



COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES  
Dirección General de Mercados  
Marqués de Villamagna, 3  
28001 Madrid

Madrid, 14 de junio de 2011

Muy señores nuestros:

En relación con su escrito de fecha 16 de mayo de 2011, con número de registro de salida 2011071505, recibida en nuestras oficinas el pasado 18 de mayo, en la que se solicita a Repsol YPF S.A. respuesta a ciertas cuestiones relativas a los estados financieros consolidados de Repsol YPF S.A. y sus sociedades dependientes (en adelante "Repsol YPF" o "el Grupo") de 2010, nos es grato atender su solicitud de información siguiendo a tal efecto el mismo orden previsto en el mencionado escrito, así como reproduciendo las cuestiones en negrita. Asimismo, tomamos nota de los comentarios expuestos en su apartado número 8 con respecto a la elaboración de los estados financieros correspondientes al ejercicio 2011.

- 1. En la nota 31 de la memoria consolidada, relativa a Desinversiones, se informa de que con fecha 28 de diciembre de 2010 culminó con éxito el acuerdo entre Repsol YPF y Sinopec para desarrollar conjuntamente proyectos en Brasil, a través de la ampliación de capital de Repsol Brasil, S.A., suscrita íntegramente por Sinopec. Tras la operación, Repsol mantiene el 60% de la participación y Sinopec el 40% restante, si bien el acuerdo de accionistas suscrito entre ambas compañías refleja *"la voluntad de desarrollar conjuntamente los citados proyectos, poniendo en común los medios necesarios y compartiendo determinadas decisiones estratégicas sobre políticas operativas y financieras, por lo que (...) el Grupo consolida por integración proporcional el 60% de la participación que posee en Repsol Sinopec Brasil"*. La plusvalía registrada por el Grupo Repsol YPF por esta transacción ha sido de 2.847 millones de euros.**

En la nota 3.3.1, relativa a Principios de consolidación, y de conformidad con la SIC 13, se indica que *"en el caso de aportaciones no dinerarias al capital social de una sociedad controlada conjuntamente, o de realizarse ventas de activas a las mismas, únicamente se reconoce un beneficio a una pérdida en la cuenta de resultados por la parte que corresponda al interés de los otros partícipes"*.



Paseo de la Castellana, 278-280  
28046 Madrid. España

Tel. +34 917 531 420  
Fax +34 902 555 076  
madevesab@repsol.com

En la nota 24, relativa a *Situación fiscal*, se informa de que el resultado derivado de la ampliación de capital en Repsol Brasil, S.A. se trata como una diferencia no temporaria.

De conformidad con el párrafo 34(d) de la NIC 27 *Estados financieros consolidados y separados*, cuando una controladora pierda el control de una subsidiaria, deberá reconocer la inversión conservada en la que anteriormente fue subsidiaria por su valor razonable en la fecha que se pierda el control.

En relación con este punto:

- 1.1 Señalen cómo se ha calculado la plusvalía. Justifiquen el tratamiento contable aplicado para el registro de esta transacción y de la plusvalía resultante, así como la norma contable en la que se ampara, de conformidad con lo requerido por los párrafos 122-124 de la NIC 1 *Presentación de estados financieros*.

Las normas contables que Repsol YPF ha aplicado a la transacción son la NIC 31 (Participaciones en negocios conjuntos) y la SIC 13 (Entidades bajo control conjunto – Aportaciones no monetarias de los partícipes).

La NIC 31 regula la contabilización de participaciones en negocios conjuntos, entendiendo como tales los resultantes de acuerdos contractuales en virtud de los que dos o más participantes emprenden una actividad económica que se somete a control conjunto. En este marco, la SIC 13 contempla específicamente el reconocimiento de las pérdidas o ganancias derivadas de las aportaciones de activos no monetarios, a título de capital, a las Entidades Controladas Conjuntamente (ECC).

Ambas normas indican que las aportaciones o ventas de activos no monetarios a una ECC pueden articularse de diversas formas y en distintos momentos (simultáneamente en la creación de la ECC o con posterioridad) y que el reconocimiento de cualquier porción de pérdida o ganancia derivada de la transacción debe reflejar la sustancia de la misma.

En diciembre de 2010 Repsol YPF y Sinopec firmaron un acuerdo estratégico para desarrollar conjuntamente proyectos de exploración y producción en Brasil, que se formalizó mediante una ampliación de capital en Repsol Brasil, S.A., suscrita íntegramente por Sinopec, que alcanzó una participación del 40% y la firma de un acuerdo de accionistas por parte de Repsol YPF y Sinopec, que supone el control conjunto de Repsol Sinopec Brasil, S.A. (Repsol Brasil, S.A. en febrero de 2011 cambió de nombre para denominarse Repsol Sinopec Brasil, S.A., en adelante Repsol Sinopec Brasil) y que detallamos en la pregunta siguiente. Ambos hechos han dado lugar a la creación de una “Joint Venture”, en la forma de ECC.

De acuerdo con lo establecido en la NIC 31 y, atendiendo a la sustancia económica de la operación, Repsol YPF considera que ésta debe tener efectos contables equivalentes a los de la constitución de una ECC en la que Sinopec realiza una aportación monetaria y Repsol YPF

4

realiza una aportación no monetaria.

El caso anterior es regulado específicamente por el párrafo 48 de la NIC 31 y el párrafo 5 de la SIC 13, que se reproducen a continuación, en los que se establece que el participante reconocerá sólo la porción de la pérdida o ganancia que será atribuible a la participación de los demás participantes.

*NIC 31 párrafo 48 “Cuando un participante aporte o venda activos al negocio conjunto, el reconocimiento de cualquier porción de las ganancias o pérdidas procedentes de la transacción, reflejará la esencia económica de ésta. Mientras el negocio conjunto conserve los activos cedidos y el participante haya transferido los riesgos y ventajas significativos de la propiedad, éste reconocerá sólo la porción de la pérdida o ganancia que sea atribuible a las participaciones de los demás participantes. [...]”*

*SIC 13 párrafo 5 “Al aplicar el párrafo 48 de la NIC 31, a la contabilización de las aportaciones no monetarias que haya realizado al capital de una ECC (entidad controlada conjuntamente), el participante reconocerá, en el resultado del periodo en que se produzca la operación, la porción correspondiente a las pérdidas o ganancias atribuibles al capital poseído por los demás participantes [...]”.*

En aplicación de los párrafos anteriores Repsol YPF ha reconocido una plusvalía por la parte del bien aportado que corresponde al interés de Sinopec. En este sentido, en el proceso de consolidación del Grupo se ha procedido a integrar el 60% de los activos y pasivos de Repsol Sinopec Brasil, generándose una diferencia entre el patrimonio de Repsol Sinopec Brasil anterior y posterior a la ampliación de capital. Esta diferencia, por importe de 3.757 millones de dólares (2.847 millones de euros), se ha registrado en el epígrafe “Ingresos por reversión de provisiones por deterioro y beneficios por enajenaciones de inmovilizado” de la cuenta de resultados.

