJOS DE CAJA

El **flujo de caja libre** en 1S 2020 ha ascendido a 172 millones de euros, frente a 1.093 millones en 1S 2019.

<b>FLUJOS DE CAJA</b> (Millones de euros)	<b>1S 2020</b>	<b>1S 2019</b>
EBITDA	<b>589</b>	<b>3.712</b>
Cambios en el capital corriente	459	(659)
Cobros de dividendos	19	17
Cobros/(pagos) por impuesto de beneficios	(10)	(463)
Otros cobros/(pagos)	(193)	(77)
<b>I. Flujo de las operaciones</b>	<b>864</b>	<b>2.530</b>
Pagos por inversiones	(1.207)	(1.503)
Cobros por desinversiones	515	66
<b>II. Flujo de inversión</b>	<b>(692)</b>	<b>(1.437)</b>
<b>FLUJO DE CAJA LIBRE (I + II)</b>	<b>172</b>	<b>1.093</b>
Dividendos y otros instr. de patrimonio	(128)	(201)
Intereses netos y leasing	(253)	(287)
Autocartera	(150)	(729)
<b>CAJA GENERADA <sup>(1)</sup></b>	<b>(359)</b>	<b>(124)</b>

<sup>(1)</sup> No incluye los flujos por derivados sobre de acciones de Repsol, S.A. contratados/liquidados con entidades financieras sobre un nominal total de 21,9 millones de acciones y que forman parte de los "flujos de efectivo de las actividades de financiación y otros" (-199 millones de euros).

El **flujo de caja de las operaciones** (864 millones de euros) ha sido menor al obtenido en el primer semestre de 2019, aunque la reducción del EBITDA de los negocios por los impactos del COVID-19 se ha visto mitigada por el efecto del menor coste de los inventarios en el capital corriente (precio de las existencias en los negocios industriales) y por los menores impuestos.

El **flujo de caja de las actividades de inversión** (-692 millones de euros) se reduce frente al primer semestre de 2019, en línea con el Plan de Resiliencia (se reducen un 28% las inversiones en Exploración y Producción y un 24% en Industrial), y a pesar de que se mantiene el esfuerzo inversor realizado en los nuevos negocios de electricidad y renovables. Incluye en cobros por desinversiones la devolución de impuestos pagados en años anteriores por la desinversión en Naturgy.

El **flujo de caja libre** asciende a 172 millones de euros frente a los 1.093 del primer semestre de 2019.

Como consecuencia de todo lo anterior, una vez se ha hecho frente al pago de los costes de financiación (-253 millones de euros), la retribución a los accionistas (-128 millones de euros) y la adquisición de autocartera (ver apartado 4.4), la **caja generada** ha ascendido a -359 millones de euros.

## 4.3 SITUACIÓN FINANCIERA

El objetivo financiero marcado por el Plan de Resiliencia en 2020 es preservar la solidez de nuestro balance financiero y el grado de inversión crediticio, y, por lo tanto, no incrementar la deuda neta en 2020 respecto a la del cierre del ejercicio 2019.

En línea con la política de prudencia financiera y del compromiso de mantenimiento de un alto grado de liquidez, los recursos líquidos mantenidos por el Grupo al final del semestre en forma de efectivo y líneas de crédito disponibles superan ampliamente los vencimientos de deuda a corto plazo y más allá, hasta el año 2029, sin necesidad de refinanciación.

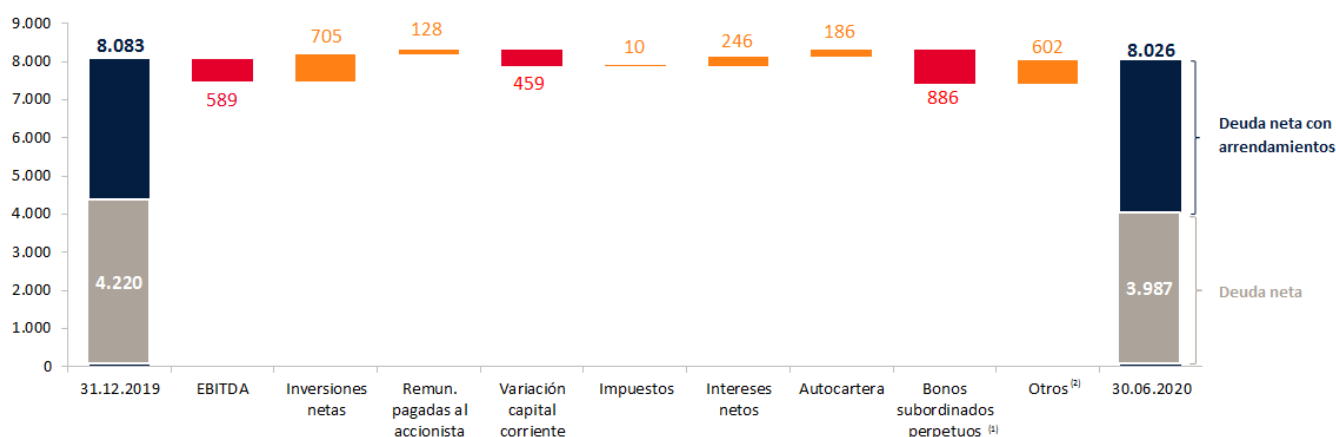
Flujo de caja libre positivo, pero afectado por el difícil contexto

**3.987 M€**  
Deuda Neta

## Endeudamiento

La **deuda neta** (3.987 millones de euros) y con arrendamientos (8.026 millones de euros) se reduce respecto a la de 2019. El menor flujo de caja de las operaciones como consecuencia de COVID-19 se ha visto compensado por los fondos netos obtenidos en las emisiones y recompras de instrumentos de patrimonio (bonos subordinados perpetuos) por importe de 886 millones de euros.

### Variación de la deuda neta

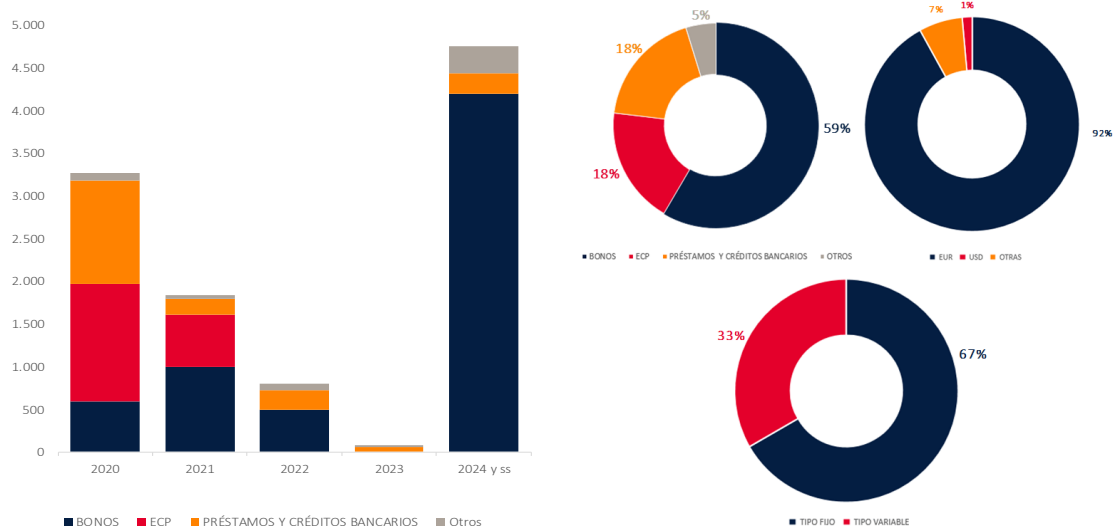


<sup>(1)</sup> Impacto neto de la emisión y la recompra parcial descrita en el apartado "Principales operaciones de financiación".

<sup>(2)</sup> Incluye, entre otros, los nuevos contratos de arrendamiento en el periodo, otros cobros/pagos de actividades de explotación y el efecto de tipo de cambio.

El ratio de **apalancamiento** (14,7% sin arrendamientos) se mantiene en los niveles de diciembre de 2019.

La **composición y vencimiento de la deuda bruta** sin arrendamientos (10.756 millones de euros) al 30 de junio de 2020 se desglosa a continuación:



Apalancamiento  
**14,7%**  
Sólida estructura  
financiera

### Principales operaciones de financiación

El 15 de abril, Repsol International Finance, B.V. (RIF) ha emitido Eurobonos (con la garantía de Repsol, S.A.) por un importe total de 1.500 millones de euros, en dos series, admitidos a cotización en la Bolsa de Luxemburgo:

- (i) 750 millones de euros a un precio de emisión del 99,967% y un cupón fijo anual del 2% con vencimiento en diciembre de 2025; y
- (ii) 750 millones de euros a un precio de emisión del 99,896% y un cupón fijo anual del 2,625% con vencimiento en abril de 2030.

El 28 de mayo se ha cancelado a su vencimiento el bono emitido por RIF en mayo de 2013 por importe nominal de 1.200 millones de euros y un cupón fijo anual del 2,625%.

El 11 de junio, RIF ha emitido bonos perpetuos subordinados (con la garantía de Repsol, S.A.) por un importe total de 1.500 millones de euros en dos series, admitidos a cotización en la Bolsa de Luxemburgo:

- (i) 750 millones de euros y un cupón fijo de 3,750% hasta la primera opción de amortización en marzo de 2026; y
- (ii) 750 millones de euros y un cupón fijo de 4,247% hasta la primera opción de amortización en septiembre de 2028.

El 12 de junio se ha liquidado la Oferta de Recompra anunciada por RIF sobre los bonos perpetuos subordinados emitidos en marzo de 2015 descrita en la Nota 4.1.4 de los Estados financieros intermedios del primer semestre de 2020, que ha supuesto un desembolso para RIF de 594 millones de euros de importe nominal (59,4% de aceptación).

Adicionalmente, RIF mantiene un Programa de Papel Comercial (*Euro Commercial Paper ECP*) garantizado por Repsol, S.A. por importe máximo de 2.000 millones de euros cuyo saldo vivo a 30 de junio de 2020 es de 1.989 millones de euros.

Para más información véase la Nota 4.1.5 de los Estados financieros intermedios del primer semestre de 2020.

### Liquidez

La liquidez del Grupo al 30 de junio de 2020, incluyendo las líneas de crédito comprometidas y no dispuestas, se ha situado en 9.762 millones de euros, suficiente para cubrir 2,4 veces los vencimientos de deuda a corto plazo. Repsol tiene líneas de crédito no dispuestas por un importe de 3.420 y 1.818 millones de euros a 30 de junio de 2020 y 31 de diciembre de 2019, respectivamente.

**9.762 M€**  
Liquidez

### Calificación crediticia

En la actualidad, 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
	Repsol, S.A.	Repsol, S.A.	Repsol, S.A.
Largo	BBB	Baa2	BBB
Corto	A-2	P-2	F-2
Perspectiva	estable	negativa	estable
Última modificación	25/03/2020	02/04/2020	02/04/2020

Mantenimiento del grado de inversión

### Acciones y participaciones en patrimonio propias

Al 30 de junio de 2020 el saldo de acciones en patrimonio propias asciende a 93,4 millones de acciones (incluyendo 92,0 millones de acciones en derivados contratados por Repsol, S.A. con entidades financieras) representativas de un 5,75% del capital social a dicha fecha. Para más información véase la Nota 4.1.4 de los Estados financieros intermedios del primer semestre de 2020.

