



# DOCUMENTACIÓN LEGAL DEL GUPO CEPSSA

INFORME DE AUDITORÍA EXTERNA / 58

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS / 60

60 / Balances de Situación

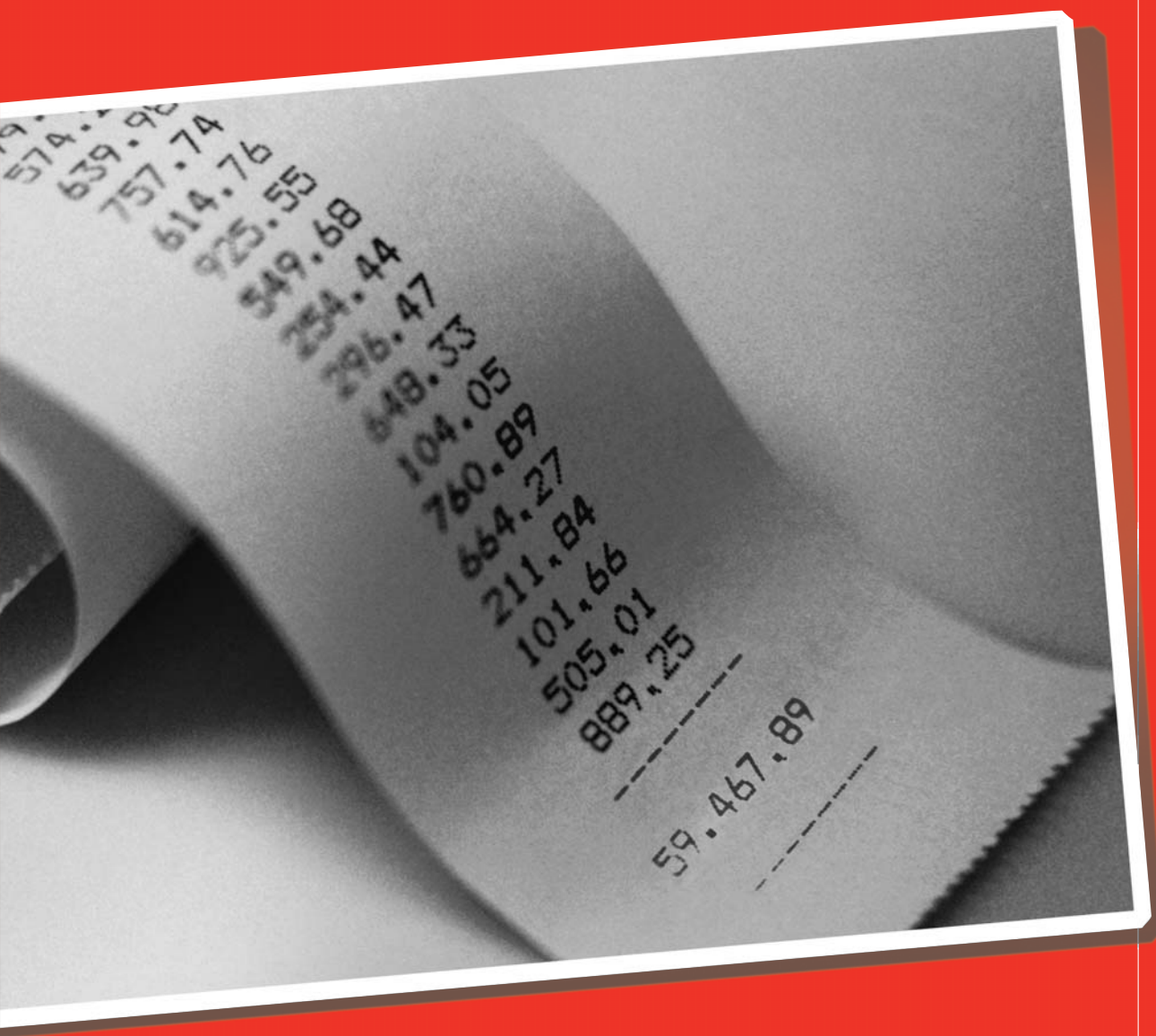
62 / Cuentas de Pérdidas y Ganancias

63 / Estados de Flujo y Efectivo

64 / Estados de Cambios en el Patrimonio Neto

66 / Memoria

INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO / 146



---

# INFORME DE AUDITORÍA EXTERNA

---

COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE PETRÓLEOS, S.A.  
Y SOCIEDADES FILIALES (GRUPO CEPSA)



# Deloitte.

Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1  
Torre Picasso  
28020 Madrid  
España

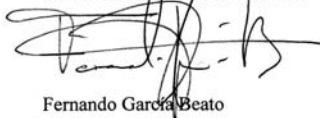
Tel.: +34 915 14 50 00  
Fax: +34 915 14 51 80  
+34 915 56 74 30  
www.deloitte.es

## INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los Accionistas de  
Compañía Española de Petróleos, S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Compañía Española de Petróleos, S.A. (la sociedad dominante) y sociedades dependientes (el Grupo) que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2007, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, el estado de flujos de efectivo consolidado, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y la memoria de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la sociedad dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en España, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los administradores de la sociedad dominante presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance consolidado, de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, del estado de flujos de efectivo consolidado y del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado, además de las cifras del ejercicio 2007, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007. Con fecha 26 de marzo de 2007 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006 en el que expresamos una opinión favorable.
3. En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de Compañía Española de Petróleos, S.A. y sociedades dependientes al 31 de diciembre de 2007 y de los resultados consolidados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto consolidado y de sus flujos de efectivo consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con las normas internacionales de información financiera adoptadas por la Unión Europea, que guardan uniformidad con las aplicadas en el ejercicio anterior.
4. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2007 contiene las explicaciones que los administradores de la sociedad dominante consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de Compañía Española de Petróleos, S.A. y sociedades dependientes.

DELOITTE, S.L.  
Inscrita en el R.O.A.C. N° S0692



Fernando García Beato  
31 de marzo de 2008

## BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS

al 31 de diciembre de 2007 y 2006 (Notas 1, 2 y 3)

Compañía Española de Petróleos, S.A. y Sociedades Filiales (Grupo Consolidado)

(Miles de euros)

<b>ACTIVO</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
<b>Activos no corrientes</b>		
<b>Inmovilizaciones inmateriales (Nota 4)</b>		
Bienes y derechos inmateriales	396.995	552.217
Provisiones y amortizaciones	(244.569)	(368.144)
<b>Total inmovilizaciones inmateriales</b>	<b>152.426</b>	<b>184.073</b>
<b>Fondo de comercio (Nota 5)</b>	<b>40.816</b>	<b>37.883</b>
<b>Inmovilizaciones materiales (Nota 6)</b>		
Bienes y derechos materiales	8.090.133	7.591.417
Provisiones y amortizaciones	(4.101.998)	(3.755.632)
<b>Total inmovilizaciones materiales</b>	<b>3.988.135</b>	<b>3.835.785</b>
<b>Inversiones por el método de participación (Nota 7)</b>	<b>126.370</b>	<b>147.970</b>
<b>Activos financieros no corrientes (Nota 8)</b>	<b>153.049</b>	<b>158.888</b>
<b>Activos por impuestos diferidos (Nota 14)</b>	<b>101.131</b>	<b>100.691</b>
<b>TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>4.561.927</b>	<b>4.465.290</b>
<b>Activos Corrientes</b>		
Existencias (Nota 9)	1.738.655	1.591.075
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar (Nota 10)	2.807.302	2.250.716
Otros activos financieros corrientes (Nota 8)	110.426	67.171
Otros activos corrientes	14.163	12.677
Activos líquidos (Nota 11)	208.053	325.922
<b>SUBTOTAL ACTIVOS CORRIENTES</b>	<b>4.878.599</b>	<b>4.247.561</b>
Activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta y de actividades interrumpidas (Nota 29)	-	10.869
<b>TOTAL ACTIVOS CORRIENTES</b>	<b>4.878.599</b>	<b>4.258.430</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>9.440.526</b>	<b>8.723.720</b>

(Las notas 1 a 32 descritas en la Memoria forman parte de estos Balances de Situación consolidados)

(Miles de euros)

<b>PASIVO</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
<b>Fondos propios (Nota 12)</b>		
Capital suscrito	267.575	267.575
Prima de emisión	338.728	338.728
Reserva de revalorización	90.936	90.936
Diferencias de conversión	33.629	27.111
Resultados acumulados de ejercicios anteriores	3.780.950	3.303.745
Reservas por valoración de activos y pasivos a valor razonable	97.756	86.074
Pérdidas y ganancias atribuibles a la sociedad dominante	748.196	811.656
Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	(147.166)	(147.166)
<b>TOTAL FONDOS PROPIOS ATRIBUIBLES A LOS SOCIOS DE LA SOCIEDAD MATRIZ</b>	<b>5.210.604</b>	<b>4.778.659</b>
<b>Socios Externos (Nota 12.f)</b>		
Fondos propios atribuidos a socios externos	54.396	45.288
Pérdidas y ganancias atribuidas a socios externos	16.829	13.899
<b>Total Socios Externos</b>	<b>71.225</b>	<b>59.187</b>
<b>TOTAL FONDOS PROPIOS</b>	<b>5.281.829</b>	<b>4.837.846</b>
<b>Pasivos no corrientes</b>		
Deudas con entidades de crédito (Nota 13)	286.889	442.363
Otras deudas financieras (Nota 13)	145.781	140.712
Pasivos por Impuestos diferidos (Nota 14)	343.641	286.099
Subvenciones en capital (Nota 15)	70.079	62.483
Provisiones (Notas 16 y 17)	202.339	252.059
Otros pasivos no corrientes (Nota 18)	134.546	172.672
<b>TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>1.183.275</b>	<b>1.356.388</b>
<b>Pasivos corrientes</b>		
Deudas con entidades de crédito (Nota 13)	256.935	284.333
Otras deudas financieras (Nota 13)	66.350	25.545
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar (Nota 18)	2.596.621	2.109.379
Pasivos por impuesto sobre las ganancias corrientes	35.194	83.990
Otros pasivos corrientes	20.322	26.239
<b>TOTAL PASIVOS CORRIENTES</b>	<b>2.975.422</b>	<b>2.529.486</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>9.440.526</b>	<b>8.723.720</b>

(Las notas 1 a 32 descritas en la Memoria forman parte de estos Balances de Situación consolidados)

# CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS

correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2007  
y 2006 (Notas 1, 2 y 3)

Compañía Española de Petróleos, S.A. y Sociedades Filiales (Grupo Consolidado)

(Miles de euros)

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
<b>Ingresos:</b>		
Ventas y prestación de servicios de la actividad ordinaria	18.887.840	18.474.097
Impuesto especial sobre hidrocarburos repercutido en ventas	2.342.454	2.233.069
Importe neto de la cifra de negocios (Notas 3.o y 25)	<b>21.230.294</b>	<b>20.707.166</b>
Aumento de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	92.191	98.978
Otros ingresos operativos (Nota 25)	103.939	176.118
	<b>21.426.424</b>	<b>20.982.262</b>
<b>Gastos:</b>		
Aprovisionamientos (Nota 25)	(15.282.076)	(14.790.404)
Reducción de existencias de productos terminados y en curso	-	-
Gastos de personal (Nota 25)	(493.241)	(476.878)
Variación de provisiones de tráfico	91.901	(89.644)
Otros gastos operativos:		
Impuesto Especial sobre Hidrocarburos	(2.345.555)	(2.238.279)
Otros gastos (Nota 25)	(1.773.222)	(1.721.389)
Dotaciones para amortizaciones y deterioros de inmovilizado	(504.443)	(512.610)
	<b>(20.306.636)</b>	<b>(19.829.204)</b>
<b>RESULTADO OPERATIVO (Nota 24)</b>	<b>1.119.788</b>	<b>1.153.058</b>
Otros ingresos y gastos no operativos (Nota 27)	(8.326)	(12)
Participación en beneficios de sociedades por el método de participación (Nota 7)	52.434	61.241
Ingresos Financieros (Nota 28)	68.641	46.698
Gastos financieros (Nota 28)	(62.213)	(70.841)
<b>BENEFICIOS CONSOLIDADOS ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>1.170.324</b>	<b>1.190.144</b>
Impuestos sobre beneficios (Nota 3.n y 14)	(405.299)	(384.777)
<b>RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO DE LAS EXPLOTACIONES CONTINUADAS</b>	<b>765.025</b>	<b>805.367</b>
Resultado del ejercicio procedente de explotaciones discontinuadas (Nota 29)	-	20.188
<b>RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO</b>	<b>765.025</b>	<b>825.555</b>
<b>Atribuible a:</b>		
Accionistas de la sociedad dominante	748.196	811.656
Intereses minoritarios	16.829	13.899
<b>Beneficio por acción (Nota 30):</b>		
Básico	2,80	2,96
Diluido	2,80	2,96