La validez de este tratamiento contable, junto con el previsto en la NIC 27, ha sido reconocida por el *International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC) en su reunión de mayo de 2011.

**1.2 Desglosen las razones por las que la propiedad del 60% del poder de voto en Repsol Sinopec Brasil no constituye control, de conformidad con el párrafo 41(b) de la NIC 27.**

En concreto, y de conformidad con la NIC 1.112(c) faciliten información acerca de: la duración del acuerdo con Sinopec; facultades para el nombramiento del consejo de administración u órgano equivalente del negocio conjunto, porcentaje de derechos de voto y capacidad de veto de las partes; si existe posibilidad de revocar unilateralmente el acuerdo por las partes y, en tal caso, si alguna tiene ventaja; a qué tipo de decisiones concretas se refiere al indicar en la nota 31 de la memoria que las partes tienen “*la voluntad de desarrollar conjuntamente los citados proyectos (...) compartiendo determinadas decisiones estratégicas sobre políticas operativas y financieras*”; cómo se resuelven los casos de empate, indecisión o disputa entre las partes.

M

Repsol YPF considera que su participación del 60% en Repsol Sinopec Brasil constituye control conjunto a efectos contables, debido a los acuerdos contractuales celebrados con Sinopec y a las normas de contabilidad aplicables.

A estos efectos, conviene anticipar que, conforme a la normativa contable que con más detalle se expondrá después, una entidad se considera controlada conjuntamente, a efectos contables, cuando, en virtud de los acuerdos existentes, las decisiones estratégicas, tanto financieras como operativas, requieren el consentimiento unánime de varias partes, que comparten el control.

El Acuerdo de Accionistas entre Repsol YPF y Sinopec, que permanecerá en vigor durante un plazo de 40 años y cuya resolución anticipada requiere del mutuo acuerdo de ambas partes, establece, como principio de gobierno de Repsol Sinopec Brasil, que su actividad principal consistirá en el desarrollo de las concesiones de las que la Sociedad ya era titular a la fecha del Acuerdo, de forma que la realización de cualquier otra actividad requerirá el acuerdo unánime de ambas partes.

En cuanto a la adopción de acuerdos por los órganos de gobierno de Repsol Sinopec Brasil, la regla general consiste en que los acuerdos de la Junta General de accionistas se adoptarán por la mayoría del capital social presente o representado en la misma, y los acuerdos del Consejo de Administración, que estará integrado por 10 miembros (6 designados por Repsol YPF y 4 designados por Sinopec, correspondiendo a Repsol YPF designar a su Presidente y a Sinopec a su Vice-Presidente), se adoptarán por mayoría de los Consejeros presentes en la reunión. No obstante, el Acuerdo de Accionistas establece que para la aprobación de determinadas materias de especial relevancia se requieren mayorías cualificadas que, de hecho, exigen el consenso entre Repsol YPF y Sinopec. Estas materias incluyen, entre otras, las siguientes:

- Estrategia operativa: modificaciones sustanciales a los contratos de concesión, consorcios y Joint Operating Agreements (JOAs), aprobación de programas de trabajo, presupuestos y decisiones del Comité Operativo sobre bloques operados, decisiones en contra de la mayoría bajo los términos de cualquier JOA, celebración, modificación y terminación de contratos así como inicio de cualquier litigio o arbitraje por encima de un determinado importe, venta, cesión o disposición de cualquier interés de Repsol Sinopec Brasil en los JOAs o de cualquier activo por encima de un determinado importe y contratos entre partes vinculadas.
- Estrategia financiera: aprobación del presupuesto anual, definición de las líneas clave para la política financiera y de distribución de dividendos, emisión de garantías o préstamos a favor de terceros y aprobación o revisión de cambios en las políticas contables.

Este conjunto de decisiones sujetas a consenso en materias estratégicas de índole operativo y financiero denotan “la voluntad de desarrollar conjuntamente” el proyecto empresarial de la Sociedad a la que se refiere la nota 31 de la memoria consolidada de Repsol YPF.



Por otra parte, en el supuesto de que se generen situaciones de bloqueo en la adopción de decisiones estratégicas sujetas al consenso unánime de Repsol YPF y Sinopec que se prolonguen durante un determinado periodo, el Acuerdo entre Accionistas impone rondas sucesivas de negociación entre las Partes, incluyendo procedimientos de resolución alternativa de disputas. Cuando todos esos esfuerzos negociadores resulten fallidos, el Acuerdo instaura un procedimiento que permite a Repsol YPF comprar la íntegra participación de Sinopec, o bien vender a ésta íntegramente la suya, a valor de mercado.

En conclusión, la existencia de amplias áreas de decisión estratégica de especial relevancia, tanto en materias operativas como financieras, reservadas al consentimiento unánime de Repsol YPF y Sinopec, junto con el establecimiento de mecanismos contractuales y societarios que incentivan la continuidad de proyecto, y la solución consensuada de las eventuales diferencias, permiten concluir que el gobierno de la Sociedad responde a un régimen de control conjunto, que reúne todos y cada uno de los requisitos establecidos en la normativa contable aplicable (NIC 31 párrafos 3; 10; y 11) que se reproducen a continuación.

NIC 31 párrafo 3 “[...] *Control conjunto es el acuerdo contractual para compartir el control sobre una actividad económica, que se da únicamente cuando las decisiones estratégicas, tanto financieras como operativas, de la actividad, requieren el consentimiento unánime de las partes que están compartiendo el control (los participantes). Un negocio conjunto es un acuerdo contractual en virtud del cual dos o más participantes emprenden una actividad económica que se somete a control conjunto. Consolidación proporcional es un método de contabilización en el que en los estados financieros de cada participante se incluye su porción de activos, pasivos, gastos e ingresos de la entidad controlada de forma conjunta, ya sea combinándolos línea por línea con las partidas similares en sus propios estados financieros, o informando sobre ellos en partidas separadas dentro de tales estados. [...]*”

NIC 31 párrafo 10 “*El acuerdo contractual puede manifestarse de diferentes maneras, por ejemplo, mediante un contrato entre los participantes o mediante las actas de las reuniones mantenidas entre ellos. En algunos casos, el acuerdo se incorpora a los estatutos u otros reglamentos del negocio conjunto. Cualquiera que sea la forma, el acuerdo contractual se formaliza generalmente por escrito, y trata cuestiones tales como las siguientes:*

- (a) la actividad, su duración y las obligaciones de información financiera del negocio conjunto;*
- (b) el nombramiento del consejo de administración u órgano de gobierno equivalente del negocio conjunto, así como los derechos de voto de los participantes;*
- (c) las aportaciones al capital hechas por los participantes; y*
- (d) el reparto entre los participantes de la producción, los ingresos, los gastos o los resultados del negocio conjunto”.*

NIC 31 párrafo 11 “*El acuerdo contractual establece un control común sobre el negocio conjunto. Tal requisito asegura que ningún participante, por sí solo, está en posición de controlar la actividad desarrollada”.*

9

**1.3 Justifiquen el tratamiento como diferencia no temporaria de la plusvalía originada por la transacción, así como la norma contable en la que se ampara.**

La entrada de Sinopec en el capital de Repsol Brasil, S.A. ha supuesto el registro contable de una plusvalía exclusivamente en los estados financieros consolidados del Grupo. Ni el valor contable, ni el valor fiscal de la participación que Repsol YPF, S.A. ostenta en Repsol Brasil, S.A. (después Repsol Sinopec Brasil), sufren alteración alguna en sus estados financieros individuales. Tampoco se ha producido ninguna revalorización en los activos remanentes en los estados financieros consolidados. Por lo tanto, si no ha habido modificación en los dos parámetros que determinan el registro de una diferencia temporaria, carece de sentido el registro de la misma.