## 4.4 RETRIBUCIÓN A NUESTROS ACCIONISTAS

La retribución percibida por los accionistas en el primer semestre de 2020, derivada del programa “*Repsol dividendo flexible*”, incluye el importe del compromiso irrevocable de compra de derechos de asignación gratuita asumido por Repsol en la ampliación de capital liberada cerrada en enero de 2020 (0,424 euros brutos por derecho). Así, Repsol ha pagado durante el primer semestre de 2020 un importe bruto total de 107 millones de euros a los accionistas y les ha entregado 38.647.825 acciones nuevas, por un importe equivalente a 541 millones de euros, a aquellos que optaron por recibir acciones nuevas de la Sociedad.

Asimismo, en julio de 2020 en el marco del programa “*Repsol dividendo flexible*” y en sustitución del que hubiera sido el dividendo complementario del ejercicio 2019, Repsol ha realizado un desembolso en efectivo de 236 millones de euros (0,492 euros brutos por derecho) a aquellos accionistas que optaron por vender sus derechos de asignación gratuita a la Compañía y ha retribuido con 60.335.140 acciones, por un importe equivalente a 534 millones de euros, a aquellos que optaron por recibir acciones nuevas de Repsol S.A. (los titulares del 69,35% de los derechos de asignación gratuita).

La Junta General Ordinaria de Accionistas 2020 aprobó una reducción de capital mediante la amortización de acciones propias<sup>1</sup>, hasta un importe máximo equivalente al número de acciones emitidas en las ampliaciones de capital liberadas formalizadas en el ejercicio 2020 descritas anteriormente, dirigida a compensar su efecto dilutivo.

Para información complementaria sobre la retribución total percibida por los accionistas y las mencionadas ampliaciones de capital liberadas derivadas del programa “*Repsol dividendo flexible*”, véase Nota 4.1.4 de los Estados financieros intermedios del primer semestre de 2020.

### **Nuestra acción**

La acción de Repsol finalizó el primer semestre en niveles muy por debajo de los del inicio del ejercicio como consecuencia, fundamentalmente, del impacto que el COVID-19 está teniendo en los mercados a partir del mes de marzo.

A continuación, el detalle de los principales indicadores bursátiles del Grupo durante 2020 y 2019:

<b>PRINCIPALES INDICADORES BURSÁTILES</b>	<b>1S 2020</b>	<b>1S 2019</b>
Retribución al accionista (€/acción) <sup>(1)</sup>	0,424	0,411
Cotización al cierre del periodo <sup>(2)</sup> (euros)	7,79	13,79
Cotización media del periodo (euros)	9,79	14,81
Precio máximo del periodo (euros)	14,36	15,52
Precio mínimo del periodo (euros)	6,03	13,64
Número de acciones en circulación a cierre del periodo (millones)	1.566	1.559
Capitalización bursátil al cierre del periodo (millones de euros) <sup>(3)</sup>	12.193	21.489

<sup>(1)</sup> La Retribución al Accionista incluye, para cada periodo, los dividendos pagados y el precio fijo garantizado por Repsol para los derechos de adquisición gratuita dentro del programa “*Repsol Dividendo Flexible*”.

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

<sup>(3)</sup> Precio de cotización por acción a cierre x el Número de acciones en circulación.

<sup>1</sup> Mediante la amortización de 1.400.000 acciones propias existentes en autocartera y de las acciones que se adquieran a través de un programa de recompra de acciones y, en su caso, a través de la liquidación de derivados contratados con anterioridad al 25 de marzo de 2020 (el número máximo de acciones que podrán adquirirse a través de la liquidación de derivados no excederá de 96.950.000).

## 5. DESEMPEÑO DE NUESTROS NEGOCIOS

### 5.1 EXPLORACIÓN Y PRODUCCIÓN

#### Principales magnitudes operativas

	1S 2020	1S 2019
Producción neta total de líquidos (kbbbl/d)	229	251
Producción neta total de gas (kbep/d)	446	446
Producción neta total hidrocarburos (Kbep/d)	675	697
Precio medio de realización del crudo (\$/bbl)	35,8	59,6
Precio medio de realización del gas (\$/kscf)	2,2	3,2

#### Nuestro desempeño en 1S20

Millones de euros	1S 2020	1S 2019	Δ
Resultado de las operaciones	(4)	1.174	-
Impuesto sobre beneficios	(57)	(547)	90%
Participadas y minoritarios	10	19	(-47%)
<b>Resultado Neto Ajustado</b>	<b>(51)</b>	<b>646</b>	-
Resultados específicos	(1.489)	75	-
<b>Resultado Neto</b>	<b>(1.540)</b>	<b>721</b>	-
Tipo Impositivo Efectivo (%)	(1)	47	-
<b>EBITDA</b>	<b>988</b>	<b>2.213</b>	<b>(-55%)</b>
<b>Inversiones</b>	<b>603</b>	<b>961</b>	<b>(-37%)</b>

<sup>(1)</sup> N/A. A pesar de que el resultado de las operaciones sea negativo, hay gasto por impuesto debido al mix de resultados a diferentes tipos efectivos aplicables en cada jurisdicción (ingresos a tipos elevados y pérdidas a tipos bajos o no activadas).

#### Principales acontecimientos del semestre (1/3):

##### Producción media:

La producción media del primer semestre de 2020 asciende a 675 Kbep/d, un 3% inferior a la del mismo periodo de 2019. Este descenso se ha producido fundamentalmente por paradas de producción (Libia), declino natural de los campos (Canadá), así como por paradas temporales debido al entorno de precios en Canadá de Chauvin y Duvernay (parcial) desde los primeros días de mayo y en Akacías (Colombia), menor demanda de gas (Bolivia, Perú e Indonesia) y vencimiento de la licencia de Piedemonte (Colombia), que ha sido compensado parcialmente por la adquisición de un 63% adicional en Eagle Ford (EE.UU.) a cierre de 2019, la conexión de nuevos pozos, fundamentalmente en Marcellus (EE.UU.) y el inicio de la producción en Buckskin (EE.UU.) en junio 2019.

##### Campaña exploratoria:

En los primeros seis meses del año 2020 se ha concluido la perforación de 7 sondeos exploratorios y 1 sondeo de delineamiento/*appraisal*, 6 con resultado positivo (3 exploratorios en EE.UU. -2 Alaska y 1 Golfo México-, 2 en México -Golfo de México- y 1 en Colombia), 1 con resultado negativo en México (Golfo de México) y 1 en evaluación (*appraisal* en Colombia). A 30 de junio se encontraba en curso 1 pozo exploratorio en Bolivia.

##### Dominio minero:

En el primer semestre de 2020 se ha obtenido bloques exploratorios en Indonesia (Aru, con una participación del 100%) y Rusia (Sablerskiy, dentro de la *Joint Venture* AROG, con una participación del 49%). En Noruega se obtuvo la adjudicación del bloque de desarrollo PL-055E (campo Brage), con una participación del 33,84%.

##### Impacto COVID-19 y revisión de precios:

Como consecuencia de la pandemia y el entorno de precios, las operaciones de Exploración y Producción se han visto notablemente afectadas. Se ha reducido la actividad, limitando las inversiones y ajustando las operaciones (con la consiguiente reducción de la producción) siguiendo criterios de rentabilidad y valor de los activos (ver apartado 2.1).

En el semestre se han revisado las sendas de precio futuras, así como los planes de producción de alguno de los activos, lo que ha supuesto el reconocimiento de deterioros y correcciones del valor de algunos activos tal y como se describe en el apartado 4.1 de este informe y en la Nota 4.2.2. de los Estados financieros intermedios del primer semestre de 2020.

## Principales acontecimientos del semestre (2/3):

### NORTEAMÉRICA

#### EE.UU.: descubrimientos en el Golfo de México y Alaska y nuevos pozos productivos en Marcellus e Eagle Ford

- En enero se han puesto en producción 8 nuevos pozos en el activo productivo de gas no convencional de Marcellus, ubicado entre los estados de Pensilvania y Nueva York.
- Entre enero y febrero se han puesto en producción 7 nuevos pozos en el activo productivo no convencional de Eagle Ford.
- En abril se ha anunciado el descubrimiento de petróleo en la parte estadounidense del Golfo de México en el pozo de exploración Monument, (Repsol participa con el 20% junto con las compañías Equinor -operador- con un 50% y Progress Resources USA Ltd con el 30% restante).
- También en abril, se han realizado dos descubrimientos exploratorios en los pozos Mitquq-1 y Stirrup-1 en el proyecto North Slope en Alaska (Repsol tiene un 49% de participación).

#### México: importantes descubrimientos en aguas profundas

- En mayo se han anunciado dos importantes descubrimientos de petróleo en aguas profundas, en dos yacimientos de alta calidad en el bloque 29 (Repsol participa en un 30% y es operador). Los pozos de exploración Polok-1 y Chinwol-1 están ubicados en la cuenca de Salina y tienen un espesor neto de petróleo de 200 metros y 150 metros, respectivamente.

### LATINOAMÉRICA - CARIBE

#### Trinidad y Tobago: nuevo pozo productivo en bpTT

- En marzo se ha puesto en producción el pozo Amherstia, en los activos de bpTT, donde Repsol tiene un 30% de participación.

#### Colombia: descubrimiento de un pozo exploratorio en la cuenca de Llanos

- En marzo se ha producido el descubrimiento del pozo de exploración Lorito Este-1 en el bloque productivo CPO-9 situado en la cuenca de Llanos (Repsol participa en un 45%).

#### Brasil: reinicio de producción en dos pozos en Albacora Leste

- En enero y febrero se ha reiniciado la producción de 2 pozos en el activo *offshore* Albacora Leste.

#### Venezuela: entorno complejo

- Continúa la situación de inestabilidad política y recesión económica y se adoptan nuevas medidas en materia de sanciones internacionales. Para más información, véase la Nota 5.3 de los Estados financieros intermedios del primer semestre de 2020.

### ASIA Y OCEANÍA

#### Vietnam: Acuerdo con PetroVietnam

- El 12 de junio Repsol suscribió un acuerdo con Petrovietnam por el que le transmitirá a esta compañía sus participaciones del 51,75% en el Bloque 07/03 PSC y del 40% en los Bloques 135-136/03 PSC. Se espera que la operación, sujeta a autorizaciones administrativas, se culmine en 2020. Para más información, véase la Nota 5.3 de los Estados financieros intermedios del primer semestre de 2020.

### Principales acontecimientos del semestre (3/3):

#### Indonesia: venta de un 27% del bloque South East Jambi y nuevo dominio minero

- En febrero, se ha anunciado la venta del 27% del bloque *onshore* South East Jambi a Pertamina Hulu Energy (subsidiaria de la compañía estatal Pertamina). Tras esta operación, Repsol se mantiene como compañía operadora del bloque con una participación del 40%.
- Repsol ha adquirido un nuevo bloque exploratorio en la cuenca *offshore* de Biak, bloque Aru, con una participación del 100%.

#### Papúa Nueva Guinea: cese de la actividad en el país

- Repsol ha vendido la participación que tenía en siete bloques *onshore* en Papúa Nueva Guinea a la empresa australiana Arran Energy Pty Ltd. Tras esta operación, Repsol cesa por completo su actividad en el país.

#### Rusia: nuevos pozos productivos en TNO y nuevo dominio minero

- En marzo y mayo se han puesto en producción dos nuevos pozos en el activo TNO.
- Se ha obtenido el bloque exploratorio Sablerskiy, dentro de la *Joint Venture* AROG, con una participación del 49%.

### EUROPA

#### Noruega: Nuevos pozos productivos en Brage y Gudrun y nuevo dominio minero

- En febrero y mayo se han puesto en producción dos nuevos pozos en Brage y en abril otro en Gudrun.
- En junio las autoridades noruegas han concedido la extensión de la producción hasta finales de 2023 del campo *Rev* operado por Repsol.
- Se ha obtenido la adjudicación del bloque de desarrollo PL-055E (campo Brage) con una participación del 33,84%.