(Las notas 1 a 32 descritas en la Memoria forman parte de estas Cuentas de Pérdidas y Ganancias consolidadas)

# ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADOS

correspondientes a los ejercicios anuales terminados el  
31 de diciembre de 2007 y 2006  
Compañía Española de Petróleos, S.A. y Sociedades Filiales (Grupo Consolidado)

(Miles de euros)

<b>FLUJOS DE TESORERÍA DE LA EXPLOTACIÓN</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Beneficio neto del ejercicio	765.025	825.555
Dotaciones para amortizaciones y deterioros de inmovilizado	523.358	512.894
Variación provisiones para riesgos y gastos	(91.746)	38.735
Subvenciones de capital y otros ingresos a distribuir traspasadas a resultados	(51.113)	(143.988)
Variación impuestos diferidos	58.747	18.307
Resultados de enajenación de activos no corrientes	(33.694)	1.344
Otras variaciones	(110.994)	(73.274)
<b>Flujos de tesorería de la explotación antes de cambio en el capital circulante operacional</b>	<b>1.059.583</b>	<b>1.179.573</b>
Variación del capital circulante operacional	(134.897)	(159.334)
<b>Total flujos de tesorería de la explotación (a)</b>	<b>924.686</b>	<b>1.020.239</b>
<b>FLUJOS DE TESORERÍA DE INVERSIÓN</b>		
<b>PAGOS</b>		
Inmovilizaciones inmateriales	(32.483)	(30.704)
Inmovilizaciones materiales	(508.085)	(466.495)
Inmovilizaciones financieras		
Empresas asociadas y otra cartera	(9.364)	(6.130)
Otras inversiones financieras	(100.527)	(46.551)
Subvenciones cobradas	7.225	2.091
<b>Total pagos</b>	<b>(643.244)</b>	<b>(547.789)</b>
<b>COBROS</b>		
Inmovilizaciones inmateriales	1.302	1.339
Inmovilizaciones materiales	9.865	18.318
Inmovilizaciones financieras	41.392	34.145
<b>Total cobros</b>	<b>52.559</b>	<b>53.802</b>
<b>Total flujos de tesorería de inversión</b>	<b>(590.685)</b>	<b>(493.987)</b>
<b>FLUJOS DE TESORERÍA DE FINANCIACIÓN</b>		
<b>DIVIDENDOS SATISFECHOS:</b>		
A los accionistas de la sociedad dominante	(334.469)	(334.469)
A los accionistas minoritarios	(7.404)	(11.534)
<b>Total dividendos pagados</b>	<b>(341.873)</b>	<b>(346.003)</b>
Variación neta de las deudas financieras no corrientes	(149.442)	(189.743)
Variación neta de las deudas financieras corrientes	55.974	34.106
Pagos por arrendamientos financieros	(22.850)	(67.936)
<b>Total flujos deuda financiera</b>	<b>(116.318)</b>	<b>(223.575)</b>
<b>Total flujos de tesorería de financiación</b>	<b>(458.191)</b>	<b>(569.578)</b>
<b>Variación neta de la tesorería y activos equivalentes</b>	<b>(124.190)</b>	<b>(43.326)</b>
Efecto de los cambios en el perímetro de consolidación	116	41
Efecto de las variaciones de los tipos de cambio	6.205	(1.916)
<b>Saldo inicial de la tesorería y activos equivalentes</b>	<b>325.922</b>	<b>371.123</b>
<b>Saldo final de la tesorería y activos equivalentes</b>	<b>208.053</b>	<b>325.922</b>

(a) Los pagos netos por impuesto sobre las ganancias correspondientes a los ejercicios 2007 y 2006 ascienden a 395.348 y 353.077 miles de euros, respectivamente. Los pagos netos por intereses correspondientes a los ejercicios 2007 y 2006 ascienden a (3.773) y 12.643 miles de euros, respectivamente.



# ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADOS

correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2007  
y 2006

Compañía Española de Petróleos, S.A. y Sociedades Filiales (Grupo Consolidado)

(Miles de euros)

<b>2006</b>	Capital Suscrito	Prima de Emisión	Reserva Revalorización	Resultados Acumulados	Diferencias de Conversión	Dividendo a cuenta	Reservas por Valoración Activos/Pasivos a valor razonable	Minoritarios	Total
Saldo a 01/01/06	267.575	338.728	90.936	3.637.158	41.539	(147.166)	80.795	64.501	4.374.066
Resultado del ejercicio				811.656				13.899	825.555
<b>Por Rdos reconocidos directamente en fondos propios</b>									
Por Revalorización de Activos				1.056			-		1.056
Por cobertura de flujos de caja con préstamos							5.279		5.279
Por diferencias de conversión					(14.428)			(1.012)	(15.440)
<b>Total Rdos reconocidos directamente fondos propios</b>	-	-	-	1.056	(14.428)	-	5.279	(1.012)	(9.105)
<b>Por transacciones con los accionistas</b>									
Compra participaciones a minoritarios								(6.667)	(6.667)
Dividendo bruto				(334.469)		147.166		(7.101)	(194.404)
Dividendo a cuenta del ejercicio						(147.166)		(4.433)	(151.599)
<b>Total transacciones con los accionistas</b>	-	-	-	(334.469)	-	-	-	(18.201)	(352.670)
Saldo a 31/12/2006	267.575	338.728	90.936	4.115.401	27.111	(147.166)	86.074	59.187	4.837.846

## CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

(Miles de euros)

2007	Capital Suscrito	Prima de Emisión	Reserva Revalorización	Resultados Acumulados	Diferencias de Conversión	Dividendo a cuenta	Reservas por Valoración Activos/Pasivos a valor razonable	Minoritarios	Total
Saldo a 01/01/07	267.575	338.728	90.936	4.115.401	27.111	(147.166)	86.074	59.187	4.837.846
Resultado del ejercicio				748.196				16.829	765.025
<b>Por Rdos reconocidos directamente en fondos propios</b>									
Por Revalorización de Activos				18			-		18
Por cobertura de flujos de caja con préstamos							11.682		11.682
Por diferencias de conversión					6.518			2.613	9.131
<b>Total Rdos reconocidos directamente fondos propios</b>	-	-	-	18	6.518	-	11.682	2.613	20.831
<b>Por transacciones con los accionistas</b>									
Compra participaciones a minoritarios								-	-
Dividendo bruto		(334.693)		(334.469)					
Dividendo a cuenta del ejercicio					(243.166)				
<b>Total transacciones con los accionistas</b>	-	-	-	(334.469)	-	-	-	(7.404)	(341.873)
Saldo a 31/12/2007	267.575	338.728	90.936	4.529.146	33.629	(147.166)	97.756	71.225	5.281.829

---

# MEMORIA

---

correspondiente a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2006.

Compañía Española de Petróleos, S.A. y Sociedades Filiales (Grupo Consolidado).

---

## 1.- ACTIVIDAD DEL GRUPO CEPSA

---

Compañía Española de Petróleos, S.A., (en lo sucesivo CEPSA), se constituyó el 26 de septiembre de 1929, por tiempo ilimitado, teniendo fijado su domicilio social en Madrid, Avenida del Partenón, 12 (Campo de las Naciones). Se halla inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 206 de sociedades, Folio 100, Hoja 6045, siendo su C.I.F. A-28003119.

CEPSA junto con las sociedades participadas, (en adelante Grupo CEPSA), configuran un grupo empresarial integrado que opera en el sector de hidrocarburos, en España y en el exterior, en actividades relacionadas con la exploración y extracción de crudo, fabricación de productos petroquímicos, energéticos, asfaltos, lubricantes, polímeros y distribución y comercialización de los mismos, así como distribución de gas y generación de energía eléctrica.

En el Cuadro I, que forma parte de esta Memoria, se detallan las principales sociedades dependientes, multigrupo y asociadas, participadas directa o indirectamente que, junto con CEPSA, integran el Grupo Consolidado. De dichas sociedades se indica su domicilio social y actividad, así como los datos económico-financieros más significativos correspondientes al ejercicio de 2007.

---

## 2.- BASES DE PRESENTACIÓN Y PRINCIPIOS DE CONSOLIDACIÓN

---

### a) Bases de preparación

Los estados financieros consolidados adjuntos se han elaborado de acuerdo con todas las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el International Accounting Standards Board (IASB) y con todas las interpretaciones emitidas por el International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) del IASB que sean de aplicación al 31 de diciembre de 2007 y que hayan sido adoptadas a esta misma fecha por la Unión Europea, de conformidad con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo que son de aplicación a la fecha del balance de situación.

Dichas cuentas, así como las individuales de las sociedades del Grupo que se incluyen en el perímetro de consolidación, relativas al ejercicio de 2007, se someterán a la aprobación de las respectivas Juntas Generales Ordinarias de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin modificación. Estos estados financieros se presentan en miles de euros (salvo mención expresa) por ser ésta la moneda del entorno económico principal en el que opera el Grupo. Las operaciones en el extranjero se incluyen de conformidad con las políticas indicadas en el apartado d) de esta nota.

Las cuentas del ejercicio de 2006 relativas a CEPSA y Grupo CEPSA fueron aprobadas por dicho Órgano Social en Madrid, el 22 de junio de 2007, sin ninguna modificación.

En el presente ejercicio, el Grupo ha adoptado la NIIF 7 Desgloses de instrumentos financieros, que entró en vigor el 1 de enero de 2007 para los ejercicios iniciados a partir de dicha fecha, así como las modificaciones efectuadas en la NIC 1 Presentación de estados financieros en relación con los desgloses de capital. Como consecuencia, los desgloses cualitativos y cuantitativos de las cuentas anuales consolidadas relativos a instrumentos financieros y a la gestión del capital detallados en las notas 3.m, 22 y 23, han sido ampliados.

Por otra parte, tres interpretaciones del IFRIC son también efectivas por primera vez en este ejercicio: CINIIF 7 Aplicación del procedimiento de reexpresión según la NIC 29, Información Financiera en economías hiperinflacionarias, CINIIF 8 Alcance de la NIIF 2 y CINIIF 9 Nueva evaluación de derivados implícitos. La adopción de estas interpretaciones no ha tenido impacto en las cuentas anuales consolidadas del Grupo.