También hay que tener en cuenta que no existe impuesto diferido por cuanto una futura venta de Repsol Sinopec Brasil por parte de Repsol YPF, S.A. sería susceptible de acogerse al régimen de exención para evitar la doble imposición económica internacional de rentas de fuente extranjera de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

**1.4 En la nota 31 indican que esta transacción ha supuesto una “desinversión” por importe de 3.234 millones de euros, correspondiente al porcentaje de participación del Grupo en la liquidez incorporada como consecuencia de la ampliación de capital realizada en Repsol Brasil, S.A. Describan la naturaleza de la desinversión, el detalle de las principales partidas a las que ha afectado y el procedimiento efectuado para la desinversión.**

La transacción efectuada con Sinopec en 2010 supuso para el Grupo la entrada de un “efectivo y equivalentes a efectivo” por un importe correspondiente al 60% de la ampliación de capital suscrita por Sinopec, operación que, como se ha explicado previamente, supuso para el Grupo la desinversión de un 40% en Repsol Sinopec Brasil. Teniendo en cuenta que la citada ampliación ascendió a 7.111 millones de dólares (5.389 millones de euros), el incremento del efectivo ascendió a 3.234 millones de euros (60% de dicha cantidad) que se ha considerado como flujo de las actividades de desinversión.

**2. En la nota 3.3.10 de la memoria consolidada, correspondiente a políticas contables sobre *Deterioro de valor de los activos materiales, intangibles y fondo de comercio*, se informa de manera genérica de las hipótesis clave sobre las cuales la gerencia ha basado sus estimaciones sobre el valor de recuperación de los activos. A tal efecto, los activos se agrupan en UGEs, estimándose el valor recuperable, en general, como el valor en uso calculado como los flujos futuros de efectivo netos estimados descontando su valor actual en base a una tasa que refleje el coste medio ponderado del capital empleado diferente para cada país y para cada negocio.**

Adicionalmente, en la nota 3.3.24 relativa a *Metodología para la estimación del valor recuperable*, se informa de que para el cálculo del valor en uso se utilizan proyecciones de caja basadas en las mejores estimaciones disponibles de ingresos y gastos de las UGEs, empleando previsiones sectoriales, resultados pasados y expectativas futuras de evolución del negocio y de desarrollo del

M

mercado, destacando como aspectos más sensibles los precios de compra y venta de hidrocarburos, la inflación, los costes de personal y las inversiones. Únicamente se facilita información cuantitativa referente a tasas de descuento utilizadas en los ejercicios 2010 y 2009 para los negocios de explotación y producción, y de refino y marketing, facilitándose rangos de tasas muy amplios. En el caso del negocio de refino y marketing, se añade que el periodo de proyección de flujos de caja contemplado en la evaluación es, en general, de 5 años extrapolándose para años posteriores el flujo del quinto año, sin aplicar una tasa de crecimiento.

Durante el ejercicio 2010, el importe registrado en concepto de deterioro de activos ha ascendido a 221 millones de euros netos, incluyendo una reversión de 31 millones; en 2009 el deterioro neto fue una reversión de 74 millones, por una reversión bruta de 193 millones causada por la reconfiguración de las UGEs en Argentina, al pasar de considerar los campos con reservas de manera individual a agruparlos en 4 UGEs.

Dado que la mayoría del activo del Grupo corresponde a activo inmovilizado sujeto al régimen de deterioro, de conformidad con lo establecido por el párrafo 134 de la NIC 36 *Deterioro del valor de los activos*, deben desglosar la siguiente información para cada UGE o grupo de unidades:

- 2.1 **Importe de la plusvalía distribuida a la UGE (o grupo de unidades).** En este sentido, cabe señalar que el párrafo 80 de la NIC 36 señala que la UGE es el nivel más bajo al que la entidad controla las plusvalías, y que nunca será mayor que un segmento de operación determinado en base a la NIIF 8.

Para cumplir con lo requerido por el párrafo 80 de la NIC 36, Repsol YPF desglosa el importe de la plusvalía en la nota 5 *Fondo de Comercio* de la memoria consolidada distribuida de acuerdo con el siguiente detalle:

	Millones de euros	
	2010	2009
Upstream	85	78
Downstream	584	828
YPF	1.802	1.671
Upstream	1.230	1.141
Downstream	572	530
Gas Natural Fenosa	2.146	2.156
<b>TOTAL</b>	<b>4.617</b>	<b>4.733</b>

En los casos de YPF y Gas Natural Fenosa, que representan el 85% de la cifra total de la plusvalía, esta ha sido asignada a las agrupaciones de UGEs citadas en el cuadro anterior: (i) en el caso de YPF a la todas las UGEs de su área de upstream por un lado y a todas las UGEs de su área de downstream, por otro; y (ii) en el caso de Gas Natural Fenosa, a la totalidad del segmento.

W

En el caso de los segmentos *core* Upstream (2%) y Downstream (13% del total, distribuido en 17 UGEs, siendo el importe individualmente más significativo el 20% del total del segmento) la plusvalía está asignada a UGEs que forman parte de los citados segmentos. Teniendo en cuenta su materialidad en el importe total de la plusvalía, no se ha considerado que la identificación de las UGEs a las que corresponde sea información relevante a los efectos de su desglose en las cuentas anuales consolidadas.