#### Bulgaria: transferencia de la participación en el bloque 1-21 Han Asparuh

- En junio se anunció que Repsol ha obtenido los permisos para la transferencia de su participación del 30% en el bloque 1-21 Han Asparuh, situado en la costa búlgara del Mar Negro, a sus socios: Total y OMV.

### ÁFRICA

#### Libia: entorno complejo

- Como consecuencia de las condiciones de seguridad en Libia la producción ha estado interrumpida casi todo el primer semestre de 2020. Para más información, véase la Nota 5.3 de los Estados financieros intermedios del primer semestre de 2020.



## 5.2 INDUSTRIAL

### Principales magnitudes

	1S 2020	1S 2019
<b>Capacidad de refino (kbb/d)</b>	<b>1.013</b>	<b>1.013</b>
Europa	896	896
Resto del mundo	117	117
<b>Índice de conversión en España (%)</b>	<b>63</b>	<b>63</b>
<b>Utilización conversión refino España (%)</b>	<b>91</b>	<b>102</b>
<b>Utilización destilación refino España (%)</b>	<b>76,1</b>	<b>89,3</b>
<b>Crudo procesado (millones de t)</b>	<b>18,5</b>	<b>22,1</b>
Europa	17,0	19,8
Resto del mundo	1,5	2,3
<b>Indicador de margen de refino (\$/Bbl)</b>		
España	3,9	4,4
Perú	12,1	6
<b>Capacidad de producción petroquímica (kt)</b>		
Petroquímica Básica	2.603	2.603
Petroquímica Derivada	2.235	2.235
<b>Ventas productos petroquímicos (kt)</b>	<b>1.297</b>	<b>1.458</b>
<b>Ventas de gas en Norteamérica (Tbtu)</b>	<b>351</b>	<b>287</b>

### Nuestro desempeño en 1S 2020

Millones de euros	1S 2020	1S 2019	Δ
Resultado de las operaciones	409	590	(-31%)
Impuesto sobre beneficios	(109)	(140)	22%
Participadas y minoritarios	(4)	(2)	(-100%)
<b>Resultado Neto Ajustado</b>	<b>296</b>	<b>448</b>	<b>(-34%)</b>
Efecto Patrimonial	(1.066)	68	-
Resultados específicos	(32)	(67)	52%
<b>Resultado Neto</b>	<b>(802)</b>	<b>449</b>	<b>-</b>
Tipo Impositivo Efectivo (%)	27	24	3
<b>EBITDA</b>	<b>(670)</b>	<b>1.075</b>	<b>-</b>
<b>Inversiones</b>	<b>227</b>	<b>306</b>	<b>(-26%)</b>

### Principales acontecimientos del semestre (1/2):

#### Refino: menor actividad manteniendo el suministro y desarrollo de proyectos punteros de descarbonización.

- En el escenario de crisis por el COVID-19, el sistema de refino ha mantenido niveles de utilización inferiores a los de 2019 pero superiores al promedio mundial y europeo, demostrando su ventaja competitiva. En este sentido, las refinerías han demostrado la capacidad de adaptación de su esquema de producción a las necesidades del mercado y su flexibilidad en logística y almacenamiento, permitiendo el suministro continuo de productos esenciales.
- La caída de la demanda y los bajos márgenes de producción del final del semestre han llevado a la parada de las unidades de destilación del Complejo Industrial de Tarragona manteniéndose la actividad de la principal unidad de conversión de la refinería, el *hydrocracker*, produciendo combustibles a partir de productos intermedios (Gasóleo de Vacío), así como de otras unidades auxiliares.
- Se han llevado a cabo paradas de mantenimiento en las refinerías de:
  - A Coruña ha parado el bloque de *Fluid Catalytic Cracking (FCC)* y la unidad de Hidrotratamiento a *FCC* y se han ejecutado proyectos orientados a la mejora de eficiencia energética y reducción de emisiones de CO<sub>2</sub>.
  - En Puertollano ha parado el bloque de *FCC*, la unidad de Alquilería y de Lubricantes.
- Se ha anunciado el desarrollo en España de dos grandes proyectos de reducción de emisiones de gases de efecto invernadero. El primer proyecto consiste en la construcción de una de las mayores plantas del mundo de producción de combustibles cero emisiones netas a partir de CO<sub>2</sub> e hidrógeno verde, generado con energía renovable. El segundo proyecto es una planta de producción de combustibles, principalmente gas, a partir de residuos urbanos, que sustituirá parte del consumo de los combustibles tradicionales utilizados en el proceso de producción de Petronor.

#### Química: Certificación para la producción de poliolefinas circulares y mayor diferenciación de los productos.

- Se han certificado todos los complejos petroquímicos del Grupo (primera petroquímica en certificar todos sus complejos) para la producción de poliolefinas circulares, las cuales se obtienen mediante un proceso de reciclado químico de residuos plásticos. A la certificación ISCC PLUS obtenida por Puertollano en 2019, se han sumado en 2020 el resto de centros.
- Se ha ampliado la gama de productos con nuevos materiales para impresión 3D y avances en la gama de poliolefinas con alto contenido en reciclado. En línea con el compromiso de reducción de índice de intensidad de carbono se ha lanzado el Plan 2030.

### Principales acontecimientos del semestre (2/2):

#### **Mayorista y Trading de Gas: aumento del volumen comercializado y aprovisionamiento competitivo aprovechando los bajos precios del mercado**

- Aumento del gas comercializado en Norteamérica alcanzando 351 TBtu en el primer semestre del año, un 22% más que el mismo periodo del año anterior.
- Aprovisionamiento para el invierno 2020/2021 de 6 cargamentos adquiridos en el mercado spot beneficiándose de los precios competitivos del mercado para su comercialización en Norteamérica.
- En el escenario de crisis por el COVID-19, Mayorista y Trading de Gas ha gestionado la bajada de demanda de los Complejos Industriales en España optimizando el valor del portafolio de gas y GNL mediante operaciones de swap con terceros, cancelaciones de volúmenes, optimizaciones logísticas y trading en el sistema gasista y en el mercado internacional, ampliando la cartera de clientes y destinos. Asimismo, se ha firmado un nuevo contrato a largo plazo (2034) para el suministro de GNL con entrega en España.

## 5.3 COMERCIAL Y RENOVABLES

### Principales magnitudes

	1S 2020	1S 2019
<b>Ventas de productos petrolíferos (kt) <sup>(1)</sup></b>	<b>20.857</b>	<b>24.251</b>
Europa	19.006	21.332
Resto del mundo	1.851	2.919
<b>Número de estaciones de servicio <sup>(2)</sup></b>	<b>4.955</b>	<b>4.875</b>
Europa	4.125	4.113
Resto del mundo	830	762
<b>Ventas de Marketing propio (kt)</b>	<b>8.936</b>	<b>11.867</b>
<b>Ventas de GLP (kt)</b>	<b>601</b>	<b>699</b>
Europa	593	684
Resto del mundo	8	15
<b>Generación de electricidad (GWh) <sup>(3)</sup></b>	<b>2.293</b>	<b>2.186</b>
<b>Capacidad eléctrica instalada (MW)</b>	<b>2.952</b>	<b>2.952</b>

<sup>(1)</sup> Incluye ventas del segmento Industrial: de Refino España (a operadores de productos petrolíferos, *bunker* y exportaciones) y de Repsol Perú.

<sup>(2)</sup> Incluye estaciones de servicio (EE.S.) controladas y abanderadas.

<sup>(3)</sup> Generación de Repsol Electricidad y Gas. No incluye la energía producida en las plantas de cogeneración (sí incluida en la capacidad instalada) que corresponden a los activos del segmento Industrial y su producción se destina prácticamente al suministro de los complejos (autoconsumo).

### Nuestro desempeño en 1S 2020

Millones de euros	1S 2020	1S 2019	Δ
Resultado de las operaciones	218	362	(-40%)
Impuesto sobre beneficios	(52)	(90)	42%
Participadas y minoritarios	(3)	(7)	57%
<b>Resultado Neto Ajustado <sup>(1)</sup></b>	<b>163</b>	<b>265</b>	<b>(-38%)</b>
Efecto Patrimonial	(22)	(5)	(-340%)
Resultados específicos	(12)	(21)	43%
<b>Resultado Neto</b>	<b>129</b>	<b>239</b>	<b>(-46%)</b>
Tipo Impositivo Efectivo (%)	24	25	(1)
<b>EBITDA</b>	<b>360</b>	<b>502</b>	<b>(-28%)</b>
<b>Inversiones</b>	<b>259</b>	<b>176</b>	<b>47%</b>

### Principales acontecimientos del semestre (1/2):

#### Movilidad: menor actividad manteniendo el suministro e iniciativas de ayuda a los ciudadanos.

- Se ha mantenido la actividad y operaciones al ser proveedores de un servicio esencial llevando a cabo las siguientes iniciativas:
  - Desde el inicio de la crisis la mayoría de las EE.S. Repsol han permanecido operativas para asegurar el suministro, adaptando los protocolos de seguridad y atención al cliente. Del mismo modo se ha mantenido la actividad al 100% en la red de Ventas Directas, puertos pesqueros e instalaciones aeroportuarias.
  - Se ha habilitado un servicio especial en las EE.S. para transportistas que pone a su disposición todo lo necesario para que puedan descansar, comer, asearse y continuar en condiciones óptimas de seguridad. Adicionalmente las EE.S. en España han ofrecido de manera gratuita café y bollos para transportistas, servicios de emergencias, sanitarios y fuerzas armadas y de seguridad.
  - Se ha puesto en marcha el servicio *Call & Collect* para poder realizar la compra por teléfono y recoger los pedidos en tienda. Está disponible en más de 800 EE.S. y con un 5% de descuento si el pago se realiza a través de Waylet.
  - Repsol y Deliveroo (empresa de entrega de comida a domicilio) han llegado a un acuerdo para facilitar y agilizar el abastecimiento de productos básicos durante la crisis a través de sus EE.S. en 19 ciudades españolas lo que ha hecho posible la entrega de nuestros productos a domicilio en apenas 30 minutos.

#### Lubricantes, asfaltos y especialidades: expansión internacional.

- Tras la adquisición en 2019 del 40% de *United Oil Company*, se han comenzado a fabricar y distribuir en sudeste asiático los primeros productos marca Repsol a través de esta nueva *Joint Venture*, diseñados bajo la formulación de Repsol adaptada a las bases y aditivos locales y con los más altos estándares de calidad. En concreto, se han fabricado lotes de un producto de la gama Diésel Pesado en la planta de Singapur, para el mercado de Malasia, así como lotes de un aceite hidráulico industrial en la planta de Indonesia, en este caso para el mercado local.

Estos hitos están alineados con el plan de desarrollo establecido para la *Joint Venture* y permiten seguir creciendo en nuestro negocio de Lubricantes en el sudeste asiático.

## Principales acontecimientos del semestre (2/2):

### GLP: mantenimiento del suministro, soluciones integradas y entrada en el mercado canario.

- En el contexto de la crisis sanitaria se han realizado las siguientes iniciativas:
  - Miles de clientes han disfrutado de las ventajas de la compra online de bombonas de butano y se han implantado nuevas formas de pago (bizum además de las tarjetas convencionales) que hacen más ágil la relación con ellos.
  - Las 13 instalaciones de GLP en España y Portugal han estado operativas al 100%, con aperturas excepcionales en días festivos para garantizar el suministro. Además, se ha garantizado la entrega a domicilio y disponibilidad del envasado en los puntos de venta.
  - Tanto en España como en Portugal se han intervenido los precios del envasado. Portugal ha decretado un precio máximo (entre el 20 de abril y el 2 de mayo) para las botellas tradicionales de butano (22 euros para la botella de 13 kg) y propano, excepto las botellas K-6 y K-11. En España se han restringido los precios correspondientes a GLP regulados por tres bimestres.
- En mayo ha comenzado la comercialización de la bombona de butano en Tenerife y Gran Canaria con nuevos elementos de seguridad y trazabilidad.