A 31 de diciembre de 2007, el Grupo Cepsa no ha aplicado las siguientes Normas o Interpretaciones emitidas, ya que su aplicación efectiva se requiere con posterioridad a esa fecha:

- NIIF 8 sobre Segmentos de explotación, de aplicación a partir del 1 de enero de 2009.
- Modificación de la NIC 23 sobre Costes por intereses, de aplicación a partir del 1 de enero de 2009.
- Modificación de la NIC 1 sobre Presentación de estados financieros, de aplicación a partir del 1 de enero de 2009.
- Revisión NIIF 3 sobre Combinaciones de Negocio de aplicación a partir 1 de julio de 2009.
- Modificación NIC 27 sobre Estados Financieros Consolidados y Separados, de aplicación a partir de 1 de julio de 2009.
- Modificación de NIIF 2 sobre pagos basados en acciones, de aplicación a partir de 1 de enero de 2009.
- CINIIF11 sobre Transacciones de grupo y con acciones propias, de aplicación para ejercicios anuales que comiencen a partir del 1 de marzo de 2007.
- CINIIF12 sobre Contratos de Concesión de servicios, de aplicación para períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2008.
- CINIIF13 sobre Programas para fidelización de clientes, de aplicación para períodos anuales que comiencen a partir del 1 de julio de 2008.
- CINIIF14 sobre el Límite de un Activo por Beneficio Definido, Requerimientos Mínimos de Financiamiento y su Interacción, de aplicación para períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2008.

De acuerdo con el análisis realizado de esta normativa, la Dirección de la Sociedad prevé que su aplicación se realizará a partir de la fecha requerida en cada caso y estima que la misma no tendrá efectos significativos sobre los estados financieros.

### **b) Uso de estimaciones e hipótesis**

La información contenida en estas cuentas anuales es responsabilidad de los Administradores del Grupo, que manifiestan expresamente que se han aplicado en su totalidad los principios y criterios incluidos en las NIIF.

En la elaboración de las cuentas anuales consolidadas, de acuerdo a las NIIF, se requieren estimaciones e hipótesis por parte de los Administradores. Los resultados finales podrían diferir en función de dichas estimaciones e hipótesis. Básicamente, éstas se refieren a:

- Determinación del importe recuperable para el cálculo de las pérdidas por deterioro de determinados activos (véanse notas 4, 5 y 6),
- Cálculo actuarial de los pasivos y compromisos por retribuciones post-empleo (véase nota 16),
- Vida útil de los activos materiales e inmateriales (véase nota 3.c),
- Valoración de los pasivos por provisiones (véase nota 3.k).

A pesar de que estas estimaciones se realizaron en función de la mejor información disponible al 31 de diciembre de 2007 sobre los hechos analizados, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en próximos ejercicios; lo que se haría, conforme a lo establecido en la NIC 8, de forma prospectiva, reconociendo los efectos del cambio de estimación en las correspondientes cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas.

### **c) Principios de consolidación**

La consolidación se ha realizado aplicando el método de integración global a todas aquellas sociedades sobre las que CEPSA ejerce, directa o indirectamente, control. Control es el poder de dirigir las políticas financieras y de operación de una empresa, para obtener beneficios de sus actividades.

La participación de los accionistas minoritarios en el patrimonio y en los resultados de las sociedades dependientes consolidadas del Grupo CEPSA se presenta de forma detallada bajo la denominación de "Socios Externos", dentro del epígrafe de "Fondos Propios" de los Balances de Situación consolidados, y en "Resultado atribuido a socios externos", de las Cuentas de Pérdidas y Ganancias consolidadas, respectivamente.

El método de consolidación proporcional se ha aplicado a las sociedades gestionadas conjuntamente con terceros, lo que supone la inclusión, en los estados financieros consolidados adjuntos, de la parte proporcional de los activos, pasivos, gastos e ingresos de estas sociedades en función de la participación del Grupo CEPSA sobre las mismas.

El método de la participación se ha aplicado a las sociedades asociadas en las que se posee una influencia significativa, pero sobre las que no se tiene el control o dominio efectivo, ni tampoco son sociedades de gestión conjunta.

La situación de influencia significativa se entiende que se da, con carácter general, en aquellas sociedades en las que la participación está entre el 20% y 50%, y en particular, en la participación en Compañía Logística de Hidrocarburos CLH, S.A., pese a ser inferior al 20% debido, entre otros factores, a la presencia del Grupo CEPSA en el Consejo de Administración de la misma así como por el alto volumen de transacciones comerciales existente.

Las diferencias positivas entre el coste de adquisición de las Sociedades del Grupo consolidadas y el valor razonable de sus activos netos (activos adquiridos menos pasivos asumidos) a la fecha de adquisición, se incluyen en el epígrafe "Fondo de comercio de consolidación". En el caso de que esta diferencia resulte negativa se contabiliza como un ingreso dentro de las Cuentas de Pérdidas y Ganancias consolidadas.

En el proceso de consolidación se han eliminado los saldos, transacciones y resultados significativos entre sociedades del conjunto consolidable por integración global, y se han eliminado, igualmente, en función de la participación mantenida, los saldos, ingresos, gastos y resultados por operaciones con sociedades consolidadas por integración proporcional. Se han homogeneizado, asimismo, los principios y procedimientos de contabilidad utilizados por las sociedades del Grupo con los de la matriz, no existiendo ningún principio o criterio de valoración que, teniendo un efecto significativo, se haya dejado de utilizar.

#### **d) Operaciones y conversión de estados financieros en divisas**

Las operaciones en moneda extranjera se contabilizan en euros a los tipos de cambio vigentes en el momento de la transacción. Los beneficios o pérdidas por diferencias de cambio que surgen en la fecha de su cancelación se imputan a resultados.

Las partidas monetarias en divisas se presentan en el Balance de Situación consolidado en euros a los tipos de cambio vigentes al cierre del ejercicio o a los cambios asegurados, si los hubiere. Las



diferencias con los tipos de cambio aplicables en la fecha de las transacciones se imputan a resultados del ejercicio.

Las diferencias de cambio generadas por los préstamos en moneda extranjera que financian inversiones que tienen la misma moneda funcional, y para las cuales se ha definido y se produce una situación de cobertura de riesgo de cambio asociada a la citada financiación (cobertura de flujos de efectivo), se imputan como resultados no realizados y se incluyen en el epígrafe de "Fondos Propios" de los Balances de Situación Consolidados adjuntos.

Los estados económico-financieros de las sociedades del Grupo no residentes en territorio español, formulados en moneda extranjera, con moneda funcional distinta del euro, se han convertido a euros utilizando el método de "cambio de cierre", consistente en convertir los activos y pasivos al tipo de cambio de cierre y los ingresos y gastos al tipo de cambio medio ponderado del ejercicio, manteniendo a tipo de cambio histórico el patrimonio neto, y registrándose las diferencias resultantes en el epígrafe "Diferencias de conversión" del capítulo de "Fondos propios" de los Balances de Situación consolidados adjuntos.

El efecto causado por las variaciones de los tipos de cambio, se muestra para cada epígrafe en los cuadros de movimientos del ejercicio, en la rúbrica "Otros movimientos".

### e) Comparación de la información

El perímetro de consolidación del ejercicio de 2007 difiere del considerado en 2006, por las variaciones siguientes:

<b>SOCIEDAD</b>	<b>Integración global / proporcional</b>	<b>Inversiones en sociedades por método de participación</b>
Asfaltos Españoles, S.A (ASESA)	A	B
Cepsa Gas Comercializadora, S.A.	A	B
Cepsa Perú, S.A.	A	-
Cepsa Química, S.A.	A	-
Distribuidora General de Gasóleos, S.L.	-	B
E.S. Sifesa, S. A.	-	B
Etbe Huelva, S. A.	B	-
Petropesca, S.L.	-	A
Spanish Intoplane Services, S.L.	-	A

A= Alta B= Baja

En el ejercicio 2006, se dieron las variaciones siguientes:

<b>SOCIEDAD</b>	<b>Integración global / proporcional</b>	<b>Inversiones en sociedades por método de participación</b>
Cepsa Egypt, S.A.	A	-
Ertisa USA	-	A
Etbe Huelva	A	-
GEMASA, Generación Mazagón, S.A.U.	B	-
Generación de Energías del Guadarranque, S.A (GEGSA).	B	-
GETESA, Generadora de Energía Termoeléctrica, S.A.	B	-
Medgaz	-	A

A= Alta B= Baja

En los movimientos del período, tanto para el ejercicio 2007 como en el 2006, cabe destacar que todas las bajas del perímetro de consolidación responden a procesos de fusión por absorción o liquidación.

El efecto patrimonial del cambio de método de consolidación, así como el de las altas y bajas de las sociedades integrantes en el perímetro de consolidación, se muestra, para cada epígrafe, en los cuadros de movimientos del ejercicio, en la rúbrica "Otros movimientos".

### 3. NORMAS DE VALORACIÓN

Los principales criterios aplicados en la consolidación, son los siguientes:

#### a) Inmovilizaciones inmateriales

Los activos inmateriales figuran valorados a su coste de adquisición, revisándose la necesidad de registrar una pérdida por deterioro de su valor siempre que exista algún indicio de la misma y, en cualquier caso, una vez al año para aquellos activos de vida útil indefinida, así como para aquellos que no estén todavía disponibles para su utilización. (Véase nota 3.d)

Los gastos de investigación y desarrollo se cargan a resultados según se incurren, salvo aquellos costes de desarrollo correspondientes a proyectos para los que se haya establecido su viabilidad técnica y económica, en cuyo caso se activan, procediendo a realizar su amortización en función de su vida útil.

La amortización de los derechos de fabricación sigue el mismo ritmo que el de las unidades industriales a las que están afectos. Los derechos de superficie y los contratos de abanderamiento de estaciones de servicio se amortizan en períodos medios de veinte y cinco años, respectivamente, de acuerdo con los contratos formalizados para este tipo de operaciones, y las inversiones en aplicaciones informáticas en un período máximo de tres años.

Para cumplir con los compromisos de reducción de emisiones de gases de efecto invernadero, Protocolo de Kyoto, asumidos por la Unión Europea en mayo de 2002, se emitieron diversas normativas comunitarias y nacionales que han culminado en la aprobación, recogida en el Real Decreto 60/2005, de 21 de enero, del Plan Nacional de Asignación de Derechos de Emisión, que afecta a 11 sectores, entre los cuales están el sector de refino y el de generación de electricidad, vigente para los años 2006 - 2007.

Los derechos recibidos a título gratuito, conforme al citado Plan Nacional de Asignación de Derechos de Emisión, son valorados al precio de mercado vigente al inicio del ejercicio al cual correspondan, registrándose como contrapartida una Subvención.

Los derechos de emisión se registran como un Inmovilizado Inmaterial, no amortizable, realizando su reconocimiento inicial en base al precio de adquisición o su coste de producción, dándose de baja en el momento en que se entreguen, se transmitan a terceros o cumplan las condiciones marcadas para su caducidad. (Véase nota 4)

En base a la reglamentación, el Grupo CEPESA, debe entregar en los primeros meses del ejercicio siguiente derechos de emisión de CO<sub>2</sub> equivalentes a las emisiones realizadas durante el ejercicio.

En ambos casos, si el valor neto realizable es inferior a su valor en libros, se registra el correspondiente deterioro del valor de los mismos.

## **b) Fondo de comercio**

En el proceso de consolidación, el fondo de comercio se determina como la diferencia entre el coste de adquisición de sociedades participadas y el valor razonable de sus activos netos - activos adquiridos menos pasivos asumidos - a la fecha de adquisición. (Véase nota 5)

El coste de adquisición está constituido por la suma del valor razonable de los activos entregados, los pasivos asumidos y los instrumentos de fondos propios emitidos, así como otros costes directamente asignables a la operación.

El valor razonable de los activos netos está compuesto por el valor razonable de los activos y pasivos adquiridos que reúnan los requisitos establecidos para su reconocimiento, más el valor razonable de aquellos activos inmateriales no adquiridos pero que sean identificables y cumplan el resto de requisitos para su reconocimiento y, por último, aquellos pasivos contingentes que sean razonablemente medibles.