**2.2 Dado que el Grupo estima el importe recuperable basándose, en general, en el valor en uso, faciliten la siguiente información:**

- 2.2.1 Descripción de cada hipótesis clave sobre la cual la gerencia ha basado sus proyecciones de flujos de efectivo;**
- 2.2.2 Descripción de como se ha determinado el valor de cada hipótesis clave;**
- 2.2.3 Periodo sobre el cual la gerencia ha proyectado los flujos de efectivo;**
- 2.2.4 Tasa de crecimiento empleada para extrapolar las proyecciones, y justificación en caso de que exceda la media para los proyectos, países o mercado;**
- 2.2.5 Tasas de descuento aplicadas, indicando si son antes o después de impuestos, así como justificar su conformidad con el párrafo A19 de la NIC 36, que establece que la tasa de descuento debe ser independiente de la estructura de capital específica de la entidad y de como se financie la compra del activo. En particular, indiquen si la tasa de descuento refleja la estructura financiera media del sector o la estructura específica de la entidad.**

Para la información correspondiente al fondo de comercio y a los activos intangibles de vida útil indefinida que proceden de los estados financieros del grupo Gas Natural Fenosa, nos remitimos a la información contenida en las cuentas anuales de dicha sociedad.

La estimación del valor recuperable de nuestra participación en Gas Natural Fenosa (incluyendo el fondo de comercio correspondiente) a 31 de diciembre de 2010 se ha realizado utilizando flujos de caja futuros calculados internamente a partir del Plan Estratégico de dicha compañía y descontados a una tasa del 7,8%.

Para el resto de UGEs o agrupaciones de UGEs en las que el Grupo tiene plusvalía asignada correspondiente a sociedades incluidas en los estados financieros consolidados y, con objeto de facilitar la información correspondiente a la metodología utilizada para calcular las proyecciones de sus flujos de caja, es preciso diferenciar los principales negocios en los que el Grupo desarrolla su actividad:

## Exploración y Producción

Las proyecciones de los flujos de caja para valorar los activos de exploración y producción abarcan la vida económicamente productiva de los campos de petróleo y gas, estando limitados por la finalización de los permisos, acuerdos o contratos de explotación.

Las principales hipótesis clave de este negocio así como los principios generales aplicados para la determinación de las mismas se describen a continuación:

### 1) Precios de compra y venta de hidrocarburos

- a. Las referencias internacionales que utiliza el Grupo son: Brent, WTI y HH (Henry Hub). En aquellos países en los que los precios internacionales no reflejan las circunstancias del mercado de referencia, los precios utilizados tienen en cuenta las referencias de dicho mercado. Por ejemplo, en el caso del mercado de gas natural en Argentina, se utiliza un precio medio de realización.
- b. Para el primer año se utilizan las bases del presupuesto anual que son aprobadas en el Comité de Dirección de Repsol YPF.
- c. A partir del siguiente ejercicio, se utilizan las bases económicas empleadas para la toma de decisiones de inversión aprobadas por la Dirección, que son coherentes con el Plan Estratégico actualizado y con los planes de negocio.
- d. Finalmente, para los años posteriores a la finalización del periodo que abarca el Plan Estratégico, los precios se escalan en línea con los costes operativos e inversiones.

Las sendas de precios descritas se elaboran de acuerdo con informes internos de entorno global energético que no sólo reflejan las previsiones propias sino un "consenso" calculado a partir de la opinión de consultores, bancos de inversión y de las cotizaciones del mercado de futuros.

### 2) Reservas y perfiles de producción

Los perfiles de producción se estiman en función de los planes de desarrollo de cada campo productivo. Como consecuencia de los mismos se estiman las reservas probadas y no probadas:

- a. La estimación de las reservas probadas de crudo y gas se realizan teniendo en cuenta las directrices y el marco conceptual de la definición de reservas establecidas para la industria del crudo y del gas por la *Securities Exchange Commission* (SEC) así como los criterios establecidos por el sistema *Petroleum Resource Management System* de la *Society of Petroleum Engineers* (PRMS-SPE).

my

- b. Las reservas no probadas se estiman teniendo en cuenta los criterios y directrices del PRMS y se ponderan los valores por factores de riesgo asociados a las mismas y en función de la tipología de cada uno de los activos de exploración y producción.

3) Inflación y otras variables macroeconómicas

Las variables más relevantes son:

- la inflación,
- el crecimiento del PIB, y
- el tipo de cambio.

Tanto el presupuesto anual como el Plan Estratégico contienen un marco macroeconómico para todos los países en los que el Grupo tiene actividad. Estos datos se elaboran de acuerdo con informes internos de entorno global que no sólo reflejan las previsiones propias sino otra información externa relevante disponible (consultores y organismos especializados).

- 4) Costes operativos e inversiones: que se calculan para el primer año de acuerdo con el presupuesto de la compañía y en los años siguientes de acuerdo con los planes de desarrollo de los activos. El factor de escalación que se ha aplicado al elaborar el test de impairment correspondiente al ejercicio 2010 ha sido del 2,3%, que se corresponde con la estimación de la tasa de inflación a largo plazo del dólar estadounidense.

A continuación se desglosan las principales tasas de descuento de flujos utilizadas para el ejercicio 2010:

- Argentina: 13,21% (flujos en dólares)
- Venezuela: 19,70% (flujos en dólares)

Repsol YPF utiliza como tasa de descuento el coste medio ponderado del capital empleado (WACC) después de impuestos y diferente para cada país. Esta tasa trata de reflejar las evaluaciones actuales del mercado en lo referente al valor temporal del dinero y a los riesgos específicos del activo. Por lo tanto, las tasas de descuento utilizadas tienen en cuenta el riesgo-país, el riesgo de tipo de interés asociado a la tasa de cambio y el riesgo de negocio. Para que los cálculos sean consistentes y no incluir duplicidades, las estimaciones de flujos de caja futuros no van a reflejar los riesgos que ya han ajustado la tasa de descuento utilizada. En la determinación de la tasa WACC, el Grupo utiliza el apalancamiento medio del sector como aproximación razonable de la estructura de capital óptima, tomando como referencia el apalancamiento de las principales empresas petroleras integradas (BP, Chevron Texaco, Exxon Mobil, RD /Shell, Total Elf, ENI, Repsol YPF) durante los últimos 5 años.



### Refino y Marketing

Las principales hipótesis clave de este negocio son las siguientes:

- 1) Ventas
- 2) Márgenes de unitarios de contribución
- 3) Costes operativos e inversiones

Para determinar el valor de las mismas se utilizan los datos presupuestarios para el primer año y para los cuatro siguientes las estimaciones consideradas en el Plan Estratégico actualizado que son coherentes con los planes de negocio aprobados por la Dirección. Para el sexto año y posteriores se calcula una renta perpetua con base en el flujo del quinto año, sin aplicar una tasa de crecimiento y asumiendo que el valor de las inversiones iguala al de las amortizaciones, para evitar que se desvirtúe el valor del negocio.