### Electricidad y gas: nuevos proyectos renovables y crecimiento de la cartera de clientes.

- Para mejorar la experiencia de cliente y ofrecer soluciones energéticas integradas, se ha lanzado una oferta que combina suministro de energía eléctrica, servicio básico de gestión energética, suministro de GLP y la oportunidad de disponer de instalaciones de autoconsumo fotovoltaico. Gracias a estas iniciativas, se ha incrementado el número de clientes a pesar de la menor afluencia de público a las EE.S. Repsol.
- En febrero, se adquirió el proyecto renovable denominado Delta 2 con una potencia instalada de 859 megavatios (MW), que será construido y operado por Repsol, y se desarrollará en los próximos tres años. Los parques estarán ubicados en Aragón, entre las provincias de Huesca, Zaragoza y Teruel, donde también se desarrolla los 335 MW del proyecto Delta.
- En abril, Repsol lanzó Solmatch, la primera gran comunidad solar de España. Con este nuevo servicio, basado en un modelo energético 100% renovable, la compañía fomenta la generación distribuida en España acercando la generación de energía al punto de consumo mediante el diseño de comunidades solares en núcleos urbanos.
- En abril, Repsol inició la construcción de su primer parque fotovoltaico, denominado Kappa, que dispondrá de una potencia total instalada de 126 MW en Ciudad Real. Asimismo, en julio, la compañía ha empezado a construir el parque fotovoltaico Valdesolar (Badajoz), con 264 MW.
- En mayo, se ha obtenido la etiqueta A de bajas emisiones siendo la primera de las grandes comercializadoras de luz y gas en obtenerla. Esto demuestra el compromiso de Repsol en liderar la transición energética y convertirse en compañía cero emisiones netas para 2050.
- En mayo, la última plataforma del proyecto Windfloat (primer parque eólico flotante semisumergible del mundo) partió del puerto de Ferrol. Las dos plataformas anteriores ya están completamente instaladas en el parque eólico y proporcionan energía a la red eléctrica lusa. Una vez instaladas las tres plataformas, el parque eólico, con sus 25 MW de capacidad instalada, podrá generar la suficiente energía como para abastecer al equivalente a 60.000 usuarios al año. WindFloat Atlantic podría ahorrar casi 1,1 millones de toneladas de CO<sub>2</sub>.
- En junio, se ha obtenido la Declaración de Impacto Ambiental (DIA) favorable, con condiciones, para ampliar la potencia de la actual instalación de Aguayo localizada en San Miguel de Aguayo (Cantabria) de 340 MW. Este proyecto consistiría en la construcción, en un periodo de 4 a 5 años, de una segunda central reversible (Aguayo II), al aprovechar los embalses inferior y superior ya existentes, con el objeto de añadir cuatro grupos de generación de 250 MW cada uno y alcanzar una potencia total de 1.340 MW.
- El Consejo de Administración de Repsol, S.A. ha aprobado en julio la creación de una *Joint Venture* con el Grupo Ibereólica, que tiene amplia experiencia en el sector de energías renovables en Chile, para el desarrollo de un portafolio de proyectos en ese país, tanto eólicos como solares y en distintos grados de avance, que suman 2,6 GW. La inversión inicialmente prevista por Repsol asciende a unos 192 millones de dólares americanos. Esta operación contribuye a la implementación de los objetivos de Repsol en generación baja en carbono hasta alcanzar 7,5 GW en 2025.

## 5.4 CORPORACIÓN

### Nuestro desempeño financiero

Millones de euros	1S 2020	1S 2019	Δ
Corporación y ajustes	(129)	(124)	(-4%)
Resultado financiero	(136)	(228)	40%
Impuesto de beneficios	46	109	(-58%)
Resultado de participadas y minoritarios	-	(1)	-
<b>Resultado Neto Ajustado</b>	<b>(219)</b>	<b>(244)</b>	<b>10%</b>
Resultados específicos	(52)	(32)	(-63%)
<b>Resultado Neto</b>	<b>(271)</b>	<b>(276)</b>	<b>2%</b>
Tipo Impositivo Efectivo (%)	18	31	(13)
<b>EBITDA</b>	<b>(89)</b>	<b>(78)</b>	<b>(-14%)</b>
Inversiones netas	24	25	(-4%)

### Principales acontecimientos del semestre:

- En abril, el Grupo ha realizado **dos emisiones de Eurobonos** por un importe total de 1.500 millones de euros. Por otro lado, se ha cancelado a su vencimiento un Eurobono por importe de 1.200 millones de euros.
- En junio se han emitido **bonos perpetuos subordinados** por importe total de 1.500 millones de euros y se ha amortizado parcialmente el bono perpetuo subordinado emitido en 2015 por un importe de 594 millones de euros.
- Durante el semestre Standard & Poor's, Moody's y Fitch han confirmado el **grado de inversión** de Repsol en BBB/Baa2/BBB, respectivamente.

*Para más información véase apartado 4.3.*

- En enero y julio se ha **remunerado a los accionistas** a través del *Repsol dividendo flexible* por un importe equivalente a (0,424 y 0,492 euros brutos por derecho, respectivamente).
- En mayo la **Junta General Ordinaria de Accionistas** ha aprobado una reducción de capital mediante la amortización de acciones propias, hasta un importe máximo equivalente al número de acciones emitidas en las ampliaciones de capital liberadas formalizadas en el ejercicio 2020, dirigidas a compensar su efecto dilutivo.

*Para más información véase apartado 4.4.*

## 6. SOSTENIBILIDAD

Con respecto a la información publicada en el apartado 6 del Informe de Gestión 2019, merece la pena destacar las siguientes actualizaciones en materia de sostenibilidad:

- **Plan Global de Sostenibilidad.** El Comité Ejecutivo aprobó el Plan Global de Sostenibilidad 2020 (PGS) que establece 39 objetivos a medio plazo articulados en torno a los seis ejes del Modelo de Sostenibilidad, dirigidos a los negocios, cadena de suministro, empleados y la sociedad. Entre estos objetivos, que están alineados con la Agenda 2030 de Naciones Unidas y sus 17 objetivos de desarrollo sostenible (ODS), destacan los derivados de la ambición de ser una Compañía cero emisiones netas en el año 2050.



A partir del PGS se ponen en marcha los Planes Locales de Sostenibilidad con iniciativas anuales que dan respuesta a los objetivos de Compañía y las necesidades de los grupos de interés locales. Se despliegan más de 20 planes locales en diferentes países y complejos industriales. Toda la información referente a Plan Global y Planes Locales de Sostenibilidad está disponible en [www.repsol.com](http://www.repsol.com).

- **Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS).** Se ha publicado el primer informe ODS 2019 donde se presenta la aportación de Repsol a la Agenda 2030 con más de 30 indicadores, así como diferentes retos y objetivos donde se muestran los esfuerzos realizados por la Compañía tanto a nivel global como local (para más información véase [www.repsol.com](http://www.repsol.com)). Repsol se convierte así en pionera a nivel mundial en la publicación de este tipo de informe específico.

En el mes de junio se ha puesto a disposición una formación online donde los empleados pueden descubrir qué es la Agenda 2030 así como la contribución que está haciendo la Compañía a través de diferentes iniciativas y proyectos en los países en los que opera. El curso tiene el doble objetivo de contribuir a su difusión e incrementar la aportación de la Compañía a dicha Agenda a través de sus empleados.

- **Cambio climático.** Como cada año, se han realizado las verificaciones de los inventarios de gases de efecto invernadero (GEIs) bajo el estándar ISO14064 en los centros industriales y activos operados. Dada la situación derivada del confinamiento por el COVID-19, algunas de las auditorías se han realizado en remoto, lográndose realizar todas las verificaciones a pesar de ello.

En junio, se ha publicado el tercer informe de seguimiento del bono verde emitido en mayo de 2017. Se ha logrado cumplir el compromiso de invertir 500 millones de euros durante los tres primeros años en proyectos dirigidos a evitar y reducir emisiones GEI en las actividades que desarrolla la Compañía.

**500 M€**  
invertidos en  
proyectos que  
reducen GEI

Repsol ha hecho público un informe que analiza la participación de la Compañía en asociaciones e iniciativas de la industria para asegurar que los compromisos de Repsol y las compañías que avala estén alineados con la política de cambio climático. Los resultados han señalado que sólo 2 asociaciones de 28 evaluadas estaban parcialmente alineadas, *American Petroleum Institute* (API) y *Canadian Society for Unconventional Resources* (CSUR), con las que se establecerá un diálogo constructivo en los puntos en los que se ha encontrado diferencias.

- **Digitalización:** Un 40% de los casos del portafolio digital de Repsol contribuye directamente a los objetivos de desarrollo sostenible. Durante el primer semestre se han puesto en marcha nuevos casos con impacto directo en sostenibilidad, especialmente en la reducción del consumo energético y las emisiones a través de iniciativas como la monitorización de las operaciones de E&P en tiempo real, el transporte de materias primas y productos en las instalaciones industriales para conseguir bajas emisiones de CO<sub>2</sub> o el lanzamiento al mercado de una solución que facilita la creación de redes de consumo de energía renovable en entornos de generación distribuida (Solmatch). Se ha continuado con la migración de aplicaciones de los Centros de Proceso de Datos a la nube, con el consiguiente impacto en eficiencia energética. Así mismo, se ha reforzado la tecnología que permite trabajar en remoto y de forma distribuida que es la que ha hecho posible la deslocalización durante el periodo de confinamiento sanitario.
- **Economía circular.** Durante el semestre se han seguido ampliando las alianzas con socios estratégicos, así como la cartera de proyectos de economía circular, siendo estos proyectos palanca fundamental para la consecución de los objetivos de Compañía para alcanzar el compromiso de que el 20% del total de poliolefinas sean producidas con contenido reciclado en 2030 y duplicar la producción de biocombustibles de alta calidad procedentes de aceites vegetales (HVO) para llegar a las 600.000 toneladas al año en 2030, de los que la mitad se producirán antes de 2025 a partir de residuos. En España, Repsol se apoyará en la recientemente aprobada Estrategia Española de Economía Circular.
- **Personas.** En el contexto de excepcionalidad derivado del COVID-19, Repsol ha activado una serie de medidas orientadas a salvaguardar la salud de los empleados sin afectar a la continuidad de sus operaciones ni el servicio ofrecido. En este sentido, se han impulsado diferentes iniciativas a través del Comité de Coordinación y Seguimiento del COVID-19, entre otras, (i) la activación de nuevas fórmulas en los turnos en las actividades industriales; (ii) el mantenimiento del servicio en las estaciones de servicio bajo los requisitos de seguridad y servicio de las autoridades competentes, (iii) la deslocalización en modalidad de teletrabajo, de forma ágil y sin impacto en su contribución a un número elevado de empleados o (iv) la vuelta a la nueva normalidad en los diferentes centros de trabajo de forma segura y ordenada garantizando el aforo biológico y las medidas de protección individual decretadas.

Para Repsol ha sido una prioridad mantener el empleo de sus trabajadores, así en junio el número de empleados con contrato fijo se mantenía estable, 22.698 sobre 22.802 a diciembre 2019. El número total de empleados en junio 2020 es de 24.373.

- **Respeto a los Derechos Humanos y relación con las Comunidades.** En el primer semestre del año se ha difundido la nueva Política de DDHH y Relación con Comunidades entre empleados, contratistas y comunidades (para más información véase [www.repsol.com](http://www.repsol.com)) además de haberse iniciado una campaña de formación interna y externa sobre Derechos Humanos.
- **Operación segura.** Repsol lleva años trabajando en el desarrollo de una sistemática de respuesta a crisis y emergencias que conlleva la introducción de prácticas de trabajo, normativa, herramientas de gestión y formación y entrenamiento específico, lo que ha contribuido a una gestión rápida de la crisis sanitaria experimentada por el COVID-19. En este sentido se han realizado cambios importantes en la forma de trabajo, sin incidencias operativas relevantes, cumpliendo con la demanda de productos esenciales y garantizando la salud de los trabajadores.