De acuerdo con lo establecido en las NIIF 3 y NIC 36, el fondo de comercio no se amortiza, siendo sometido, al menos una vez al año (con mayor frecuencia si existen indicios de pérdida de valor), a un test de deterioro. (Véase nota 3.d)

Los fondos de comercio se consideran activos de la sociedad adquirida y, por tanto, en los casos de las sociedades del Grupo no residentes en territorio español, formulados en moneda extranjera y con moneda funcional distinta al euro, se convierten a euros a los tipos de cambio vigentes a la fecha del Balance de Situación Consolidado, registrándose como diferencias de conversión las variaciones por este concepto.

## **c) Inmovilizaciones materiales**

### **c.1) Activos de exploración y producción**

Las inversiones en exploración y producción se registran siguiendo el método "successful efforts". De acuerdo con este método, el tratamiento contable de los diferentes gastos incurridos es el siguiente:

**Costes de exploración e inversiones en zonas con reservas no probadas:**

Los costes de exploración se cargan a resultados a medida en que se incurren. Las adquisiciones de derechos de exploración se capitalizan, realizándose, de forma periódica y campo por campo, análisis de viabilidad en función de los resultados de la exploración y, en su caso, los correspondientes test de deterioro (véase nota 3.d) y amortizándose en la vida del contrato como máximo. En caso de descubrimiento de reservas probadas, su valor neto es traspasado a inversiones en zonas con reservas probadas.

Los pozos exploratorios se capitalizan temporalmente hasta evaluar si han dado lugar al descubrimiento de reservas probadas, en cuyo caso se traspasan al epígrafe de inversiones en zonas con reservas probadas. Si, por el contrario, han resultado negativos, se cargan a resultados.

**Inversiones en zonas con reservas probadas:**

Las inversiones correspondientes a la adquisición de reservas probadas, las de desarrollo de campos y construcción de instalaciones de producción, así como el valor actual estimado de los costes de abandono, son capitalizados y se amortizan a lo largo de la vida estimada del yacimiento en función de las reservas extraídas respecto de las probadas como recuperables (método de la unidad de producción) al inicio de cada año.

Con respecto a los contratos de reparto de producción, este cómputo se realiza en función de la proporción de producción y reservas asignadas a la Compañía teniendo en cuenta estimaciones basadas en las cláusulas contractuales.

Periódicamente se procede a realizar un test de deterioro para cada campo. Si fuera el caso, las pérdidas por deterioro se reconocen en la cuenta de resultados. (Véase nota 3.d)

**c.2) Otros activos materiales**

El inmovilizado material figura valorado al precio de coste. Este precio de coste incluye el precio de adquisición así como los gastos de personal y otros conceptos relacionados directamente con estos activos, devengados únicamente durante el período de construcción. Adicionalmente incluye el valor actual estimado de los costes de abandono a los que el Grupo CEPSA deberá hacer frente en aquellos casos en que proceda.

Los elementos adquiridos con anterioridad a 31 de diciembre de 2003 figuran valorados al precio de coste, actualizado y regularizado, en su caso, de acuerdo con diversas disposiciones legales.

Los costes de ampliación, modernización o mejora que representan un aumento de la productividad, capacidad o eficiencia, o un alargamiento de la vida útil de los activos materiales, se capitalizan como mayor inversión, y los de reparación, conservación y mantenimiento se cargan a los resultados del

ejercicio en que se incurren. Los bienes y elementos retirados se contabilizan dando de baja tales activos y su amortización acumulada.

Los bienes adquiridos a través de arrendamientos financieros se reconocen en el balance registrando un activo y un pasivo, igual al valor razonable del bien arrendado, o bien el valor presente de los pagos mínimos de arrendamiento si este fuera inferior. Estos activos se registran en el epígrafe del inmovilizado en función de la naturaleza del bien adquirido y se amortizan en función de su vida útil. Al igual que cualquier otro activo del inmovilizado material, los bienes adquiridos mediante arrendamiento financiero están sometidos a las mismas reglas en cuanto al deterioro de valor.

A la fecha de cierre del balance se evalúa si existen indicios de deterioro del valor de algún activo material y, en caso afirmativo, se realiza el test de deterioro, registrando, en su caso, la pérdida correspondiente. (Véase nota 3.d)

El Grupo amortiza su inmovilizado material, neto de su valor residual, siguiendo el método lineal, distribuyendo el coste de los activos entre los años de vida útil estimada.

<b>AMORTIZACIÓN DEL INMOVILIZADO MATERIAL</b>	<b>Años de vida útil</b>
Edificios y otras construcciones	33 a 50
Instalaciones técnicas y maquinaria:	
Maquinaria, instalaciones y utillaje	10 a 15
Mobiliario y enseres	10
Instalaciones complejas y especializadas:	
Unidades	12 a 15
Líneas y redes	15
Tanques y esferas	20
Otro inmovilizado material	4 a 10

#### **d) Deterioro del valor de los activos**

El Grupo CEPSA evalúa a la fecha de cierre del balance si existen indicios de deterioro del valor de algún activo material o inmaterial, procediendo, en su caso, a estimar el importe recuperable del mismo. Adicionalmente y con independencia de la existencia de cualquier indicio, para los activos inmateriales de vida indefinida y para los fondos de comercio se compara su valor en libros con su importe recuperable al menos una vez al año. (Véanse notas 3.a, 3.b y 3.c)



Si existe cualquier indicio, el importe recuperable del activo se calcula con el objeto de determinar el alcance de la pérdida por deterioro de valor (si la hubiera). En caso de que el activo no genere flujos de efectivo que sean independientes de otros activos, el Grupo calcula el importe recuperable de la unidad generadora de efectivo a la que pertenece el activo.

El importe recuperable es el valor superior entre el valor razonable menos el coste de venta y el valor de uso. Al evaluar el valor de uso, los futuros flujos de efectivo estimados se descuentan a su valor actual utilizando un tipo de descuento antes de impuestos que refleja las valoraciones actuales del mercado con respecto al valor temporal del dinero y los riesgos específicos del activo para el que no se han ajustado los futuros flujos de efectivo estimados, utilizando hipótesis consistentes con el plan estratégico del Grupo.

Si se estima que el importe recuperable de un activo (o una unidad generadora de efectivo) es inferior a su importe en libros, su valor se reduce a su importe recuperable, reconociendo una pérdida por deterioro de valor como gasto dentro del epígrafe de "Dotaciones para amortizaciones y deterioros de inmovilizado" de las Cuentas de Pérdidas y Ganancias Consolidadas adjuntas.

Cuando una pérdida por deterioro de valor revierte posteriormente, el importe en libros del activo (unidad generadora de efectivo) se incrementa hasta la estimación revisada de su importe recuperable reconociendo un ingreso, pero de tal modo que el importe en libros incrementado no supere el que se habría determinado de no haberse reconocido ninguna pérdida por deterioro de valor para el activo (unidad generadora de efectivo) en ejercicios anteriores.

### **e) Activos financieros**

Con excepción de las inversiones en sociedades asociadas, que figuran registradas según el método de la participación (véase nota 2.c), el resto de los activos financieros, tanto corrientes como no corrientes, son inicialmente valorados al coste de adquisición, siendo éste el valor razonable de la contraprestación que se haya entregado incluyendo los costes de la transacción.

Tras su reconocimiento inicial, los activos financieros son valorados en función de la categoría en la que se han clasificado, de acuerdo a las siguientes normas:

- Préstamos y partidas por cobrar originados por el Grupo e inversiones mantenidas hasta el vencimiento, que se registran a su coste amortizado, neto de cualquier pérdida de valor experimentada. (Véase nota 8)
- Activos financieros mantenidos para negociar que, en su caso, se valoran a su valor razonable con imputación a resultados de la variación en su valor.

- Activos financieros disponibles para la venta, constituidos en su mayoría por inversiones no corrientes en capital, que se valoran a su valor razonable, reconociendo directamente en el patrimonio neto las variaciones del mismo hasta el momento en que se produce la enajenación de inversiones, en el que el importe acumulado referente a dichas inversiones es imputado íntegramente en la cuenta de resultados consolidada. A estos efectos, se considera precio de mercado para las sociedades cuyas acciones no cotizan en Bolsa, la actualización de los flujos de caja estimados o, en caso de no poderse estimar, el valor teórico contable que se deduce del último balance cerrado, incluidas, en su caso, las plusvalías tácitas existentes en el momento de la compra y que subsistan a la fecha de valoración. (Véase nota 8)

## f) Existencias

Los crudos, productos petrolíferos y petroquímicos figuran valorados a su coste de adquisición, siguiendo el método del Coste Medio Ponderado, o a su valor neto realizable, si éste fuese inferior. Los crudos y productos en camino se registran al precio de adquisición en origen, incluido el efecto de los costes directos incurridos hasta el cierre del ejercicio. Los materiales para consumo y reposición, así como el resto de las existencias, se valoran al precio medio de compra o de producción o a su valor neto realizable, si éste último fuese inferior. (Véase nota 9)

La Sociedad realiza una evaluación del valor neto realizable de las existencias al final del ejercicio dotando la oportuna provisión cuando éste es inferior al valor contable. Cuando las circunstancias que previamente causaron la rebaja hayan dejado de existir o cuando exista clara evidencia de incremento en el valor neto realizable debido a un cambio en las circunstancias económicas, se procede a revertir el importe de la misma.

En los productos refinados, la asignación de los costes individuales se efectúa en proporción al precio de venta de los correspondientes productos (método isomargen).

## g) Activos líquidos

Dentro de este epígrafe se incluyen los saldos de efectivo, equivalentes al efectivo y otros activos líquidos.

Como equivalente al efectivo se han clasificado depósitos bancarios y otras inversiones cuyo plazo de vencimiento es inferior a tres meses y como otros activos líquidos se han clasificado los mismos tipos de operaciones cuando su vencimiento oscila entre tres y doce meses.

## **h) Activos no corrientes mantenidos para la venta y actividades interrumpidas**

Aquellos activos no corrientes para los que la recuperación de su valor en libros se espera que sea realizada a través de una transacción de venta, en lugar de por su uso continuado, son clasificados como mantenidos para la venta y valorados al menor valor entre su importe en libros y su valor razonable menos los costes de venta, mostrándose de forma separada en los balances de situación adjuntos.

## **i) Subvenciones**

Las subvenciones de capital se valoran por su valor razonable. Las no reintegrables se registran como un ingreso diferido en el epígrafe "Pasivos no corrientes" del Balance de Situación consolidado y se imputan a resultados en función de la vida útil de la inversión que financian; las reintegrables figuran contabilizadas como deudas a largo plazo transformables en subvenciones dentro del epígrafe de "Pasivos no corrientes", y las de explotación se abonan a resultados a medida que se produce su devengo.

Dentro de "Subvenciones de capital.- Derechos de emisiones gases efecto invernadero" se recogen los derechos recibidos a título gratuito, conforme al Plan Nacional de Asignación de Derechos de Emisión, valorados al precio de mercado vigente al inicio del ejercicio al cual correspondan. Esta subvención se aplica a resultados como otros ingresos operativos:

- Con carácter general, al ritmo al que se devenguen los gastos ocasionados por las emisiones reales. [Véanse notas 15 y 25]
- En el caso de que se haya registrado una pérdida por deterioro de los derechos recibidos de la Administración, como ajuste del valor inicialmente reconocido. [Véase nota 4]

## **j) Compromisos por pensiones y obligaciones similares**

CEPSA y varias de sus filiales tienen los siguientes compromisos por pensiones asumidos con sus trabajadores y beneficiarios:

- Compromisos cubiertos a través de Planes de Pensiones de empleo adscritos al Grupo CEPSA, Fondo de Pensiones. Los mencionados Planes de Pensiones establecen el derecho de los partícipes a recibir prestaciones de jubilación o, en su caso, de fallecimiento e invalidez conforme a las especificaciones de los mismos. Se articulan como planes mixtos, de aportación definida para la contingencia de jubilación, por los que la Entidad Promotora contribuye periódicamente, y de prestación definida para las contingencias de fallecimiento e invalidez que el Plan de Pensiones

cubre con una póliza temporal anual renovable contratada con una Entidad Aseguradora, por la que la Entidad Promotora se obliga a realizar las aportaciones correspondientes al Plan de Pensiones. Por tanto, estas contingencias deben tratarse como si fuera un plan de aportación definida. El importe devengado del riesgo asumido por la Entidad Promotora se cubre cada año con la aportación anual.