A continuación se desglosan las principales tasas de descuento de flujos utilizadas en el ejercicio 2010, siguiendo los criterios explicados en el apartado “Exploración y Producción” anterior:

- España: 9,7% (flujos en euros)
- Argentina: 13,59% (flujos en dólares)
- Portugal: 12,11% (flujos en euros)
- Italia: 9,35% (flujos en euros)
- Perú: 10,10% (flujos en dólares)

**2.2.6 Si un cambio razonablemente posible en una hipótesis clave sobre la cual la gerencia ha basado su determinación del importe recuperable supusiera que el importe en libros excede a su importe recuperable, deberá indicarse: la cantidad por la cual el importe recuperable excede el importe en libros; el valor asignado a las hipótesis clave; y el importe por el que debe cambiar el valor asignado a la hipótesis clave para que se iguale al importe recuperable.**

De acuerdo con lo establecido en el párrafo 134 (f) de la NIC 36, para aquellas UGEs que tengan fondo de comercio y/o activos de vida útil indefinida asignados, Repsol YPF analiza si cambios razonablemente previsibles en las hipótesis clave para la determinación del importe recuperable, tendrían un impacto significativo en los estados financieros. En el caso de aquellas UGEs en las que el superávit de valor recuperable frente al valor contable excede en un porcentaje significativo del valor de este último, no resulta razonable considerar que dichas “variaciones razonablemente previsibles” pudieran tener impacto significativo. En el caso de aquellas UGEs en las que la diferencia está por debajo de ese umbral, el Grupo

47

realiza un análisis de sensibilidad del valor recuperable de estas UGEs a las variaciones que considera razonablemente previsibles.

En base a los conocimientos actuales, tal y como se desglosa en la nota 5 de las cuentas anuales consolidadas del Grupo, dichos cambios no conllevarían impactos significativos en los estados financieros consolidados.

En lo relativo a las operaciones de Gas Natural Fenosa, nos remitimos a los desgloses descritos en sus cuentas anuales consolidadas.

**2.3 De conformidad con el párrafo 129 de la NIC 36, deben indicar para cada segmento el importe de las pérdidas por deterioro de valor reconocidas durante el periodo.**

Si bien los principales efectos en la cuenta de resultados de las pérdidas por deterioro de valor reconocidos durante el periodo se detalla en la nota 9 *Pérdida de valor de los activos*, a continuación se incluye el desglose por segmentos de las misma en los ejercicios 2009 y 2010:

	Ingreso por reversión de provisiones por deterioro	Dotación de provisiones por deterioro	(Dotación)/ Reversión Neta
<b><u>Ejercicio 2010</u></b>			
Upstream	-	(168)	(168)
GNL	-	(34)	(34)
Downstream	10	(42)	(32)
YPF	20	(8)	12
Gas Natural Fenosa	1	-	1
Centro Corporativo	-	-	-
<b>Total</b>	<b>31</b>	<b>(252)</b>	<b>(221)</b>
<b><u>Ejercicio 2009</u></b>			
Upstream	-	(63)	(63)
GNL	-	-	-
Downstream	21	(47)	(26)
YPF	172	-	172
Gas Natural Fenosa	-	(8)	(8)
Centro Corporativo	1	(2)	(1)
<b>Total</b>	<b>194</b>	<b>(120)</b>	<b>74</b>

**3. En la página 16 del informe de gestión consolidado se comunica que “Para el cálculo de las reservas probadas de petróleo y gas, Repsol YPF utiliza las directrices y el marco conceptual de la definición de reservas probadas de la Securities and Exchange Commission (SEC)”. Asimismo, en la página 30 se informa de las cantidades de reservas probadas al cierre de 2010, estimadas de**

M

acuerdo con la normativa SEC. En la nota 3.3.7c) de la memoria consolidada, relativa al *Registro de las operaciones de exploración y producción de hidrocarburos*, se explican las políticas contables de activación de costes asociados a dichas operaciones, lo cual depende de si las reservas correspondientes se han estimado como probadas o no probadas.

El párrafo 24(a) de la NIIF 6 Exploración y evaluación de recursos minerales, requiere desglosar la información correspondiente a las políticas contables aplicadas por la entidad a los desembolsos relacionados con la exploración y evaluación, incluyendo el reconocimiento de activos.

En relación con este punto, faciliten a siguiente información:

**3.1 Métodos utilizados para el cálculo volumétrico de las reservas (determinístico, probabilístico en base a una determinada función de distribución...)**

Repsol YPF emplea el método determinístico para la estimación de los volúmenes de reservas, en el cual se asigna un valor discreto o rango de valores para cada parámetro de acuerdo al mejor criterio del ingeniero estimador, y que se entiende que son los más apropiados para la categoría correspondiente. El resultado es un solo valor de las cantidades recuperables.

No obstante, Repsol YPF, en sus procedimientos de control interno, aplica técnicas probabilísticas para calibrar la razonabilidad de las estimaciones determinísticas reportadas, puesto que ambos métodos, probabilístico y determinístico, pueden ser usados en combinación para asegurar que los resultados de cualquiera de los métodos son razonables.

**3.2 A nivel de deterioro de activos relacionados con actividades de exploración y evaluación, qué factores de riesgo consideran a la hora de analizar el deterioro.**

Repsol YPF tiene en cuenta los riesgos contractuales, operativos, económicos, tecnológicos, regulatorios, fiscales y de mercado en el análisis del cálculo de la recuperabilidad de sus activos de exploración.

El Grupo realiza el cálculo de la recuperabilidad de sus activos tanto de exploración, como de desarrollo y producción, al menos una vez en cada ejercicio y adicionalmente siempre que los hechos y circunstancias sugieran que el importe en libros del activo pudiera superar su importe recuperable. Entre los hechos y circunstancias que pudieran sugerir dicho deterioro están los siguientes:

- El periodo de tiempo durante el que la entidad tiene el derecho a explorar en un área específica ha expirado durante el ejercicio, o lo hará en un futuro cercano, y no se espera que sea renovado;

4

- No se han presupuestado ni planeado desembolsos significativos para la exploración y evaluación posterior de los recursos minerales en esa área específica;
- La exploración y evaluación de recursos minerales en un área específica no ha conducido a descubrir cantidades comercialmente viables de recursos minerales, y la entidad ha decidido interrumpir dichas actividades en la misma;
- Existen datos suficientes para indicar que, aunque es probable que se produzca un desarrollo en un área determinada, resulta improbable que el importe en libros del activo para exploración y evaluación pueda ser recuperado por completo a través del desarrollo con éxito o a través de su venta. Durante el ejercicio, el valor de mercado del activo ha disminuido significativamente más que lo que cabría esperar como consecuencia del paso del tiempo o de su uso normal.
- Durante el ejercicio han tenido lugar, o van a tener lugar en un futuro inmediato, cambios significativos con una incidencia adversa sobre la entidad, referentes al entorno legal, económico, tecnológico o de mercado en los que ésta opera, o bien en el mercado al que está destinado el activo.
- Durante el ejercicio, los tipos de interés de mercado, u otros tipos de mercado de rendimiento de inversiones, han sufrido incrementos que probablemente afecten al tipo de descuento utilizado para calcular el valor de uso del activo, de forma que disminuyan su importe recuperable de forma significativa.
- Se dispone de evidencia sobre la obsolescencia o deterioro físico de un activo.
- Durante el ejercicio han tenido lugar, o se espera que tengan lugar en un futuro inmediato, cambios significativos en el alcance o manera en que se usa o se espera usar el activo, que afectarán desfavorablemente a la entidad. Estos cambios incluyen el hecho de que el activo esté ocioso, planes de interrupción o reestructuración de la actividad a la que pertenece el activo y planes de enajenación o disposición por otra vía del activo antes de la fecha prevista.
- Se dispone de evidencia procedente de informes internos, que indica que el rendimiento económico del activo es, o va a ser, peor que el esperado.