—  
Prioridad:  
Mantener el  
empleo

El Índice de Frecuencia Total de accidentes (IFT) se ha reducido respecto al de cierre de 2019, mientras que el número de accidentes de seguridad de proceso Tier 1 + Tier 2 (PSIR) ha aumentado debido a un incremento de los accidentes clasificados como Tier 2 en la actividad de E&P no convencional.

- **Innovación y tecnología.** Durante el primer semestre la Compañía ha seguido trabajando en el desarrollo de nuevas soluciones sostenibles destacando el ecodiseño de materiales, con el objetivo de facilitar la reincorporación de material reciclado en el ciclo de producción. Adicionalmente, se ha estado trabajando a través del fondo *Corporate Venturing* con la empresa TactoTek en el desarrollo de una tecnología de impresión de materiales para aligerar el peso de los vehículos. La Compañía sigue avanzando en el desarrollo de nuevos materiales que incorporen CO<sub>2</sub> como materia prima.
- **Fiscalidad responsable.** En el primer semestre de 2020 Repsol ha pagado más de 4.433 millones de euros en impuestos y cargas públicas asimilables, habiendo presentado más de 24.000 declaraciones tributarias.

En su compromiso por ser reconocidos públicamente como una Compañía íntegra y transparente en materia fiscal, Repsol ha renovado el apartado de Fiscalidad Responsable de la página web con informes de contenido relevante para sus grupos de interés. Al tradicional informe sobre Contribución Fiscal de Repsol, se une ahora la publicación voluntaria del último Informe país por país presentado a la administración tributaria (*Country by Country Report*) y de un informe sobre la presencia en paraísos fiscales y otros territorios considerados controvertidos.

Para más información véase el apartado de Fiscalidad Responsable en ([www.repsol.com](http://www.repsol.com)).

- **Ética y cumplimiento:** Se ha continuado con el plan de divulgación interno del Código de Ética y Conducta y la campaña de comunicación de *compliance* contribuyendo a reforzar la cultura global de cumplimiento, en concreto con acciones relacionadas con la protección de datos de carácter personal, prevención penal, anticorrupción, sanciones y embargos, así como cursos sobre la nueva normativa que profundiza en aspectos relevantes del contenido del Código, como la gestión de regalos y atenciones, los conflictos de interés y la debida diligencia con terceras partes.



## 7. EVOLUCIÓN PREVISIBLE

### 7.1 EVOLUCIÓN PREVISIBLE DEL ENTORNO

#### Perspectivas macroeconómicas

Debido a la pandemia por COVID-19 la economía mundial presentará un retroceso sin precedentes en 2020. El impacto en la actividad fue muy severo entre marzo y abril, y la reactivación económica posterior podría tener dos fases diferenciadas; una primera que ya hemos visto, de fuerte rebote parcial desde niveles muy deprimidos, pero otra posterior de normalización más lenta por las secuelas que deje la crisis en el tejido empresarial y por el impacto en la confianza de los miedos a posibles rebrotes mientras no haya una vacuna.

En este entorno las previsiones tienen un alto nivel de incertidumbre. Pero hay algunos elementos positivos: la respuesta de políticas, tanto monetaria como fiscal, ha sido muy fuerte y las condiciones financieras se han distendido desde abril, lo que es clave para evitar daños estructurales en la economía.

Previsiones macroeconómicas magnitudes básicas

	Crecimiento PIB real (%)		Inflación media (%)	
	2020	2019	2020	2019
Economía mundial	-4,9	2,9	2,8	3,6
Países avanzados	-8,0	1,7	0,3	1,4
España	-12,9	2,0	-0,3	0,7
Países emergentes	-3,0	3,7	4,4	5,1

Fuente: FMI (*World Economic Outlook* junio 2020) y Dirección de Estudios de Repsol.

Por esto, como escenario base, el FMI proyecta que la actividad mundial tocó mínimos en el segundo trimestre de 2020 y que tras contraerse un -4,9% en 2020, el crecimiento mundial alcanzaría el 5,4% en 2021. La recuperación podría ser especialmente vigorosa en algunas áreas desarrolladas, que en su conjunto crecerían el 4,8% en 2021, y en países emergentes como China (+8,2%), aunque menos en otras áreas emergentes como Latinoamérica (+3,7%).

Las previsiones de actividad están sesgadas a la baja (mayor probabilidad de un crecimiento menor al del escenario base). Entre los riesgos destaca un posible rebrote de la pandemia y, quizás ligado a ello, una reevaluación de los activos financieros y un endurecimiento de las condiciones de financiación. Otros riesgos son un posible aumento del proteccionismo comercial y que las reconfiguraciones de las cadenas internacionales de suministro produzcan trastornos en la producción y/o afecten a la productividad.

#### Perspectivas del sector energético

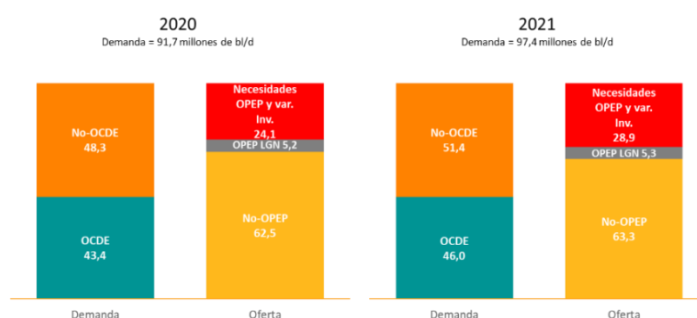
##### *Perspectivas del sector energético a corto plazo*

A comienzos de año, se esperaba un mercado del petróleo con un balance entre oferta y demanda más ajustado que en 2019. Sin embargo, la evolución del COVID-19 ha supuesto revisar las previsiones.

De acuerdo con la Agencia Internacional de la Energía (AIE), tras una estimación en enero de un aumento de la demanda global en 2020 de +960 mil bbl/d, en junio estima una caída de -8,11 millones de bbl/d, para situar el nivel medio de demanda en 2020 en 91,72 millones de bbl/d. El consumo de los países no-OCDE caería -3,9 millones de bbl/d, mientras que en los países OCDE se reduciría en -4,21 millones de bbl/d. La AIE espera que la no-OPEP reduzca su producción en -3,09 millones de barriles diarios en 2020, con una fuerte contracción de la oferta no convencional de EE.UU. Por el lado de la OPEP+, el mercado estará muy pendiente del cumplimiento de los nuevos e históricos recortes para atajar el efecto del COVID-19 en la demanda.

Para 2021 la AIE espera una recuperación de la demanda global de +5,7 millones de bbl/d, hasta un nivel de 97,42 millones, observándose un aumento tanto en la región OCDE (+2,67 millones de bbl/d) como no-OCDE (+3,03 millones de bbl/d). Respecto a la oferta, la AIE estima que la región no-OPEP aumente su producción en apenas +800 mil bbl/d, mientras que las necesidades de crudo OPEP aumentarían en 4,9 millones de bbl/d en 2021.

## Balance oferta/demanda mundial 2020 y 2021



Fuente: Agencia Internacional de la Energía (AIE) y Dirección de Estudios de Repsol.

Respecto al mercado del gas natural Henry Hub, desde que comenzó 2020, la sobreoferta y un invierno cálido han dado lugar a un escenario con altísimos niveles de inventarios en EE.UU. Esta situación junto con la expansión de la pandemia y los efectos que ha tenido sobre la demanda de gas, han pesado mucho en la cotización del Henry Hub. Por una parte, las medidas de aislamiento social y confinamiento inducidos por el COVID-19 han impactado drásticamente en la demanda doméstica de gas en EE.UU. y por otra, la caída de la demanda y la incertidumbre existente en Asia ante posibles rebrotes, han provocado caídas en las exportaciones, a las que hay que sumar las cancelaciones de cargos de GNL. A pesar de todo esto, los bajos precios han abierto una puerta a un ajuste en el mercado de la mano de la caída de la producción, que serviría de revulsivo al precio del gas.

En 2021 se espera una recuperación del precio del Henry Hub. Por el lado de la oferta, la caída (ya observable) en la producción de gas en EE.UU., particularmente de gas asociado, servirá de soporte a los precios contribuyendo a ajustar el balance con mayor celeridad. Por el lado de la demanda, la recuperación esperada de la demanda doméstica ligada a la estacionalidad invernal y la progresiva recuperación de la demanda asiática facilitarían el restablecimiento de las exportaciones.

### *Perspectivas del sector energético a largo plazo*

En un escenario en el que se espera que los efectos del COVID-19 se concentren en el corto plazo, las perspectivas del sector energético a largo plazo se mantienen en los términos descritos en el apartado 7.1 del Informe de Gestión 2019. No obstante, existe un elevado grado de incertidumbre sobre cómo podría afectar a la demanda global de crudo y gas posibles rebrotes, así como las políticas que pudiesen aplicar los diferentes Gobiernos para impulsar la recuperación de la economía y el cumplimiento de los compromisos adquiridos en materia de transición energética.

## 7.2 EVOLUCIÓN PREVISIBLE DE LOS NEGOCIOS

Los planes de los negocios del grupo para el segundo semestre de 2020 se enmarcan en lo previsto en el Plan de Resiliencia, descrito en el apartado 2.2, que tiene como gran objetivo financiero finalizar el año con una deuda inferior a la de cierre del ejercicio anterior.

A la fecha, se prevé superar los objetivos inicialmente marcados en el Plan de Resiliencia, de forma que aporte reducciones de 450 millones de euros en los gastos operativos y de más de 1.100 millones de euros en las inversiones, además de las mejoras de capital circulante próximas a 800 millones de euros respecto de las métricas inicialmente presupuestadas.

Resulta difícil predecir en qué medida y durante cuánto tiempo afectarán en el futuro los impactos de la pandemia. Su evolución, las medidas de control que apliquen las autoridades sanitarias y las políticas que se adopten para mitigar los impactos sociales y económicos de la crisis condicionarán el alcance y duración tanto de la crisis como de la recuperación posterior. La menor demanda global de crudo, gas y productos petrolíferos como consecuencia de la reducción de la actividad económica y, en particular, de las limitaciones a la movilidad, pueden afectar negativamente a sus precios y al nivel de producción y ventas.

No obstante, la compañía tiene previsto actualizar los escenarios para el desarrollo de sus actividades y elaborar un nuevo Plan Estratégico para el periodo 2021-2025, que se publicará en noviembre de 2020.

## ANEXO I. MEDIDAS ALTERNATIVAS DE RENDIMIENTO

La información financiera de Repsol contiene magnitudes y medidas preparadas de acuerdo con la normativa contable aplicable, así como otras medidas preparadas de acuerdo con el modelo de Reporting del Grupo denominadas Medidas Alternativas de Rendimiento (MAR). Las MAR se consideran magnitudes “ajustadas” respecto a aquellas que se presentan de acuerdo con NIIF-UE o con la Información de las actividades de Exploración y Producción de hidrocarburos, y por tanto deben ser consideradas por el lector como complementarias pero no sustitutivas de éstas.

Las MAR son importantes para los usuarios de la información financiera porque son las medidas que utiliza la Dirección de Repsol para evaluar el rendimiento financiero, los flujos de efectivo o la situación financiera en la toma de decisiones financieras, operativas o estratégicas del Grupo.

Para información trimestral histórica de las MAR véase [www.repsol.com](http://www.repsol.com).