- Jubilación anticipada. Compromiso que consiste en el reconocimiento formal del derecho de un determinado colectivo de personal a jubilarse anticipadamente, a partir de los 60 años de edad, a cambio de un capital de pago único que varía en función de la edad a la que accedan a la jubilación. Este derecho se encuentra exteriorizado en una póliza de seguro por su valor devengado, el cual se regulariza anualmente para ir adaptando el compromiso asumido con el compromiso devengado en cada momento.
- Seguro de Vida. Se trata de un compromiso de aportación definida instrumentado a través de una póliza de seguro que establece el derecho de los asegurados a recibir prestaciones de jubilación o, en su caso, de fallecimiento e invalidez. Instrumenta las aportaciones que realiza la empresa tomadora, como complemento al Plan de Pensiones, o por exceder el compromiso asumido con el personal los límites de aportación máxima a planes de pensiones.
- Rentas vitalicias para el personal pasivo. Se trata de compromisos anteriores a la formalización de los Planes de Pensiones, por los que se establecía el derecho del personal o de sus beneficiarios a recibir complementos a la pensión de la Seguridad Social, en caso de jubilación, fallecimiento o invalidez permanente. Este compromiso se encuentra íntegramente exteriorizado a través de pólizas de seguro.

Las regularizaciones derivadas de las variaciones, positivas o negativas, que experimenta el IPC afectan solamente a aquellas pólizas que recojan compromisos vinculados a la evolución anual de este índice y son reconocidas como gastos o ingresos del ejercicio, según corresponda, no siendo significativo su importe.

#### **Otras retribuciones a largo plazo a favor de los empleados**

Existe el compromiso con un determinado colectivo de personal al pago de una compensación económica vitalicia derivada de la supresión de los servicios de economato. Con carácter anual se realiza un estudio actuarial, reconociéndose las pérdidas y ganancias actuariales como gastos o ingresos, según corresponda.

La empresa debe reconocer las pérdidas y ganancias actuariales como ingreso o gasto cuando las ganancias o pérdidas actuariales acumuladas no reconocidas para cada plan individual excedan en

más de un 10% del valor presente de las obligaciones por beneficios o del valor razonable de los activos del plan. A 31 de diciembre de 2007 esta situación en el Grupo CEPSA no se ha producido.

### **k) Otras provisiones**

En la rúbrica de "Provisiones" se tienen registrados pasivos sobre los que existe incertidumbre acerca de su cuantía o vencimiento, derivados de litigios en curso, riesgos medioambientales, costes de abandono y otros riesgos.

Estas provisiones se registran cuando existe una obligación actual derivada de un acontecimiento pasado, considerándose probable que su liquidación supondrá desprenderse de recursos que incorporan beneficios económicos y se pueda estimar de manera fiable el importe de la deuda correspondiente.

El importe por el que se reconocen es el valor actual de los desembolsos que se espera sean necesarios para cancelar la obligación, procediendo a su revisión en base a la información disponible en la fecha de elaboración de cada balance.

La obligación de entrega de derechos de emisión, por las emisiones de CO<sub>2</sub> realizadas durante el ejercicio, se reconoce en la medida en que se van realizando emisiones de gases de efecto invernadero. Estos costes se reconocen como "Otros gastos operativos" de la cuenta de Pérdidas y Ganancias, con contrapartida en una provisión a corto plazo incluida dentro del capítulo de "Acreedores a corto plazo" hasta el momento en que se entreguen los correspondientes derechos de emisión (véanse notas 3.a y 18). El valor unitario a asignar a las emisiones se determina considerando:

- Primero, el valor contable al que están registrados los derechos de emisión gratuitos recibidos.
- A continuación, según el coste del resto de derechos de emisión activados en el balance.
- Por último, si fuera necesario, con la estimación más actualizada del coste que supondría la adquisición del resto de derechos.

### **l) Deuda financiera**

Los pasivos por deuda financiera se reconocen inicialmente por su valor razonable menos los costes de transacción que le son directamente imputables atribuibles a la obtención del mismo. Posteriormente, son valorados por su coste amortizado, utilizando la tasa de interés efectiva.

El Grupo CEPSA tiene contratada, de acuerdo con la política de gestión de riesgo del tipo de cambio establecida, deuda financiera en \$ USA para financiar determinadas inversiones en activos no

corrientes que generan flujos de caja en esta misma divisa y que se contabilizan como una cobertura de flujos de caja. (Véase nota 13)

Las variaciones en el valor razonable de esta deuda se reconocen directamente en patrimonio, neto de su efecto fiscal, en el epígrafe de Reservas por valoración de activos y pasivos a valor razonable de los Balances de Situación Consolidados adjuntos y se imputan a resultados del ejercicio de acuerdo a la materialización de la cobertura practicada. (Véase nota 25)

### **m) Instrumentos financieros derivados y operaciones de cobertura**

El Grupo CEPSA utiliza instrumentos de cobertura y productos derivados, entre los que destacan los contratos de futuros con intermediarios sobre crudos y productos, que cubren los riesgos de precio relativos a la actividad mensual de ventas y compras de productos petrolíferos. Los límites de operación y las modalidades de cobertura definidos están aprobados por la Dirección del Grupo y son seguidos respetando la separación de funciones de desempeño y control.

Para los riesgos financieros de tipo de cambio e interés, los límites de operación y las modalidades de cobertura, básicamente “forwards” de divisas y “swaps” de tipos de interés, están aprobados por la Dirección del Grupo y son seguidos, igualmente, respetando la separación de funciones de desempeño y control.

Todos los derivados, con independencia de si son designados o no como instrumentos de cobertura, se presentan en los Balances de Situación Consolidados adjuntos valorados a su valor razonable. El valor razonable se ha determinado en función de su cotización dado que la mayor parte de los instrumentos derivados contratados son cotizados. En aquellos casos en que no son cotizados, se ha determinado en base a flujos de caja descontados.

Las variaciones en el valor razonable de estos instrumentos derivados se han imputado en el epígrafe de resultados financieros de las Cuentas de Pérdidas y Ganancias Consolidadas adjuntas, salvo en aquellos casos en que los instrumentos se hayan calificado como de cobertura de flujos de caja, en cuyo caso se han imputado directamente a patrimonio, neto de su efecto fiscal, en el epígrafe de Reservas por valoración de activos y pasivos a valor razonable de los Balances de Situación Consolidados adjuntos. (Véase nota 23)

El valor razonable de los instrumentos derivados se calcula usando cotizaciones de precios. Cuando no existen cotizaciones de precios, se procede al descuento de flujos de efectivo utilizando la curva de implícitos aplicable para la duración de los derivados, y modelos de precios de opciones para los derivados-opciones.



Los contratos de seguros de cambio de divisa extranjera son valorados utilizando las cotizaciones de los seguros de cambio, y las curvas de tipos implícitos calculadas a través de las cotizaciones de los tipos de interés correspondientes a los vencimientos de los contratos.

### **n) Impuesto sobre las ganancias**

Los Impuestos sobre las ganancias, tanto corrientes como diferidos, se reconocen dentro del epígrafe de Impuesto sobre Beneficios de las Cuentas de Pérdidas y Ganancias adjuntas, excepto en aquellos casos en que surgen de hechos económicos que se han registrado directamente en el patrimonio neto, en cuyo caso se imputan directamente a este mismo epígrafe.

El gasto por impuesto sobre beneficios del ejercicio corriente resulta de la aplicación del tipo de gravamen sobre la base imponible del ejercicio, después de aplicar las deducciones que fiscalmente son admisibles.

Los impuestos diferidos son determinados según el método del pasivo basado en el balance, según el cual se calculan las diferencias temporarias como la diferencia entre la base fiscal de los activos y pasivos y su valor en libros.

Los pasivos por impuestos diferidos son reconocidos para todas las diferencias temporarias imponibles, excepto, en general si la diferencia temporaria se deriva del reconocimiento inicial del fondo de comercio, mientras que los activos por impuestos diferidos derivados de las diferencias temporarias deducibles, así como los créditos fiscales son reconocidos solamente cuando es probable que se vaya a disponer de ganancias fiscales futuras que permitan la recuperación de los mismos. Estos activos y pasivos por impuestos diferidos son valorados según la normativa fiscal y los tipos impositivos que se hayan aprobado, o estén en trámite de aprobación, en la fecha del balance.

En concreto, para las Sociedades del Grupo sujetas al Impuesto sobre Sociedades español y de acuerdo a lo dispuesto en la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio, se reduce en cinco puntos el tipo general de gravamen del 35 % de forma gradual en dos años, de forma que en el año 2007 quedó fijado en un 32,5 % y a partir del año 2008 en un 30 %, por lo que en los ejercicios 2006 y 2007 se ha procedido a actualizar la valoración de los activos y pasivos por impuestos diferidos, para adecuarlo a los nuevos tipos.

Los activos por impuestos diferidos y créditos fiscales no reconocidos son revisados en cada fecha de cierre del balance, procediendo a reconocer aquellos para los que sí sea probable que se vaya a disponer de ganancias fiscales futuras que permitan la recuperación de los mismos. Asimismo, los activos por impuestos diferidos y créditos fiscales reconocidos son revisados, procediendo a reducir su importe para aquellos en los que ya no sea probable que se vaya a disponer de ganancias fiscales futuras que permitan la recuperación de los mismos.

## **o) Ingresos y gastos**

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio de devengo, es decir, cuando se genera la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en el que se produce la corriente monetaria o financiera derivada de los mismos.

La cifra de negocios excluye el valor de las operaciones de intercambio de stocks estratégicos formalizadas con otros operadores.

Como consecuencia del marco jurídico aplicable a las sociedades que operan en el sector de hidrocarburos, el Impuesto Especial que grava los productos de este sector se recoge como precio de venta y mayor coste, en las rúbricas de las Cuentas de Pérdidas y Ganancias consolidadas "Importe neto de la cifra de negocios" y "Otros gastos operativos", respectivamente.

Los ingresos por intereses se devengan siguiendo un criterio temporal, en función del principal pendiente de pago y el tipo de interés efectivo aplicable.

Los ingresos por dividendos procedentes de inversiones se reconocen cuando los derechos de los accionistas a recibir el pago han sido establecidos.

## **p) Arrendamiento**

### **Arrendamientos financieros**

Se consideran operaciones de arrendamiento financiero aquellas en las que sustancialmente todos los riesgos y ventajas que recaen sobre el bien objeto del arrendamiento se transfieren al arrendatario.

Cuando las entidades consolidadas actúan como arrendatarias, presentan en el balance de situación consolidado el coste de los activos arrendados, según la naturaleza del bien objeto del contrato, y, simultáneamente, un pasivo por el mismo importe (que será el menor del valor razonable del bien arrendado o de la suma de los valores actuales de las cantidades a pagar al arrendador más, en su

caso, el precio de ejercicio de la opción de compra). Estos activos se amortizan con criterios similares a los aplicados al conjunto de los activos materiales de uso propio.

#### **Arrendamientos operativos**

En las operaciones de arrendamiento operativo, la propiedad del bien arrendado y sustancialmente de todos los riesgos y ventajas que recaen sobre el mismo permanecen en el arrendador.