Adicionalmente a los indicadores anteriormente enumerados, pueden producirse determinados hechos relevantes como variaciones significativas en los precios de referencia, nuevas legislaciones que entren en vigor y que afecten a la fiscalidad de los contratos, cambios en los términos de los contratos tales como migraciones a empresas mixtas o contratos de operaciones, o venta de activos, extensiones de los contratos y cualquier otra circunstancia que pudiese llevar aparejada un cambio en la definición de las unidades generadoras de

44

efectivo del Grupo Repsol y/o en la forma en la que se toman las decisiones de gestión, continuación e inversión y de obtención de flujos de efectivo.

**3.3 Si el cálculo de reservas ha sido objeto de revisión por expertos independientes y, en ese caso, aporte los informes a la respuesta a este requerimiento.**

Todas las reservas de Repsol YPF han sido estimadas por ingenieros de petróleo de la compañía. Para controlar la calidad de las reservas registradas, Repsol YPF ha establecido un proceso que es parte integral del sistema de control interno de la compañía en su conjunto. Este proceso de control está gestionado de forma centralizada por la Dirección de Control de Reservas, la cual es independiente del negocio Upstream, y cuyas actividades están supervisadas por la Comisión de Auditoría y Control.

Los volúmenes registrados son sometidos periódicamente a auditorías por firmas independientes de ingeniería. La selección de los activos que son sometidos a auditoría cada año la realiza la Dirección de Control de Reservas con la aprobación de la Comisión de Auditoría y Control, de acuerdo con los siguientes criterios:

- Todas las reservas (100% de los activos) deben ser auditados por un tercero independiente en un ciclo de tres años; y
- Las propiedades adquiridas recientemente que no han sido auditadas en ciclos previos y aquellas propiedades sobre las que se haya puesto de manifiesto nueva información legal, fiscal o regulatoria que pudieran afectar de forma significativa a la estimación de reservas, tienen prioridad sobre el resto de propiedades en la selección.

Para aquellas áreas sometidas a auditoría con firmas independientes de ingeniería, las cifras de reservas probadas estimadas por Repsol YPF deben estar dentro del 7% de tolerancia con respecto a las cifras auditadas por los ingenieros independientes para que Repsol YPF pueda declarar que la información de reservas cumple con los estándares de dichos auditores independientes. En el caso de que existieran diferencias superiores al 7%, Repsol YPF reestimaría sus reservas probadas para reducir dicha diferencia hasta un nivel dentro de los márgenes de tolerancia o registraría la cifra estimada por los auditores de reservas.

En 2010, Gaffney, Cline & Associates, Inc., (GCA) auditó ciertas áreas en EEUU Golfo de México y en Sudamérica; DeGolyer and MacNaughton (D&M) auditó ciertas áreas en Argentina; Netherland, Sewell & Associates, Inc., auditó ciertas áreas en Sudamérica, y Ryder Scott Company (RSC) auditó ciertas áreas en Sudamérica. Los informes de los ingenieros independientes están disponibles en nuestra página web [www.repsol.com](http://www.repsol.com). El total de las áreas auditadas por firmas independientes de auditoría en el ejercicio 2010 han cubierto el 35,5% de las reservas probadas del Grupo a 31 de diciembre de 2010 (39,5% de las reservas probadas desarrolladas y 27,1% de las reservas probadas no desarrolladas).

44

En la *Información sobre las actividades de exploración y producción de hidrocarburos* del Grupo, entre la que se encuentra la relativa a los volúmenes de reservas y a los procesos de revisión de los mismos por expertos independientes, se incluye una referencia a que los informes emitidos por dichos expertos se encuentran disponibles en nuestra página web [www.repsol.com](http://www.repsol.com). El Grupo ha hecho pública esta información tanto en el documento "Información Anual 2010" presentado en la CNMV mediante comunicación de hecho relevante de fecha 14 de abril de 2011, como en el Documento de Registro 2011, inscrito en la CNMV con fecha 10 de mayo.

4. En la nota 3.3.23 de la memoria consolidada, relativa a *Operaciones con derivados financieros*, se informa de que los compromisos en firme a largo plazo de compra y venta de gas y crudo son analizados por el Grupo con el fin de determinar si corresponden a necesidades de aprovisionamiento o comercialización de la actividad normal del Grupo o si, por el contrario, constituyen un derivado y deben ser valorados de acuerdo a los criterios establecidos en la NIC 39 *Instrumentos financieros: reconocimiento y medición*.

En la nota 21.4.d) se desglosan los contratos a futuro sobre productos, ascendiendo su valor razonable total a 97 millones de euros negativos a 31 de diciembre de 2010. Asimismo, se indica que el epígrafe de "Otros deudores" incluye en 2010 un total de 2 millones de euros correspondientes a la valoración a mercado de contratos de compra-venta de commodities valorados en base a NIC 39, según se describe en la nota 3.3.23.

En relación a este tema, faciliten la siguiente información:

- 4.1 Indiquen a qué contratos a futuro sobre productos de los desglosados en la nota 21.4(d) corresponden los 2 millones de euros registrados en el epígrafe de "Otros deudores".

Los 2 millones de euros registrados en el epígrafe "Otros deudores" no se incluyen en la tabla de detalle de derivados incluida en la nota 24.1 (d) sino que, atendiendo a las características específicas de estas transacciones, se detallan en el párrafo siguiente de dicha nota: "El epígrafe de balance "Otros deudores" incluye en 2010 y 2009, 2 y 1 millón de euros, respectivamente, correspondientes a la valoración a mercado de contratos de compra-venta de commodities valorados de acuerdo con NIC 39, según se describe en el apartado 3.3.23 de la nota 3."

Dicho importe corresponde a la valoración a mercado de contratos en firme de compra y venta de gas y crudo que el grupo tenía firmados con terceros a cierre de 2010, para los cuales (i) aún no se había transferido la propiedad, (ii) no se correspondían con las necesidades de aprovisionamiento o comercialización de la actividad normal del grupo y (iii) el precio de cierre de la transacción estaba referenciado a la cotización de dichos productos en una fecha futura.