### 1. Medidas del rendimiento financiero

#### **Resultado neto ajustado**

El **Resultado neto ajustado** es la principal medida de rendimiento financiero que la Dirección (Comité Ejecutivo) revisa para la toma de decisiones.

Repsol presenta los resultados de los segmentos<sup>1</sup> incluyendo los de negocios conjuntos y otras sociedades gestionadas operativamente como tales, según su porcentaje de participación, considerando sus magnitudes operativas y económicas con la misma perspectiva y el mismo nivel de detalle que los de las sociedades consolidadas por integración global. 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.

El Resultado neto ajustado se calcula como el **Resultado de operaciones continuadas a coste de reposición** (“*Current Cost of Supply*” o CCS) neto de impuestos y minoritarios y sin incluir ciertos ingresos y gastos (**Resultados específicos**), ni el denominado **Efecto patrimonial**. El **Resultado financiero** se asigna al Resultado neto ajustado del segmento “*Corporación y otros*”.

El **Resultado neto ajustado** es una MAR útil para el inversor a efectos de poder evaluar el rendimiento de los segmentos de operación y permitir una mejor comparabilidad con las compañías del sector de Oil&Gas que utilizan distintos métodos de valoración de existencias (ver apartado siguiente).

#### **Efecto patrimonial**

En el resultado a coste de reposición (CCS), el coste de los volúmenes vendidos se determina de acuerdo con los costes de aprovisionamiento y de producción<sup>2</sup> del propio periodo y no por su coste medio ponderado (CMP), que es la metodología aceptada por la normativa contable europea. La diferencia entre el resultado a CCS y el resultado a CMP se incluye en el denominado **Efecto Patrimonial**, que también incluye otros ajustes a la valoración de existencias (saneamientos, coberturas económicas...) y se presenta neto de impuestos y minoritarios. Este Efecto Patrimonial afecta fundamentalmente al segmento Industrial. La Dirección de Repsol considera que esta es una medida útil para los inversores considerando las variaciones tan significativas que se producen en los precios de los inventarios entre periodos.

<sup>1</sup> Repsol en el primer trimestre de 2020 ha revisado la definición de sus segmentos tal y como se describe en el apartado 2.3.

<sup>2</sup> Para el cálculo del coste de aprovisionamiento se utilizan cotizaciones internacionales de los mercados de referencia en los que opera la Compañía. A cada calidad de crudo destilado se le aplica el precio promedio del mes correspondiente. Las cotizaciones se obtienen de publicaciones diarias del crudo según Platts más los costes de fletes estimados por Worldscale (asociación que publica precios de referencia mundiales para los costes de fletes entre puertos determinados). En cuanto al resto de costes de producción (costes fijos y variables) estos se valoran conforme al coste registrado en contabilidad.

El CMP es un método contable de valoración de existencias aceptado por la normativa contable europea, por el que se tienen en cuenta los precios de compra y los costes de producción históricos, valorando los inventarios por el menor entre dicho coste y su valor de mercado.

### Resultados específicos

Partidas significativas cuya presentación separada se considera conveniente para facilitar el seguimiento de la gestión ordinaria de las operaciones de los negocios. Incluye plusvalías/minusvalías por desinversiones, costes de reestructuración, deterioros, provisiones para riesgos y gastos y otros ingresos/gastos relevantes ajenos a la gestión ordinaria de los negocios. Los Resultados específicos se presentan netos de impuestos y minoritarios.

A continuación, se presentan los resultados específicos del primer semestre y del segundo trimestre de 2020 y 2019:

Millones de euros	1S		2T	
	2020	2019	2020	2019
Desinversiones	72	31	3	1
Reestructuración plantillas	(41)	(29)	(35)	(24)
Deterioros	(1.296)	(3)	(1.296)	(1)
Provisiones y otros	(320)	(44)	(113)	(8)
<b>TOTAL</b>	<b>(1.585)</b>	<b>(45)</b>	<b>(1.441)</b>	<b>(32)</b>

A continuación, se presenta la reconciliación del **Resultado neto ajustado** bajo el modelo de Reporting del Grupo con los Resultados preparados bajo NIIF-UE:

Millones de euros	Primer semestre											
	AJUSTES											
	Resultado neto ajustado		Reclasif. de Negocios Conjuntos		Resultados específicos		Efecto Patrimonial <sup>(2)</sup>		Total ajustes		Resultado NIIF-UE	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019
Resultado de explotación	494 <sup>(1)</sup>	2.002 <sup>(1)</sup>	843	(478)	(1.500)	18	(1.507)	90	(2.164)	(370)	(1.670)	1.632
Resultado financiero	(136)	(228)	22	68	(51)	(9)	-	-	(29)	59	(165)	(169)
Resultado neto de las entidades valoradas por el método de la participación – neto de impuestos	7	17	(986)	220	1	-	-	-	(985)	220	(978)	237
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>365</b>	<b>1.791</b>	<b>(121)</b>	<b>(190)</b>	<b>(1.550)</b>	<b>9</b>	<b>(1.507)</b>	<b>90</b>	<b>(3.178)</b>	<b>(91)</b>	<b>(2.813)</b>	<b>1.700</b>
Impuesto sobre beneficios	(172)	(668)	121	190	(36)	(54)	383	(23)	468	113	296	(555)
<b>Resultado consolidado del ejercicio</b>	<b>193</b>	<b>1.123</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(1.586)</b>	<b>(45)</b>	<b>(1.124)</b>	<b>67</b>	<b>(2.710)</b>	<b>22</b>	<b>(2.517)</b>	<b>1.145</b>
Resultado atribuido a minoritarios	(4)	(8)	-	-	1	-	36	(4)	37	(4)	33	(12)
<b>RESULTADO TOTAL ATRIBUIDO A LA SOC. DOMINANTE</b>	<b>189</b>	<b>1.115</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(1.585)</b>	<b>(45)</b>	<b>(1.088)</b>	<b>63</b>	<b>(2.673)</b>	<b>18</b>	<b>(2.484)</b>	<b>1.133</b>

<sup>(1)</sup> Resultado de las operaciones continuadas a costes de reposición (CCS).

<sup>(2)</sup> El efecto patrimonial supone un ajuste a los epígrafes de "Aprovisionamientos" y "Variación de existencias de producto" de la cuenta de pérdidas y ganancias NIIF-UE.

	Segundo trimestre											
	AJUSTES											Resultado NIIF-UE
	Resultado neto ajustado		Reclasif. de Negocios Conjuntos		Resultados específicos		Efecto Patrimonial <sup>(2)</sup>		Total ajustes			
2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	
<i>Millones de euros</i>												
Resultado de explotación	(169) <sup>(1)</sup>	977 <sup>(1)</sup>	947	(238)	(1.550)	20	(401)	83	(1.004)	(135)	(1.173)	842
Resultado financiero	(125)	(131)	28	37	(38)	6	-	-	(10)	43	(135)	(88)
Resultado neto de las entidades valoradas por el método de la participación – neto de impuestos	2	11	(944)	94	1	-	-	-	(943)	94	(941)	105
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>(292)</b>	<b>857</b>	<b>31</b>	<b>(107)</b>	<b>(1.587)</b>	<b>26</b>	<b>(401)</b>	<b>83</b>	<b>(1.957)</b>	<b>2</b>	<b>(2.249)</b>	<b>859</b>
Impuesto sobre beneficios	34	(359)	(31)	107	146	(58)	100	(21)	215	28	249	(331)
<b>Resultado consolidado del ejercicio</b>	<b>(258)</b>	<b>498</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(1.441)</b>	<b>(32)</b>	<b>(301)</b>	<b>62</b>	<b>(1.742)</b>	<b>30</b>	<b>(2.000)</b>	<b>528</b>
Resultado atribuido a minoritarios	-	(1)	-	-	-	-	3	(2)	3	(2)	3	(3)
<b>RESULTADO TOTAL ATRIBUIDO A LA SOC. DOMINANTE</b>	<b>(258)</b>	<b>497</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(1.441)</b>	<b>(32)</b>	<b>(298)</b>	<b>60</b>	<b>(1.739)</b>	<b>28</b>	<b>(1.997)</b>	<b>525</b>

<sup>(1)</sup> Resultado de las operaciones continuadas a costes de reposición (CCS).

<sup>(2)</sup> Efecto patrimonial supone un ajuste a los epígrafes de “Aprovisionamientos” y “Variación de existencias de producto” de la cuenta de pérdidas y ganancias NIIF-UE.

#### EBITDA:

El **EBITDA** (“*Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization*”) es un indicador que mide el margen de explotación de la empresa antes de deducir los intereses, impuestos, deterioros y amortizaciones. Al prescindir de las magnitudes financieras y tributarias, así como de gastos contables que no conllevan salida de caja, es utilizado por la Dirección para evaluar los resultados de la compañía a lo largo del tiempo, permitiendo su comparación con otras compañías del sector de *Oil & Gas*.

El **EBITDA** se calcula como Resultado operativo + Amortización + Deterioros y otras partidas que no suponen entradas o salidas de caja de las operaciones (reestructuraciones, plusvalías/minusvalías por desinversiones, provisiones...). El resultado operativo corresponde al Resultado de las operaciones continuadas a coste medio ponderado (CMP). En caso de que se utilice el **Resultado de operaciones continuadas a coste de reposición** (CCS) se denomina **EBITDA a CCS**.

	Primer semestre					
	Modelo de Reporting Grupo		Reclasif. negocios conjuntos y otros		NIIF-UE <sup>(1)</sup>	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019
Exploración y Producción	988	2.213	(488)	(918)	500	1.295
Industrial	(670)	1.075	(15)	(18)	(685)	1.057
Comercial y renovables	360	502	(2)	(6)	358	496
Corporación y otros	(89)	(78)	7	(2)	(82)	(80)
<b>EBITDA</b>	<b>589</b>	<b>3.712</b>	<b>(498)</b>	<b>(944)</b>	<b>91</b>	<b>2.768</b>
Efecto patrimonial	1.507	(90)	-	-	-	-
<b>EBITDA a CCS</b>	<b>2.096</b>	<b>3.622</b>	<b>(498)</b>	<b>(944)</b>	<b>91</b>	<b>2.768</b>

<sup>(1)</sup> Corresponde a los epígrafes “Resultados antes de impuestos” y “Ajustes de resultado” de los Estados de Flujos de Efectivo (EFE) consolidados preparados bajo NIIF-UE.

	Primer semestre					
	Modelo de Reporting Grupo		Reclasif. negocios conjuntos y otros		NIIF-UE <sup>(1)</sup>	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019
Resultado antes de impuestos	(2.692)	1.890	(121)	(190)	(2.813)	1.700
Ajustes de resultado:						
Amortización del inmovilizado	1.547	1.580	(401)	(434)	1.146	1.146
Provisiones de explotación	1.614	213	(939)	(37)	675	176
Otras partidas	120	29	963	(283)	1.083	(254)
<b>EBITDA</b>	<b>589</b>	<b>3.712</b>	<b>(498)</b>	<b>(944)</b>	<b>91</b>	<b>2.768</b>

<sup>(1)</sup> Corresponde a los epígrafes “Resultados antes de impuestos” y “Ajustes de resultado” de los Estados de Flujos de Efectivo (EFE) consolidados preparados bajo NIIF-UE.