Cuando las entidades consolidadas actúan como arrendadoras, presentan el coste de adquisición de los bienes arrendados en el epígrafe "Activo Material"; bien como "Inversiones inmobiliarias" bien como "Otros activos cedidos en arrendamiento operativo". Estos activos se amortizan de acuerdo con las políticas adoptadas para los activos materiales similares de uso propio y los ingresos procedentes de los contratos de arrendamiento se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias de forma lineal.

Cuando las entidades consolidadas actúan como arrendatarias, los gastos del arrendamiento incluyendo incentivos concedidos, en su caso, por el arrendador, se cargan linealmente a sus cuentas de pérdidas y ganancias.

#### **q) Clasificación de deudas entre corriente y no corriente**

En el balance de situación consolidado adjunto, las deudas se clasifican en función de sus vencimientos, es decir, como deudas corrientes aquellas con vencimiento igual o inferior a doce meses y como deudas no corrientes las de vencimiento superior a dicho período.

En el caso de aquellos préstamos cuyo vencimiento sea a corto plazo, pero cuya refinanciación a largo plazo esté asegurada a discreción de la Sociedad, mediante pólizas de crédito disponibles a largo plazo, se clasifican como pasivos no corrientes.

#### **r) Beneficio por acción**

El beneficio básico por acción se calcula como el ratio existente entre el resultado consolidado neto atribuible a la sociedad dominante y el número de acciones en circulación del ejercicio. El número de acciones en circulación, que asciende a 267.574.941 títulos, ha permanecido invariable en los ejercicios de 2007 y 2006.

No existen otros instrumentos de capital por los que se obligue a calcular un beneficio por acción diluido distinto del beneficio básico por acción.

## s) Aspectos medioambientales

Según la Resolución de 25 de marzo de 2002 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, se consideran inversiones de naturaleza medioambiental aquellas que se incorporan al patrimonio de la Compañía para ser utilizadas de forma duradera en su actividad cuya finalidad principal sea la minimización del impacto medioambiental y la protección y mejora del medio ambiente, incluyendo la reducción o eliminación de la contaminación futura derivada de las operaciones que realicen las sociedades del Grupo.

Asimismo, se consideran gastos de naturaleza medioambiental aquellos en que se incurra para prevenir, reducir o reparar el daño sobre el medio ambiente, entendido como entorno natural, así como los derivados de compromisos medioambientales.

En cuanto a las provisiones para riesgos y obligaciones medioambientales, el Grupo tiene constituidas provisiones para remediar el eventual riesgo de contaminación gradual de los suelos, cuya dotación se ha realizado con cargo al epígrafe de "Otros gastos operativos" de las Cuentas de Pérdidas y Ganancias, cuantificadas en base a las estimaciones y estudios técnicos internos. Asimismo, el Grupo tiene contratadas pólizas de seguro que cubren el resto de los daños medioambientales que se pudieran originar, incluso por la responsabilidad civil que pudiera derivarse de los mismos. (Véase nota 31)

## t) Información por segmentos

El Grupo CEPSA estructura organizativamente y gestiona sus actividades en cuatro áreas de negocio: Exploración y Producción, Refino y Distribución (que incluye la petroquímica de base), Petroquímica Derivada y Gas y Electricidad. Estas áreas son los segmentos principales de actividad (véase nota 24.a) y respecto a ellas se informa de las siguientes magnitudes relevantes:

El resultado operativo comprende los ingresos y gastos derivados de las operaciones de cada segmento principal o área de negocio, así como la amortización de sus activos, pero no aquellos resultados de carácter financiero ni otros ingresos y gastos de carácter no operativo, entre los que cabe destacar los resultados procedentes de la enajenación de activos no corrientes.

El resultado operativo incluido en la nota 24 de información por segmentos se ha preparado utilizando las mismas bases que se utilizan para la información interna utilizada para la gestión de los mismos.

En este sentido, y debido a la naturaleza especial de algunos hechos económicos, ciertos ingresos y gastos se designan como "elementos no recurrentes" en cuyo caso son excluidos del resultado de los segmentos. (Véase nota 24.c). Estos elementos no recurrentes responden, generalmente, a transacciones relevantes y no habituales, así como al diferencial de valor de las existencias entre los métodos de Coste Medio Unitario –empleado en las cuentas anuales- y Coste de Reposición –utilizado para la medida de los negocios-, facilitando consecuentemente el análisis del rendimiento de las áreas de negocio, así como la comparación entre ejercicios.

En el apartado de activos y pasivos de las áreas de negocio se informa sobre la cifra de capital empleado de los mismos. El capital empleado está formado por los activos no corrientes más el capital circulante operativo menos los pasivos no corrientes de carácter no financiero, cifra equivalente a los fondos propios más la deuda financiera neta. La deuda financiera neta, por su parte, está compuesta, básicamente, por la deuda financiera, corriente y no corriente, menos los activos líquidos.

Los segmentos secundarios se refieren a las áreas geográficas en las que el Grupo desarrolla sus actividades, en función de la ubicación de los activos y de acuerdo a la localización de los clientes para la información sobre ingresos.

#### 4. INMOVILIZACIONES INMATERIALES

Se indican seguidamente las inversiones brutas y amortizaciones y deterioro acumuladas, así como los movimientos habidos en los ejercicios de 2006 y 2007:

(Miles de euros)

<b>EJERCICIO 2006</b>	Saldo a 01.01.06	Adiciones o dotaciones	Trasposos	Otros movimientos	Bajas o enajenaciones	Saldo a 31.12.06
<b>Activos</b>						
Gastos de Desarrollo	997	-	(997)	-	-	-
Concesiones, patentes y licencias	68.740	1.868	980	(728)	(34)	70.826
Fondo de comercio	5.230	-	-	-	(150)	5.080
Aplicaciones Informáticas	111.018	7.124	352	(34)	(4)	118.456
Contratos de abanderamiento	134.398	11.142	-	-	-	145.540
Otro inmovilizado inmaterial	111.013	147.388	-	53	(46.139)	212.315
<b>Total</b>	<b>431.396</b>	<b>167.522</b>	<b>335</b>	<b>(709)</b>	<b>(46.327)</b>	<b>552.217</b>
<b>Amortizaciones</b>						
Gastos de Desarrollo	(947)	-	947	-	-	-
Concesiones, patentes y licencias	(35.482)	(2.577)	(107)	741	22	(37.403)
Fondo de comercio	(4.065)	(398)	-	-	70	(4.393)
Aplicaciones Informáticas	(83.447)	(8.963)	-	19	4	(92.387)
Contratos de abanderamiento	(98.975)	(8.370)	-	-	-	(107.345)
Otro inmovilizado inmaterial	(26.708)	(4.063)	-	(116)	805	(30.082)
<b>Total</b>	<b>(249.624)</b>	<b>(24.371)</b>	<b>840</b>	<b>644</b>	<b>901</b>	<b>(271.610)</b>
Deterioro	-	(96.534)	-	-	-	(96.534)
<b>Inmovilizado inmaterial neto</b>	<b>181.772</b>	<b>46.617</b>	<b>1.175</b>	<b>(65)</b>	<b>(45.426)</b>	<b>184.073</b>



(Miles de euros)

<b>EJERCICIO 2007</b>	Saldo a 01.01.07	Adiciones o dotaciones	Trasposos	Otros movimientos	Bajas o enajenaciones	Saldo a 31.12.07
<b>Activos</b>						
Gastos de Desarrollo	-	-	-	-	-	-
Concesiones, patentes y licencias	70.826	8.939	(730)	1.127	-	80.162
Fondo de comercio	5.080	149	-	20	-	5.249
Aplicaciones Informáticas	118.456	8.407	4	706	(9)	127.564
Contratos de abanderamiento	145.540	13.553	-	-	(93.797)	65.296
Otro inmovilizado inmaterial	212.315	37.019	730	-	(131.340)	118.724
<b>Total</b>	<b>552.217</b>	<b>68.067</b>	<b>4</b>	<b>1.853</b>	<b>(225.146)</b>	<b>96.995</b>
<b>Amortizaciones</b>						
Gastos de Desarrollo	-	-	-	-	-	-
Concesiones, patentes y licencias	(37.403)	(3.860)	67	(231)	-	(41.427)
Fondo de comercio	(4.393)	(447)	-	(20)	-	(4.860)
Aplicaciones Informáticas	(92.387)	(8.714)	-	(558)	19	(101.640)
Contratos de abanderamiento	(107.345)	(6.220)	-	-	93.226	(20.339)
Otro inmovilizado inmaterial	(30.082)	(2.803)	(67)	-	2.676	(30.276)
<b>Total</b>	<b>(271.610)</b>	<b>(22.044)</b>	<b>-</b>	<b>(809)</b>	<b>95.921</b>	<b>(198.542)</b>
Deterioro	(96.534)	(67.042)	-	-	117.549	(46.027)
<b>Inmovilizado inmaterial neto</b>	<b>184.073</b>	<b>(21.019)</b>	<b>4</b>	<b>1.044</b>	<b>(11.676)</b>	<b>152.426</b>

Las adiciones de los activos inmateriales habidas en los ejercicios 2006 y 2007, que ascienden a 167.522 y 68.068 miles de euros, respectivamente, corresponden fundamentalmente a la inversión registrada por las sociedades del Grupo en el epígrafe de "Aplicaciones informáticas" al actualizar los soportes informáticos a las versiones más recientes del mercado, a las realizadas en la red de estaciones de servicio para la renovación y celebración de nuevos contratos de abanderamiento y al alta, en el epígrafe "Otro Inmovilizado inmaterial", del valor de los derechos de emisión de CO<sub>2</sub> correspondientes a los asignados de forma gratuita, dentro de los Planes nacionales de Asignación, de acuerdo al siguiente detalle: (Véase nota 15)

## CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

(Miles de euros)

<b>EJERCICIO 2006</b>	Saldo a 01.01.06	Asignaciones o dotaciones	Otros movimientos	Entregas o enajenaciones	Saldo a 31.12.06
<b>Activos</b>					
Derechos de Emisión (t)	5.289	6.166	-	(5.150)	6.305
Otro I. Inmaterial: Derechos de Emisión (miles de euros)	44.542	136.818	-	(43.487)	137.873
Deterioro Derechos de Emisión (miles de euros)	-	(96.534)	-	-	(96.534)
<b>Valor Neto</b>	<b>44.542</b>	<b>40.284</b>	<b>-</b>	<b>(43.487)</b>	<b>339</b>

(Miles de euros)

<b>EJERCICIO 2007</b>	Saldo a 01.01.07	Asignaciones o dotaciones	Otros movimientos	Entregas o enajenaciones	Saldo a 31.12.07
<b>Activos</b>					
Derechos de Emisión (t)	6.305	6.247	35	(5.885)	6.702
Otro I. Inmaterial: Derechos de Emisión (miles de euros)	137.873	35.575	499	(127.780)	46.167
Deterioro Derechos de Emisión (miles de euros)	(96.534)	(67.042)	-	117.549	(46.027)
<b>Valor Neto</b>	<b>41.339</b>	<b>(31.467)</b>	<b>499</b>	<b>(10.231)</b>	<b>140</b>

La asignación de derechos de emisión gratuitos está valorada al precio de mercado al inicio del ejercicio al cual corresponden. Como consecuencia de una disminución entre éste y el valor de cotización existente en el mercado de los derechos de emisión a cierre del ejercicio 2007, el Grupo CEPSA procedió a registrar el deterioro de valor de dichos derechos por importe de 67.042 miles de euros.