- 4.2 Confirman que el resto de contratos a futuro se liquidan por entrega, de modo que su valoración se realiza en base a la NIC 2 *Inventarios*. Expliquen qué criterios emplea el Grupo

44

**para clasificar los contratos dentro o fuera de la NIC 39, y qué controles tiene para asegurar una aplicación consistente en el tiempo.**

Los contratos a futuro sobre productos cuyo valor asciende a 97 millones de euros negativos a 31 de diciembre de 2010, que están contenidos en la tabla incluida en la nota 21.4.d), corresponden a instrumentos derivados que se registran de acuerdo con NIC 39 y que están incluidos en la línea "derivados" de las tablas de clasificación por naturaleza y categoría de los activos y pasivos financieros presentadas en las notas 12 y 19 de la memoria consolidada.

Los criterios utilizados para determinar si un contrato de compraventa de partidas no financieras está o no bajo el alcance de la NIC 39 Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición consisten en determinar si los contratos se han celebrado y se mantienen con el objetivo de recibir o entregar el crudo o el gas, de acuerdo con las compras, ventas o necesidades de utilización esperadas por el Grupo Repsol en el desarrollo de sus operaciones.

En este sentido, previo al inicio de las obligaciones de entrega o recepción de crudo y gas, se realiza un análisis para determinar la clasificación de dicho contrato, como de aprovisionamiento o derivado, dentro del portafolio de contratos del Grupo. Si se concluye que dichos contratos son de aprovisionamiento, se registran de acuerdo con la NIC 2 y, en la medida en que sean firmes, el grupo los desglosa en la *nota 34 Pasivos Contingentes y Compromisos*.

Posteriormente, se realiza una supervisión permanente del cumplimiento de los compromisos de recepción o entrega de los volúmenes físicos para cada uno de los contratos del portafolio del Grupo y, en caso de que se identifiquen liquidaciones por el importe neto (tal y como se definen en el párrafo 6 de la NIC 39), se realizan análisis adicionales para determinar si se trata de situaciones puntuales por problemas operativos (fundamentalmente debidos a problemas de recepción del crudo o del gas por parte de la contraparte) o, si por el contrario, se trata de situaciones recurrentes que ponen de manifiesto que dichos contratos debieran ser clasificados y registrados contablemente conforme a lo establecido en la NIC 39.

De los análisis realizados hasta la fecha, no se han identificado contratos distintos a los indicados en la respuesta a la pregunta 4.1 y en esta misma, que estén bajo el alcance de la NIC 39.

En lo relativo a las operaciones de Gas Natural Fenosa, nos remitimos a los desgloses descritos en sus cuentas anuales consolidadas.

- 4.3 Indiquen si se analizan para contratos no calificados como derivados financieros aquéllos que puedan tener un carácter oneroso, registrándose en tal caso una provisión por las obligaciones presentes que se deriven del mismo, de conformidad con el párrafo 66 de la NIC 37 Provisiones, pasivos contingentes y activos contingentes. Faciliten los importes registrados por este concepto en balance y resultados en los ejercicios 2009 y 2010.**

M

Repsol YPF analiza periódicamente los contratos firmados por el Grupo para detectar aquellos que deban clasificarse como onerosos y registra, en su caso, la provisión correspondiente de acuerdo con los criterios expuestos en la NIC 37. En la nota 17 *Provisiones corrientes y no corrientes* de las cuentas anuales 2010 se desglosa el efecto en el balance y la cuenta de resultados las provisiones registradas en relación con los contratos identificados por el Grupo como onerosos, de acuerdo con el siguiente desglose:

Provisiones por contratos	Millones de euros	
	2009	2010
<b>Saldo al inicio del ejercicio</b>	<b>472</b>	<b>392</b>
Dotaciones con cargo a resultados	79	99
Aplicaciones con abono a resultados	(31)	-
Cancelación por pago	(43)	(43)
Variaciones del perímetro de consolidación	-	(5)
Diferencias de conversión	(14)	29
Reclasificaciones y otros movimientos	(71)	(55)
<b>Saldo al cierre del ejercicio</b>	<b>392</b>	<b>417</b>

**4.4 Indiquen si históricamente se han producido desviaciones significativas entre los análisis previos realizados por el Grupo para determinar al inicio si los compromisos en firme a largo plazo corresponden a necesidades de aprovisionamiento o a derivados, y la utilización que finalmente ha tenido dicho contrato. En tal caso, indiquen las desviaciones.**

Tal y como indicamos en la respuesta a la pregunta 4.2, y de acuerdo con el procedimiento de supervisión permanente mencionado en la misma, no se han producido situaciones recurrentes que hayan provocado desviaciones significativas con respecto al análisis inicialmente realizado.

**5. En la nota 3.3.21 de la memoria consolidada, relativa a Impuesto sobre beneficios, se indica que "los activos por impuestos diferidos (...) se registran cuando se considere probable que las entidades del Grupo vayan a tener en el futuro suficientes ganancias fiscales contra las que poder hacerlos efectivos. Adicionalmente (...) es necesario que la reversión se vaya a producir en horizonte cercano" En la nota 24 de la memoria consolidada se informa de que el Grupo no ha registrado un total de 583 millones de euros de activos por impuestos diferidos.**

**En relación a este punto:**

**5.1 Indiquen el plazo límite que han determinado como horizonte cercano.**

**5.2 Indiquen qué importe del total de 583 millones de euros no se ha reconocido por considerar que su reversión no se va a producir en un horizonte cercano.**

W

Tal como señala la nota 24 de la memoria, “El grupo no ha registrado activos por impuesto diferido por importe de 583 millones de euros en 2010 correspondientes esencialmente a créditos fiscales por bases imponibles negativas y deducciones no aplicadas...”.

En el ejercicio 2010 el importe de activos por impuesto diferido no registrados corresponde en más del 90% a Bases Imponibles Negativas, que no han sido registradas dado que el Grupo estima que no podrán ser recuperadas en los horizontes temporales (plazos legales) establecidos en cada uno de los países en los que se han generado, teniendo en cuenta las restricciones impuestas por la legislación fiscal vigente en cada uno de ellos.

6. En la nota 3.3.23 de la memoria consolidada, relativa a Operaciones con derivados financieros, se informa de los métodos de valoración utilizados por el Grupo, diferenciando entre la utilización de precios cotizados de mercado para valorar algunos derivados (como contratos a futuro sobre productos), así como la utilización de técnicas de valoración habituales de mercado cuando no existen precios cotizados para valorar ciertos instrumentos (como permutas financieras, contratos a plazo de tipo de cambio u opciones sobre tipo de interés). Parte de estos derivados han sido designados como instrumentos de cobertura, utilizando el Grupo coberturas de valor razonable, de flujos de caja y de inversión neta.

El párrafo 27 de a NIIF 7 *Instrumentos financieros*: información a revelar, en sus apartados a) y b), requiere que en el caso de utilizar técnicas de valoración, se desglosen las hipótesis aplicadas en la determinación de los valores razonables de cada clase o activos o pasivos financieros, así como indicar si los valores razonables se han determinado por referencia a precios de cotización en un mercado activo o bien estimados utilizando una técnica de medición. Asimismo, el párrafo 24 de la mencionada norma, en sus apartados b) y c), requiere que se desglose la ineficacia reconocida en el resultado del periodo que surja de coberturas de los flujos de efectivo, y de coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero.