	Segundo trimestre					
	Modelo de Reporting Grupo		Reclasif. negocios conjuntos y otros		NIIF-UE <sup>(1)</sup>	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019
Exploración y Producción	331	1.150	(186)	(460)	145	690
Industrial	(156)	521	(6)	(10)	(162)	511
Comercial y renovables	118	250	-	(3)	118	247
Corporación y otros	(53)	(19)	4	(21)	(49)	(40)
<b>EBITDA</b>	<b>240</b>	<b>1.902</b>	<b>(188)</b>	<b>(494)</b>	<b>52</b>	<b>1.408</b>
Efecto patrimonial	401	(83)	-	-	-	-
<b>EBITDA a CCS</b>	<b>641</b>	<b>1.819</b>	<b>(188)</b>	<b>(494)</b>	<b>52</b>	<b>1.408</b>

<sup>(1)</sup> Corresponde a los epígrafes “Resultados antes de impuestos” y “Ajustes de resultado” de los Estados de Flujos de Efectivo (EFE) consolidados preparados bajo NIIF-UE.

	Segundo trimestre					
	Modelo de Reporting Grupo		Reclasif. negocios conjuntos y otros		NIIF-UE <sup>(1)</sup>	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019
Resultado antes de impuestos	(2.280)	966	31	(107)	(2.249)	859
Ajustes de resultado:						
Amortización del inmovilizado	762	807	(198)	(212)	564	595
Provisiones de explotación	1.591	117	(937)	(45)	654	72
Otras partidas	167	12	916	(130)	1.083	(118)
<b>EBITDA</b>	<b>240</b>	<b>1.902</b>	<b>(188)</b>	<b>(494)</b>	<b>52</b>	<b>1.408</b>

<sup>(1)</sup> Corresponde a los epígrafes “Resultados antes de impuestos” y “Ajustes de resultado” de los Estados de Flujos de Efectivo (EFE) consolidados preparados bajo NIIF-UE.

## ROACE:

Esta MAR es utilizada por la Dirección de Repsol para evaluar la capacidad que tienen los activos en explotación para generar beneficios, por tanto, es una medida de la eficiencia del capital invertido (patrimonio y deuda).

El **ROACE** (“Return on average capital employed”) se calcula como: (Resultado Neto Ajustado -considerando el gasto por arrendamientos operativos por las cuotas correspondientes establecidas en los contratos, en lugar del gasto por amortización del derecho de uso reconocido bajo NIIF 16-, excluyendo el Resultado Financiero + Efecto Patrimonial + Resultados Específicos) / (**Capital empleado** medio del periodo de operaciones continuadas que mide el capital invertido en la compañía de origen propio y ajeno, y se corresponde con el Total Patrimonio Neto + **Deuda neta**). Incluye el correspondiente a los negocios conjuntos u otras sociedades gestionadas operativamente como tales. En caso de no considerar en su cálculo el efecto patrimonial se denomina **ROACE a CCS**.

NUMERADOR (Millones de euros)	1S 2020	1S 2019
<b>Resultado de explotación (NIIF-UE)</b>	<b>(1.670)</b>	<b>1.632</b>
Reclasificación de Negocios Conjuntos	(843)	478
Impuesto sobre beneficios <sup>(1)</sup>	150	(802)
Resultado neto de las entidades valoradas por el método de la participación - neto de impuestos	8	17
Impacto NIIF 16	(21)	(27)
<b>I. Resultado ROACE a coste medio ponderado</b>	<b>(2.376)</b>	<b>1.298</b>
<b>DENOMINADOR (Millones de euros)</b>	<b>1S 2020</b>	<b>1S 2019</b>
Total Patrimonio Neto	23.089	31.035
Deuda Neta	3.987	3.662
<b>Capital empleado a final del periodo</b>	<b>27.076</b>	<b>34.697</b>
<b>II. Capital empleado medio <sup>(2)</sup></b>	<b>28.316</b>	<b>34.525</b>
<b>ROACE (I/II) <sup>(3)(4)</sup></b>	<b>(-8,4%)</b>	<b>3,8%</b>

<sup>(1)</sup> No incluye el impuesto sobre beneficios correspondiente al resultado financiero.

<sup>(2)</sup> Corresponde a la media de saldo del capital empleado al inicio y al final del periodo.

<sup>(3)</sup> ROACE del semestre. En periodos anteriores esta magnitud se presentaba anualizada por la mera extrapolación de los resultados (a excepción de los resultados específicos).

<sup>(4)</sup> El ROACE a CCS (sin tener en cuenta el Efecto Patrimonial) asciende a (-3,9%).

El **ROACE con arrendamientos** se calcula como: (Resultado Neto Ajustado, excluyendo el Resultado Financiero + Efecto Patrimonial + Resultados Específicos) / (Capital empleado medio del periodo de operaciones continuadas, que corresponde con el Total Patrimonio Neto + **Deuda neta con arrendamientos**). Incluye el correspondiente a los negocios conjuntos u otras sociedades gestionadas operativamente como tales.

NUMERADOR (Millones de euros)	1S 2020	1S 2019
<b>Resultado de explotación (NIIF-UE)</b>	<b>(1.670)</b>	<b>1.632</b>
Reclasificación de Negocios Conjuntos	(843)	478
Impuesto sobre beneficios <sup>(1)</sup>	150	(802)
Resultado neto de las entidades valoradas por el método de la participación - neto de impuestos	8	17
<b>I. Resultado ROACE a coste medio ponderado</b>	<b>(2.355)</b>	<b>1.325</b>
<b>DENOMINADOR (Millones de euros)</b>	<b>1S 2020</b>	<b>1S 2019</b>
Total Patrimonio Neto	22.940	30.927
Deuda Neta con arrendamientos	8.026	7.464
<b>Capital empleado a final del periodo (con arrendamientos)</b>	<b>30.966</b>	<b>38.391</b>
<b>II. Capital empleado medio <sup>(2)</sup></b>	<b>32.128</b>	<b>38.158</b>
<b>ROACE con arrendamientos (I/II) <sup>(3)</sup></b>	<b>(-7,3%)</b>	<b>3,5%</b>

<sup>(1)</sup> No incluye el impuesto sobre beneficios correspondiente al resultado financiero.

<sup>(2)</sup> Corresponde a la media de saldo del capital empleado al inicio y al final del periodo.

<sup>(3)</sup> ROACE del semestre. En periodos anteriores esta magnitud se presentaba anualizada por la mera extrapolación de los resultados (a excepción de los resultados específicos).

## 2. Medidas de caja

### *Flujo de caja de las operaciones*

El *Flujo de caja de las operaciones* mide la generación de caja correspondiente a las actividades de explotación y se calcula como: EBITDA +/- Cambios en el capital corriente (o también denominado Fondo de Maniobra) + Cobro de dividendos + Cobros/-pagos por impuesto de beneficios + Otros cobros/-pagos de actividades de explotación.

### *Flujo de caja libre*

El *Flujo de caja libre* mide la generación de caja correspondiente a las actividades de explotación y de inversión y se utiliza para evaluar los fondos disponibles para pagar dividendos a los accionistas y para atender el servicio de la deuda.

### *Caja generada*

La *Caja generada* corresponde con el *Flujo de caja libre* una vez deducidos tanto los pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio como los intereses netos y pagos por leasing y autocartera. Esta MAR mide los fondos generados por la Compañía antes de operaciones financieras (principalmente de emisiones y cancelaciones).

A continuación, se presenta la reconciliación del *Flujo de caja libre* y la *Caja generada* con los Estados de Flujos de Efectivo consolidados preparados bajo NIIF-UE:

	Primer semestre					
	Flujo de caja ajustado		Reclasif. negocios conjuntos y otros		Estado de Flujos de Efectivo NIIF-UE	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019
I. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (flujo de caja de las operaciones)	864	2.530	(247)	(658)	617	1.872
II. Flujos de efectivo de las actividades de inversión	(692)	(1.437)	1.808	372	1.116	(1.065)
<b>Flujo de caja libre (I+II)</b>	<b>172</b>	<b>1.093</b>	<b>1.561</b>	<b>(286)</b>	<b>1.733</b>	<b>807</b>
<b>Caja generada</b>	<b>(359)</b>	<b>(124)</b>	<b>1.605</b>	<b>(266)</b>	<b>1.246</b>	<b>(390)</b>
III. Flujos de efectivo de las actividades de financiación y otros <sup>(1)</sup>	2.127	(1.560)	(1.554)	269	573	(1.291)
<b>Aumento/(Disminución) neto de efectivo y equivalentes (I+II+III)</b>	<b>2.299</b>	<b>(467)</b>	<b>7</b>	<b>(17)</b>	<b>2.306</b>	<b>(484)</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del periodo	3.218	5.021	(239)	(235)	2.979	4.786
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo	5.517	4.554	(232)	(252)	5.285	4.302



	Segundo trimestre					
	Flujo de caja ajustado		Reclasif. negocios conjuntos y otros		Estado de Flujos de Efectivo NIIF-UE	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019
I. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (flujo de caja de las operaciones)	268	1.369	35	(258)	303	1.111
II. Flujos de efectivo de las actividades de inversión	(485)	(869)	1.053	(105)	568	(974)
<b>Flujo de caja libre (I+II)</b>	<b>(217)</b>	<b>500</b>	<b>1.088</b>	<b>(363)</b>	<b>871</b>	<b>137</b>
<b>Caja generada</b>	<b>(337)</b>	<b>111</b>	<b>1.121</b>	<b>(342)</b>	<b>784</b>	<b>(231)</b>
III. Flujos de efectivo de las actividades de financiación y otros <sup>(1)</sup>	2.300	(775)	(1.050)	467	1.250	(308)
<b>Aumento/(Disminución) neto de efectivo y equivalentes (I+II+III)</b>	<b>2.083</b>	<b>(275)</b>	<b>38</b>	<b>104</b>	<b>2.121</b>	<b>(171)</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del periodo	3.434	4.829	(270)	(356)	3.164	4.473
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo	5.517	4.554	(232)	(252)	5.285	4.302

<sup>(1)</sup> Incluye pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio, pagos de intereses, otros cobros/(pagos) de actividades de financiación, cobros/(pagos) por instrumentos de patrimonio, cobros/(pagos) por emisión/(devolución) de pasivos financieros y el efecto de las variaciones en los tipos de cambio.

Por otro lado, el Grupo mide la **Liquidez** como la suma del “Efectivo y otros activos líquidos equivalentes”, de los depósitos de efectivo de disponibilidad inmediata contratados con entidades financieras, y de las líneas de crédito a corto y largo plazo no dispuestas al final del periodo que corresponden a créditos concedidos por entidades financieras que podrán ser dispuestos por la compañía en los plazos, importe y resto de condiciones acordadas en el contrato.

	Primer semestre					
	Modelo de Reporting Grupo		Reclasif. negocios conjuntos		NIIF-UE	
	Jun - 2020	Dic - 2019	Jun - 2020	Dic - 2019	Jun - 2020	Dic - 2019
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	5.517	3.218	(232)	(239)	5.285	2.979
Líneas de crédito comprometidas no dispuestas	3.420	1.818	(9)	(10)	3.411	1.808
Depósitos a plazo con disponibilidad inmediata <sup>(1)</sup>	825	2.631	-	-	825	2.631
<b>Liquidez</b>	<b>9.762</b>	<b>7.667</b>	<b>(241)</b>	<b>(249)</b>	<b>9.521</b>	<b>7.418</b>

<sup>(1)</sup> Repsol contrata depósitos a plazo pero con disponibilidad inmediata que se registran en el epígrafe “Otros activos financieros corrientes” y que no cumplen con los criterios contables de clasificación como efectivo y equivalentes de efectivo.

### **Inversiones de explotación:**

Esta MAR se utiliza por la Dirección del Grupo para medir el esfuerzo inversor de cada periodo, así como su asignación por negocios, y se corresponde con aquellas inversiones de explotación realizadas por los distintos negocios del Grupo. Incluye el correspondiente a los negocios conjuntos u otras sociedades gestionadas operativamente como tales.

Por su utilidad para entender como la Dirección de Grupo asigna sus recursos, y para facilitar la comparación del esfuerzo inversor entre periodos, las inversiones pueden presentarse como orgánicas (adquisición de proyectos, activos o sociedades para la ampliación de las actividades del Grupo) o inorgánicas (fondos invertidos en el desarrollo o mantenimiento de los proyectos y activos del Grupo).