Durante el ejercicio 2008 se producirá la entrega de los derechos correspondientes a las emisiones efectuadas en el 2007 y se procederá a dar de baja contablemente, del Inmovilizado Inmaterial y de la Provisión para riesgos y gastos a corto plazo, el importe correspondiente a dichos derechos. (Véase nota 18)

El Grupo CEPSA, a través de su matriz CEPSA, participa en un 1,373% en el Fondo Español del Carbono con el objetivo de financiar proyectos que contribuirán a reducir los gases de efecto invernadero y al desarrollo sostenible de países en vías de desarrollo, proyectos que, de tener éxito, generarán derechos de emisión. En el ejercicio 2007 el desembolso realizado al Banco Mundial, como consecuencia de dicha participación, asciende a 535 mil euros, recogándose como entradas en el capítulo "Otro Inmovilizado Inmaterial".

Las bajas de Inmovilizado habidas en el ejercicio 2007 corresponden, por un lado a al entrega de los derechos de emisión consumidos en el ejercicio 2006 y por otro la baja de contratos de abanderamiento completamente amortizados.

En la columna de adiciones, se incluyen en 2006 y 2007 respectivamente 3.463 y 5.109 miles de euros correspondientes a gastos de personal, financieros y otros conceptos que han sido abonados en sus correspondientes epígrafes de gastos, de las cuentas de Pérdidas y Ganancias consolidadas adjuntas.

A 31 de diciembre de 2007 el Grupo tenía compromisos de adquisición de Inmovilizado Inmaterial por importe de 8.428 miles de euros.

**5. FONDO DE COMERCIO**

Su composición, desglosado por sociedades, en 2006 y 2007, se indica a continuación:

(Miles de euros)

**EJERCICIO 2006**

Sociedad	Saldo a 01.01.06	Adquisiciones	Otros movimientos	Enajenaciones	Deterioros	Saldo a 31.12.06
Deten Química, S.A.	34.446	-	(599)	-	-	33.847
Cepsa Estaciones de Servicio, S.A.	3.515	-	-	-	-	3.515
Lubricantes del Sur, S.A.	-	399	-	-	-	399
Generación Mazagón, S.A..	122	-	-	-	-	122
<b>TOTAL</b>	<b>38.083</b>	<b>399</b>	<b>(599)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>37.883</b>

(Miles de euros)

**EJERCICIO 2007**

Sociedad	Saldo a 01.01.07	Adquisiciones	Otros movimientos	Enajenaciones	Deterioros	Saldo a 31.12.07
Deten Química, S.A.	33.847	-	2.933	-	-	36.780
Cepsa Estaciones de Servicio, S.A.	3.515	-	-	-	-	3.515
Lubricantes del Sur, S.A.	399	-	-	-	-	399
Detisa, S.A.	122	-	-	-	-	122
<b>TOTAL</b>	<b>37.883</b>	<b>-</b>	<b>2.933</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>40.816</b>

Se han efectuado los test de deterioro para las unidades generadoras de efectivo, a las que se han asignado los fondos de comercio, verificando la recuperabilidad de su valor en libros, no siendo necesario el registro de ninguna pérdida por este motivo.

Los importes que figuran en la columna de "Otros movimientos" corresponden al efecto por la variación de los tipos de cambio sobre el fondo de comercio de Deten Química, S.A., al ser convertido a tipo de cambio de cierre. (Véase nota 3.b)

## 6. INMOVILIZACIONES MATERIALES

Se indican seguidamente las inversiones brutas y amortizaciones acumuladas y deterioro de activos, así como los movimientos habidos en el ejercicio 2006 y 2007:

(Miles de euros)

<b>EJERCICIO 2006</b>	<b>Saldo a 01.01.06</b>	<b>Adiciones o dotaciones</b>	<b>Traspasos</b>	<b>Otros movimientos</b>	<b>Bajas o enajenaciones</b>	<b>Saldo a 31.12.06</b>
<b>Activos</b>						
Terrenos y construcciones	309.275	3.318	4.344	68	(4.459)	312.546
Instalaciones técnicas y maquinaria	4.801.169	12.329	301.856	(18.153)	(55.669)	5.041.532
Inversiones en zonas con Reservas probadas	988.007	69.317	-	-	-	1.057.324
Inversiones en zonas con Reservas no probadas	57.169	16.694	-	-	(9.730)	64.133
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	95.940	3.501	1.689	(364)	(988)	99.778
Anticipos e inmovilizado en curso	316.643	430.423	(354.744)	(26)	(526)	391.770
Otro inmovilizado material	575.570	8.587	46.521	(869)	(5.475)	624.334
<b>Total</b>	<b>7.143.773</b>	<b>544.169</b>	<b>(334)</b>	<b>(19.344)</b>	<b>(76.847)</b>	<b>591.417</b>
<b>Amortizaciones</b>						
Amort. acum. construcciones	(65.398)	(8.034)	-	311	424	(72.697)
Amort. acum. instalaciones técnicas y maq.	(2.686.662)	(238.668)	(382)	8.378	50.706	(2.866.628)
Amort. acum. Inversiones en zonas con reservas probadas	(422.798)	(96.451)	22	-	-	(519.227)
Amort. acum. Inversiones en zonas con reservas no probadas	(55.264)	(6.456)	(22)	-	9.637	(52.105)
Amort. acum. otras instalac., utillaje y mob.	(60.904)	(9.204)	(415)	221	876	(69.426)
Amort. acum. otro inmovilizado material	(126.888)	(29.861)	(44)	417	3.477	(152.899)
<b>Total</b>	<b>(3.417.914)</b>	<b>(388.674)</b>	<b>(841)</b>	<b>9.327</b>	<b>65.120</b>	<b>(3.732.982)</b>
Deterioro	(21.042)	(4.871)	-	2	3.261	(22.650)
<b>Inmovilizado material neto</b>	<b>3.704.817</b>	<b>150.624</b>	<b>(1.175)</b>	<b>(10.015)</b>	<b>(8.466)</b>	<b>3.835.785</b>

(Miles de euros)

<b>EJERCICIO 2007</b>	Saldo a 01.01.07	Adiciones o dotaciones	Traspasos	Otros movimientos	Bajas o enajenaciones	Saldo a 31.12.07
<b>Activos</b>						
Terrenos y construcciones	312.546	723	23.120	5.344	(901)	340.832
Instalaciones técnicas y maquinaria	5.041.532	4.227	350.895	55.181	(103.023)	5.348.812
Inversiones en zonas con Reservas probadas	1.057.324	70.074	-	-	(755)	1.126.643
Inversiones en zonas con Reservas no probadas	64.133	27.013	-	(33)	(2.164)	88.949
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	99.778	801	4.198	6.909	(1.400)	110.286
Anticipos e inmovilizado en curso	391.770	422.955	(383.777)	685	(3.223)	428.410
Otro inmovilizado material	624.334	24.845	5.560	725	(9.263)	646.201
<b>Total</b>	<b>7.591.417</b>	<b>550.638</b>	<b>(4)</b>	<b>68.811</b>	<b>(120.729)</b>	<b>8.090.133</b>
<b>Amortizaciones</b>						
Amort. acum. construcciones	(72.697)	(8.034)	(2.275)	(320)	220	(83.106)
Amort. acum. instalaciones técnicas y maq.	(2.866.628)	(254.777)	9.093	(44.467)	101.655	(3.055.124)
Amort. acum. Inversiones en zonas con reservas probadas	(519.227)	(101.837)	-	-	-	(621.064)
Amort. acum. Inversiones en zonas con reservas no probadas	(52.105)	(19.303)	-	379	1.588	(69.441)
Amort. acum. otras instalac., utillaje y mob.	(69.426)	(7.065)	(6.674)	(263)	1.300	(82.128)
Amort. acum. otro inmovilizado material	(152.899)	(28.022)	(144)	(321)	8.340	(173.046)
<b>Total</b>	<b>(3.732.982)</b>	<b>(419.038)</b>	<b>-</b>	<b>(44.992)</b>	<b>113.104</b>	<b>(4.083.909)</b>
Deterioro	(22.650)	(165)	-	(8)	4.734	(18.089)
<b>Inmovilizado material neto</b>	<b>3.835.785</b>	<b>131.435</b>	<b>(4)</b>	<b>23.811</b>	<b>(2.892)</b>	<b>3.988.135</b>

Las entradas o dotaciones de activos materiales habidas en los ejercicios de 2006 y 2007, ascienden a 544.169 y 550.638 miles de euros, respectivamente, entre las que cabe destacar:

- En el área de Exploración y Producción, inversiones en los yacimientos ubicados en Argelia, Colombia y Egipto para la mejora y ampliación de las instalaciones y a desembolsos en áreas con potenciales reservas de petróleo y gas.
  - En el área de Refino y Marketing, inversiones en las unidades de refino destinadas a ampliar, mejorar y flexibilizar los procesos de producción y a cumplir con las nuevas especificaciones comerciales de gasóleos y gasolinas, entre los que destaca la construcción de nuevas unidades en la Refinería La Rábida incluidas en el plan de ampliación de la capacidad de destilación y de producción de destilados medios y otros productos petroquímicos; a la consolidación de la organización de Ventas Directas y a la mejora de la presencia y eficiencia de la red de estaciones de servicio; a la adquisición por leasing de botellas de distribución de butano de Cepsa Gas Licuado; y con carácter general, a mejoras en instalaciones industriales para minimizar el impacto medioambiental y aumentar la seguridad en el desarrollo de las actividades del Grupo.
- Respecto al área de Petroquímica Derivada, en 2006 y 2007, destaca la finalización y puesta en marcha de la construcción de una tercera planta de fenol en ERTISA.

En 2006 y 2007 se incluyen, como inversión 33.837 y 24.582 miles de euros correspondientes a gastos de personal, financieros y otros conceptos, relativos al período de construcción de diversos elementos materiales, que han sido abonados en las Cuentas de Pérdidas y Ganancias consolidadas adjuntas.

Los importes recogidos en la columna "Otros movimientos" corresponden a los derivados de las variaciones del perímetro de consolidación así como al efecto de la variación de los tipos de cambio frente al euro de algunas de las sociedades dependientes extranjeras.

En el ejercicio de 2006, la columna de "Bajas o enajenaciones" recoge principalmente, como consecuencia de su desmantelamiento, la baja de la planta de lubricantes en la refinería La Rábida, que estaba completamente amortizada y en el ejercicio 2007, recoge en su mayoría la baja de instalaciones en estaciones de servicio abanderadas que estaban completamente amortizadas.

Determinadas sociedades del Grupo CEPSA han incluido al cierre del ejercicio 2006 y 2007 pérdidas por deterioro por importe de 4.871 y 165 miles de euros, respectivamente, resultantes de ajustar las valoraciones de activos en función de la recuperación de la inversión neta con la generación de ingresos futuros.

## CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A 31 de diciembre de 2007, el Grupo tenía compromisos de adquisición de Inmovilizado Material por importe de 592.626 miles de euros, principalmente relacionados con las inversiones en curso en la refinería La Rábida.

A 31 de diciembre de 2007 no existían elementos del inmovilizado material por importe significativo que sirvieran como garantía para el cumplimiento de obligaciones que afectaran a la titularidad de los mismos.

Los elementos del Inmovilizado Material, a 31 de diciembre de 2007 y 2006, adquiridos bajo contratos de arrendamiento financiero se detallan a continuación:

(Miles de euros)

	2007			2006		
	Coste	Amortización Acumulada	Neto	Coste	Amortización Acumulada	Neto
Instalaciones técnicas	58.689	(19.162)	39.527	58.440	(16.277)	42.163
Elementos de transporte	82.043	(8.151)	73.892	82.043	(5.139)	76.904
Otro Inmovilizado Material	21.256	(730)	20.526	23.088	(2.012)	21.076
<b>Total</b>	<b>161.988</b>	<b>(28.043)</b>	<b>133.945</b>	<b>163.571</b>	<b>(23.428)</b>	<b>140.143</b>

En 1996, determinadas sociedades del conjunto consolidable se acogieron a la actualización de sus activos materiales, prevista por Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio, incrementando su valor contable en 117.350 miles de euros. Dicho incremento de valor se amortiza, siendo gasto fiscalmente deducible, con cargo a resultados en los ejercicios de 1997 y siguientes, en función de la vida útil restante de los elementos actualizados.