En relación a este punto, faciliten la siguiente información:

- 6.1 Hipótesis aplicadas en la determinación de los valores razonables de cada clase de activos financieros o pasivos financieros que hayan sido valorados utilizando técnicas de valoración (volatilidades, tipos de interés, tasas de descuento, etc).

Repsol YPF contrata diferentes tipos de instrumentos financieros (tal y como recoge la nota 21 de la Memoria Consolidada) para cuya valoración se aplican métodos generalmente aceptados en el mercado. En concreto, se contrata principalmente derivados de divisa de corto plazo, *interest rate swaps* y *cross currency interest rate swaps*.

Estos instrumentos se valoran considerando los valores presentes de los flujos de caja asociados al contrato. Estos flujos se descuentan utilizando curvas específicas a cada caso, empleando datos de mercado cotizados. Más concretamente:

- Derivados de divisa de corto plazo (*forwards y cross currency swaps*): son derivados que implican el compromiso de pagar en un determinado plazo (no superior a 1 año) un importe en una divisa concreta, a cambio de otro importe en otra divisa, pudiendo existir intercambio inicial de nominales. Tanto los importes a intercambiar como las divisas de transacción son conocidos desde la contratación del derivado. Los flujos de caja de entrada y de salida descritos en el contrato se actualizarán a valor presente utilizando curvas de descuento diferentes, correspondientes a las divisas en que estén denominados los flujos. Estos factores de descuento se calculan a partir de la cotización de las curvas de tipos swaps por divisa y plazo, obtenidas de fuentes de información externa tales como Bloomberg o Reuters. Posteriormente se transforman los valores en moneda extranjera a euros utilizando los tipos de cambio *spot* oficiales para la fecha de valoración.
- Interest rate swaps (IRS): una permuta de tipo de interés se define como el acuerdo de intercambiar flujos de caja a un tipo fijo por flujos de caja a un tipo variable (o viceversa) entre dos contrapartes, pudiendo existir intercambio final y/o inicial del principal. Las dos corrientes de flujos de caja (cobro y pago) se actualizan a valor presente utilizando la misma curva de descuento construida a partir de datos de mercado cotizados.
- Cross currency interest swaps (CCIRS): se trata de una permuta tanto de tipo de interés como de tipo de cambio. Por tanto, antes de ser sumados, los flujos de caja de entrada y de salida se actualizarán a valor presente utilizando curvas de descuento diferentes, correspondientes a las divisas en que estén denominados los flujos a partir de datos de mercado cotizados. Adicionalmente, en los factores de descuento se tendrán en cuenta los basis swaps que afloran al intercambiar flujos en dos divisas distintas. Todos los CCIRSs contratados por el Grupo tienen uno de los flujos denominado en euros. Por tanto, se obtiene el valor total del derivado sumando el valor presente del flujo en divisa trasladado a euros al tipo de cambio *spot* oficial en la fecha de valoración y el valor presente del flujo en euros.

Estas valoraciones son contrastadas periódicamente tanto con valoraciones de las contrapartes financieras como con valoraciones de fuentes de información externa y de prestigio internacional, como por ejemplo Bloomberg o Reuters. Adicionalmente, tanto los contrastes de las valoraciones como la metodología interna aplicada son auditados externamente cada año, dentro del proceso habitual de auditoría de las cuentas anuales consolidadas.

## 6.2 Metodología aplicada para determinar el grado de eficacia y el importe de la ineficacia reconocida en el resultado del ejercicio relativa a coberturas de flujos de efectivo y de inversiones netas.

24

El Grupo aplica generalmente como metodología para determinar el grado de eficacia de las coberturas la comparación de las variaciones en el valor razonable o en los flujos de caja del elemento cubierto que son atribuibles al riesgo cubierto con las variaciones en el valor razonable o en los flujos de caja del instrumento de cobertura y confirma que el ratio de estas variaciones se encuentra dentro del rango 80-125%. Cuando el ratio de variaciones se encuentra dentro del rango 80-125%, pero no es 100% exactamente, cualquier desviación del 100% significa que la relación de cobertura es parcialmente ineficiente y se debe reconocer la ineficiencia en la cuenta de resultados.

El importe de ineficiencia reconocido en el resultado del ejercicio 2010 relativo a coberturas de flujos de efectivo ha ascendido a 0,2 millones de euros y las coberturas de inversión neta han sido efectivas al 100%, por lo que no se ha reconocido ninguna ineficiencia en el resultado por este concepto.

**7. En el Anexo I de la memoria consolidada se desglosan las principales sociedades participadas del Grupo a 31 de diciembre de 2010, existiendo varias ubicadas en Venezuela.**

**En enero de 2010, el Gobierno de Venezuela estableció nuevos tipos de cambio del bolívar frente al dólar, devaluándose su moneda. En la nota de hechos posteriores de la memoria consolidada del ejercicio 2009, se informaba de que el Grupo estaba evaluando el alcance de la nueva normativa y su impacto sobre los negocios de Repsol en Venezuela, matizando que los negocios en dicho país tienen como moneda funcional el dólar, por lo que no se preveía que el impacto fuera a ser significativo en los flujos de caja del Grupo.**

**7.1 En relación a este punto, indique sus conclusiones sobre cual ha sido el impacto de la devaluación del bolívar venezolano en sus estados financieros consolidados a 31 de diciembre de 2010.**

Con fecha 8 de enero de 2010, Venezuela procedió a la devaluación de su moneda nacional (bolívar), estableciendo nuevas tasas de cambio frente al dólar americano (tipo de cambio general pasó de 2,15 a 4,3 bolívares por dólar). En este sentido, como la moneda funcional de las sociedades venezolanas participadas por el Grupo es el dólar americano, esta devaluación afectó exclusivamente a las operaciones denominadas en bolívares que el Grupo realizaba en Venezuela. El efecto por las posiciones en bolívares existentes en las sociedades venezolanas a la fecha de la devaluación representó una pérdida neta de impuestos por diferencias de cambio de 18 millones de dólares (14 millones de euros calculados a tipo de cambio medio acumulado del ejercicio 2010). Adicionalmente, y como consecuencia de que la moneda de presentación y de liquidación de los impuestos en Venezuela es el bolívar, la devaluación mencionada ha afectado fundamentalmente al registro contable de los impuestos diferidos, compensado parcialmente por el ajuste por inflación, con un mayor gasto por impuesto de sociedades de 42 millones de dólares (32 millones de euros calculados a tipo de cambio medio acumulado) en el ejercicio 2010.

Confiamos que la información facilitada satisfaga adecuadamente su requerimiento.

Atentamente, 

---

Miguel Ángel Devesa del Barrio  
*Director General Económico Financiero*