	Primer semestre					
	Inversiones de explotación		Reclasif. negocios conjuntos y otros		NIIF-UE <sup>(1)</sup>	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019
Exploración y Producción	603	961	(99)	(253)	504	708
Industrial	227	306	(1)	(5)	226	301
Comercial y Renovables	259	176	(13)	(11)	246	165
Corporación y Otros	24	25	-	5	24	30
<b>TOTAL</b>	<b>1.113</b>	<b>1.468</b>	<b>(113)</b>	<b>(264)</b>	<b>1.000</b>	<b>1.204</b>

<sup>(1)</sup> Corresponde a los epígrafes “Pagos por inversiones” de los Estados de flujos de efectivo consolidados preparados bajo NIIF-UE, sin incluir las partidas correspondientes a “Otros activos financieros”.

	Segundo trimestre					
	Inversiones de explotación		Reclasif. negocios conjuntos y otros		NIIF-UE <sup>(1)</sup>	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019
Exploración y Producción	214	562	(42)	(136)	172	426
Industrial	104	200	(3)	(25)	101	175
Comercial y Renovables	141	93	(1)	22	141	115
Corporación y Otros	20	15	-	4	20	19
<b>TOTAL</b>	<b>479</b>	<b>870</b>	<b>(46)</b>	<b>(135)</b>	<b>433</b>	<b>735</b>

<sup>(1)</sup> Corresponde a los epígrafes "Pagos por inversiones" de los Estados de flujos de efectivo consolidados preparados bajo NIIF-UE, sin incluir las partidas correspondientes a "Otros activos financieros".

### 3. Medidas de la situación financiera

#### Deuda y ratios de situación financiera:

La **Deuda Neta** y la **Deuda Neta con arrendamientos** son las principales MAR que utiliza la Dirección para medir el nivel de endeudamiento de la Compañía. Se compone de los pasivos financieros (considerando en su caso los pasivos por arrendamiento) menos los activos financieros, el efectivo y otros equivalentes al efectivo y el efecto de la valoración neta a mercado de derivados financieros (ex-tipo de cambio). Incluye además la deuda correspondiente a los negocios conjuntos y a otras sociedades gestionadas operativamente como tales.

	Deuda Neta	Reclasificación negocios conjuntos <sup>(1)</sup>	Magnitud según balance NIIF-UE
	Jun-20	Jun-20	Jun-20
<b>Activo no corriente</b>			
Instrumentos financieros no corrientes <sup>(2)</sup>	(118)	867	749
<b>Activo corriente</b>			
Otros activos financieros corrientes	1.081	137	1.218
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	5.517	(232)	5.285
<b>Pasivo no corriente</b>			
Pasivos financieros no corrientes <sup>(3)</sup>	(6.839)	(3.034)	(9.873)
<b>Pasivo corriente</b>			
Pasivos financieros corrientes <sup>(3)</sup>	(4.091)	(823)	(4.914)
<b>Partidas no incluidas en balance</b>			
Valoración neta a mercado de derivados financieros ex tipo de cambio <sup>(4)</sup>	463	(380)	83
<b>DEUDA NETA <sup>(5)</sup></b>	<b>(3.987)</b>	<b>(3.465)</b>	<b>(7.452)</b>
Pasivos netos por arrendamiento no corrientes <sup>(6)</sup>	(3.482)	641	(2.841)
Pasivos netos por arrendamiento corrientes <sup>(6)</sup>	(557)	62	(495)
<b>DEUDA NETA con arrendamientos</b>	<b>(8.026)</b>		<b>(10.788)</b>

<sup>(1)</sup> Incluye fundamentalmente la financiación neta del Grupo Repsol Sinopec Brasil desglosada en los siguientes epígrafes: Efectivo y otros activos líquidos equivalentes por importe de 51 millones de euros y pasivos financieros corrientes por préstamo intra-grupo de importe 2.995 millones de euros, minorado en 49 millones de euros por préstamos con terceros y 591 millones de euros por arrendamientos.

<sup>(2)</sup> Corresponde al epígrafe "Activos financieros no corrientes" del balance de situación consolidado sin considerar instrumentos de patrimonio.

<sup>(3)</sup> No incluye los pasivos por arrendamiento.

<sup>(4)</sup> En este epígrafe se elimina el valor neto a mercado por derivados financieros diferentes a derivados de tipo de cambio.

<sup>(5)</sup> Las reconciliaciones de semestres anteriores de esta magnitud están disponibles en [www.repsol.com](http://www.repsol.com).

<sup>(6)</sup> Incluye los derechos de cobro de subarrendamientos por importe de 29 millones de euros (20 millones de euros a largo plazo y 9 millones de euros a corto plazo).

La **Deuda Bruta** y la **Deuda Bruta con arrendamientos** son magnitudes utilizadas para analizar la solvencia del Grupo, e incluye los pasivos financieros (considerando en su caso los pasivos por arrendamiento) y el neto de la valoración a mercado de los derivados de tipo de cambio. Incluye además la deuda correspondiente a los negocios conjuntos y a otras sociedades gestionadas operativamente como tales.

	Deuda Bruta	Reclasif. Negocios conjuntos	Magnitud según balance NIIF-UE
	Jun-20	Jun-20	Jun-20
Pasivos financieros corrientes <sup>(1)</sup>	(3.978)	(822)	(4.800)
Valoración neta a mercado de derivados financieros de tipo de cambio corrientes	(31)	0	(31)
<b>Deuda Bruta corriente</b>	<b>(4.009)</b>	<b>(822)</b>	<b>(4.831)</b>
Pasivos Financieros no corrientes <sup>(1)</sup>	(6.743)	(3.035)	(9.778)
Valoración neta a mercado de derivados financieros de tipo de cambio no corrientes	(4)	0	(4)
<b>Deuda Bruta no corriente</b>	<b>(6.747)</b>	<b>(3.035)</b>	<b>(9.782)</b>
<b>DEUDA BRUTA <sup>(2)</sup></b>	<b>(10.756)</b>	<b>(3.857)</b>	<b>(14.613)</b>
Pasivos por arrendamientos corrientes	(566)	62	(504)
Pasivos por arrendamientos no corrientes	(3.510)	649	(2.861)
<b>DEUDA BRUTA con arrendamientos</b>	<b>(14.832)</b>	<b>(3.146)</b>	<b>(17.978)</b>

<sup>(1)</sup> No incluye los pasivos por arrendamiento.

<sup>(2)</sup> Las reconciliaciones de periodos anteriores de esta magnitud están disponibles en [www.repsol.com](http://www.repsol.com).

Las ratios indicados, a continuación, son utilizados por la Dirección del Grupo para evaluar tanto el grado de apalancamiento como la solvencia del Grupo.

El **Apalancamiento** corresponde a la **Deuda Neta** dividida por el **Capital empleado** a cierre del periodo. Esta ratio sirve para determinar la estructura financiera y el nivel de endeudamiento relativo sobre el capital aportado por los accionistas y entidades que proporcionan financiación. Es la principal medida para evaluar y comparar con otras compañías de Oil & Gas la situación financiera de la compañía.

Millones de euros	Primer semestre					
	Modelo de Reporting Grupo		Reclasif. Negocios Conjuntos		Magnitud según Balance NIIF – UE	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019
Deuda neta	(8.026)	(7.464)	(2.762)	(2.337)	(10.788)	(9.801)
Capital empleado	30.966	38.391	2.762	2.337	33.728	40.728
<b>Apalancamiento con arrendamientos</b>	<b>25,9%</b>	<b>19,4%</b>			<b>32,0%</b>	<b>24,0%</b>

Millones de euros	Primer semestre					
	Modelo de Reporting Grupo		Reclasif. Negocios Conjuntos		Magnitud según Balance NIIF – UE	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019
Deuda neta	(3.987)	(3.662)	(3.465)	(3.098)	(7.452)	(6.760)
Capital empleado	27.076	34.697	3.465	3.098	30.541	37.795
<b>Apalancamiento sin arrendamientos</b>	<b>14,7%</b>	<b>10,6%</b>			<b>24,4%</b>	<b>17,9%</b>

La **ratio de Solvencia** se calcula como la **Liquidez** (ver apartado 2 de este Anexo) dividida por la **Deuda Bruta a corto plazo**, y se utiliza para determinar el número de veces que el Grupo podría afrontar sus vencimientos de deuda a corto plazo con la liquidez actual.

Millones de euros	Primer semestre					
	Modelo de Reporting Grupo		Reclasif. Negocios Conjuntos		Magnitud según Balance NIIF – UE	
	Jun - 2020	Dic - 2019	Jun - 2020	Dic - 2019	Jun - 2020	Dic - 2019
Liquidez	9.762	7.667	(241)	(249)	9.521	7.418
Deuda Bruta corriente	4.009	5.219	822	(10)	4.831	6.022
<b>Solvencia</b>	<b>2,4</b>	<b>1,5</b>			<b>2,0</b>	<b>1,2</b>

La **Cobertura de intereses** se calcula como los intereses de la deuda (que se compone de los ingresos y los gastos financieros, sin considerar los correspondientes a arrendamientos) divididos por el EBITDA. Esta ratio es una medida que permite determinar la capacidad de la compañía para atender los pagos por intereses con su EBITDA.

Millones de euros	Primer semestre					
	Modelo de Reporting Grupo		Reclasif. Negocios Conjuntos		Magnitud según Balance NIIF – UE	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019
Intereses <sup>(1)</sup>	104	114	13	10	117	124
EBITDA <sup>(1)</sup>	589	3.712	(498)	(944)	91	2.768
<b>Cobertura de intereses</b>	<b>17,7%</b>	<b>3,1%</b>			<b>128,5%</b>	<b>4,5%</b>

<sup>(1)</sup> No incluye el efecto de arrendamientos derivados de la NIIF 16.

Millones de euros	Segundo trimestre					
	Modelo de Reporting Grupo		Reclasif. Negocios Conjuntos		Magnitud según Balance NIIF – UE	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019
Intereses <sup>(1)</sup>	55	49	(1)	9	55	58
EBITDA <sup>(1)</sup>	240	1.902	(188)	(494)	52	1.408
<b>Cobertura de intereses</b>	<b>23,0%</b>	<b>2,6%</b>			<b>104,8%</b>	<b>4,1%</b>

<sup>(1)</sup> No incluye el efecto de arrendamientos derivados de la NIIF 16.

## ANEXO II. TABLA DE CONVERSIONES Y ABREVIATURAS

			PETRÓLEO				GAS		ELECTRICIDAD
			Litros	Barriles	Metros cúbicos	tep	Metros cúbicos	Pies cúbicos	kWh
PETRÓLEO	1 barril <sup>(1)</sup>	bbl	158,99	1	0,16	0,14	162,60	5.615	1,7x10 <sup>3</sup>
	1 metro cúbico <sup>(1)</sup>	m <sup>3</sup>	1.000	6,29	1	0,86	1.033	36.481	10.691,5
	1 tonelada equivalente petróleo <sup>(1)</sup>	tep	1.160,49	7,30	1,16	1	1.187	41.911	12.407,4
GAS	1 metro cúbico	m <sup>3</sup>	0,98	0,01	0,001	0,001	1	35,32	10,35
	1.000 pies cúbicos=1,04x10 <sup>6</sup> Btu	ft <sup>3</sup>	27,64	0,18	0,03	0,02	28,3	1.000	293,1
	1 megawatio hora	MWh	93,53	0,59	0,10	0,08	96,62	3.412,14	1.000

<sup>(1)</sup> 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 <sup>3</sup>	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 <sup>3</sup>	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	Mm <sup>3</sup> /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	km <sup>2</sup>	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