Determinadas sociedades del Grupo CEPSA tienen otorgadas a su favor concesiones administrativas por parte del Estado Español para el uso de las instalaciones de atraque, zonas de acceso y colindantes de los puertos de Santa Cruz de Tenerife, que se han de revertir al Estado entre los años 2009 y 2028, Algeciras- La Línea en 2022 y en Palos de la Frontera, entre los años 2008 y 2030. La Dirección del Grupo CEPSA espera la renovación de la totalidad de las concesiones a su vencimiento.



El Grupo tiene formalizadas pólizas de seguros para cobrar los posibles riesgos a los que están sujetos los diversos elementos de su inmovilizado material, así como las posibles reclamaciones que se le puedan presentar por el ejercicio de su actividad, entendiendo que dichas pólizas cubren de manera suficiente los riesgos a los que están sometidos.

## 7. INVERSIONES CONTABILIZADAS POR EL MÉTODO DE PARTICIPACIÓN Y DE CONTROL CONJUNTO

El epígrafe "Inversiones contabilizadas por el método de participación", al cierre del ejercicio 2007 y 2006, corresponde, esencialmente, a CLH. Sus cifras son las siguientes:

(Miles de euros)

<b>SOCIEDAD</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
CLH	52.207	70.664
Resto de Sociedades	74.163	77.306
<b>Total Inversiones en sociedades por método participación</b>	<b>126.370</b>	<b>147.970</b>

Se detallan seguidamente las variaciones habidas en 2007 y 2006 en el epígrafe antes indicado:

(Miles de euros)

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
<b>Saldo inicial</b>	<b>147.970</b>	<b>108.479</b>
Resultados después de impuestos producidos en el ejercicio	52.434	61.241
Dividendos otorgados en el ejercicio	(68.662)	(31.495)
Incorporaciones de inversiones en sociedades por método participación	7.497	3.648
Baja de sociedades por:		
Absorciones/ Cambio de método de consolidación	(13.005)	-
Otros movimientos	136	6.097
<b>Saldo final</b>	<b>126.370</b>	<b>147.970</b>

## CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A continuación se muestra un resumen de las principales magnitudes económicas correspondientes a las sociedades asociadas, consolidadas por el método de participación:

(Miles de euros)

	2007	2006
Total Activo	682.309	642.348
Total Pasivo	567.840	499.872
<b>Activos Netos</b>	<b>114.469</b>	<b>142.476</b>
<b>Total Ingresos</b>	<b>1.354.161</b>	<b>1.552.043</b>
<b>Resultado del Ejercicio</b>	<b>304.033</b>	<b>369.370</b>
<b>Participación en beneficios de sociedades por método de participación</b>	<b>52.434</b>	<b>61.241</b>

La composición del fondo de comercio de sociedades contabilizadas por el método de participación, desglosado por las unidades generadoras de efectivo a las que se ha asignado, en 2006 y 2007, se indica a continuación:

(Miles de euros)

EJERCICIO 2006	Saldo a 01.01.06	Adquisiciones	Otros movimientos	Enajenaciones	Deterioros	Saldo a 31.12.06
Sociedades de ventas directas	911	24	-	-	-	935
Sociedades de la red de distribución	3.593	-	-	-	-	3.593
Sociedades de gas	-	337	-	-	-	337
<b>Total</b>	<b>4.504</b>	<b>361</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>- 4.865</b>	

(Miles de euros)

EJERCICIO 2007	Saldo a 01.01.07	Adquisiciones	Otros movimientos	Enajenaciones	Deterioros	Saldo a 31.12.07
Sociedades de ventas directas	935	-	-	-	-	935
Sociedades de la red de distribución	3.593	3.073	-	-	-	6.666
Sociedades de gas	337	-	-	(337)	-	-
Sociedades de búnker	-	2.041	-	-	-	2.041
<b>Total</b>	<b>4.865</b>	<b>5.114</b>	<b>-</b>	<b>(337)</b>	<b>-</b>	<b>9.642</b>

A continuación se incluye información a 31 de diciembre de 2007 y 2006 de los estados financieros de las principales sociedades en las que el Grupo posee control conjunto:

(Miles de euros)

<b>EJERCICIO 2006</b>	% participación	Activos no corrientes	Activos corrientes	Pasivos no corrientes	Pasivos corrientes	Ingresos operativos	Gastos operativos
Nueva Generadora del Sur, S.A.	50%	350.746	21.857	303.855	68.747	231.600	217.639
Interquisa Canada L.P.	51%	396.213	85.771	232.525	249.459	351.255	360.685
Petresa Canada, INC	51%	40.530	32.156	32.193	40.493	117.503	123.862

(Miles de euros)

<b>EJERCICIO 2007</b>	% participación	Activos no corrientes	Activos corrientes	Pasivos no corrientes	Pasivos corrientes	Ingresos operativos	Gastos operativos
Nueva Generadora del Sur, S.A.	50%	373.123	46.808	275.870	144.061	304.880	253.640
Interquisa Canada L.P.	51%	384.188	96.240	429.818	50.610	364.133	355.479
Petresa Canada, INC	51%	41.378	31.293	13.386	59.285	100.977	109.000

## 8. ACTIVOS FINANCIEROS

Seguidamente se ofrecen los saldos y movimientos, correspondientes a los ejercicios 2006 y 2007:

(Miles de euros)

<b>EJERCICIO 2006</b>	<b>Saldo a 01.01.06</b>	<b>Altas</b>	<b>Traspasos</b>	<b>Otros movimientos</b>	<b>Bajas</b>	<b>Saldo a 31.12.06</b>
Créditos no corrientes en sociedades por método participación	14.997	7.900	54.970	-	(5.341)	72.526
Otros Créditos no corrientes	65.856	14.797	(2.908)	(55)	(19.269)	58.421
Otros activos financieros no corrientes	39.796	19.330	-	(6.226)	(10.278)	42.622
Provisiones	(15.448)	(415)	-	151	1.031	(14.681)
<b>Total no corrientes</b>	<b>105.201</b>	<b>41.612</b>	<b>52.062</b>	<b>(6.130)</b>	<b>(33.857)</b>	<b>158.888</b>
Créditos corrientes en sociedades por método participación	108.259	14.986	(54.970)	-	(30.533)	37.742
Otros Créditos corrientes	26.819	87.989	2.908	-	(92.195)	25.521
Otros activos financieros corrientes	4.015	603.671	-	-	(603.778)	3.908
Provisiones	(60)	-	-	-	60	-
<b>Total corrientes</b>	<b>139.033</b>	<b>706.646</b>	<b>(52.062)</b>	<b>-</b>	<b>(726.446)</b>	<b>67.171</b>

(Miles de euros)

<b>EJERCICIO 2007</b>	<b>Saldo a 01.01.07</b>	<b>Altas</b>	<b>Traspasos</b>	<b>Otros movimientos</b>	<b>Bajas</b>	<b>Saldo a 31.12.07</b>
Créditos no corrientes en sociedades por método participación	72.526	68.861	(64.588)	(2.788)	(3)	74.008
Otros Créditos no corrientes	58.421	15.959	(9.416)	(1.229)	(7.045)	56.690
Otros activos financieros no corrientes	42.622	17.829	-	(457)	(14.437)	45.557
Provisiones	(14.681)	(9.533)	-	162	846	(23.206)
<b>Total no corrientes</b>	<b>158.888</b>	<b>93.116</b>	<b>(74.004)</b>	<b>(4.312)</b>	<b>(20.639)</b>	<b>153.049</b>
Créditos corrientes en sociedades por método participación	37.742	23.422	64.588	941	(40.846)	85.847
Otros Créditos corrientes	25.521	30.179	9.416	(953)	(40.991)	23.172
Otros activos financieros corrientes	3.908	455.446	-	(4)	(457.943)	1.407
Provisiones	-	-	-	-	-	-
<b>Total corrientes</b>	<b>67.171</b>	<b>509.047</b>	<b>74.004</b>	<b>(16)</b>	<b>(539.780)</b>	<b>110.426</b>

En los epígrafes de créditos a empresas por el método de participación, tanto corrientes como no corrientes, se incluyen operaciones de financiación a empresas asociadas, pertenecientes a la categoría de préstamos y partidas a cobrar generadas por el Grupo cuyo valor razonable coincide con su valor en libros. Estas operaciones se realizan en condiciones de mercado. (Véase nota 3.e)

En los epígrafes de otros créditos, tanto corrientes como no corrientes, se incluyen préstamos y créditos concedidos a terceros por operaciones relacionadas con los negocios del Grupo y al personal, así como, cuentas a cobrar no corrientes por enajenación de inmovilizados pertenecientes a la categoría de préstamos y partidas a cobrar generadas por el Grupo cuyo valor razonable coincide con su valor en libros. (Véase nota 3.e)

En el epígrafe de otros activos financieros se incluyen, básicamente, activos financieros disponibles para la venta consistentes en inversiones financieras en capital. En la mayor parte de los casos, se refieren a participaciones en sociedades no cotizadas que, ante la imposibilidad de determinar su valor de mercado, son valoradas a su coste de adquisición neto de pérdidas por deterioro. (Véase nota 3.e)

El detalle por vencimientos de los saldos de los epígrafes "Créditos a empresas por el método de participación" y "Otros créditos", a 31.12.2006 y a 31.12.2007, es el siguiente:

(Miles de euros)

	Con vencimiento en						
<b>EJERCICIO 2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>Resto</b>	<b>Total</b>
Créditos en sociedades por método participación	37.742	59.347	5.250	-	7.000	929	110.268
Otros Créditos	25.521	14.240	9.617	6.791	6.779	20.994	83.942
<b>Total</b>	<b>63.263</b>	<b>73.587</b>	<b>14.867</b>	<b>6.791</b>	<b>13.779</b>	<b>21.923</b>	<b>194.210</b>

(Miles de euros)

	Con vencimiento en						
<b>EJERCICIO 2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>Resto</b>	<b>Total</b>
Créditos en sociedades por método participación	85.847	47.937	21.495	4.550	-	26	159.855
Otros Créditos	23.172	11.878	8.395	9.970	7.810	18.637	79.862
<b>Total</b>	<b>109.019</b>	<b>59.815</b>	<b>29.890</b>	<b>14.520</b>	<b>7.810</b>	<b>18.663</b>	<b>239.717</b>

## 9. EXISTENCIAS

El detalle de las existencias al 31 de diciembre de 2007 y 2006 es el siguiente:

(Miles de euros)

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Crudos	604.061	647.014
Otras Materias Primas	29.828	45.005
Productos Terminados	1.013.957	870.920
Otros Aprovisionamientos	94.686	120.557
Provisiones	(3.877)	(92.421)
<b>Total</b>	<b>1.738.655</b>	<b>1.591.075</b>

En aplicación de la Resolución de la Dirección General de Política Energética y Minas de 26 de octubre de 2007, CEPSA y otras sociedades del Grupo que actúan como operadores están obligadas a mantener existencias mínimas de seguridad de determinados productos, equivalentes a 53 días de las ventas de 12 meses anteriores en el mercado nacional, excluidas las realizadas a otros operadores al por mayor, cuya inspección y control efectúa Corporación de Reservas Estratégicas de Productos Petrolíferos, (CORES). La Dirección de CEPSA considera que el Grupo Consolidado ha cumplido con esta obligación.

Como se indica en la nota 3.f, CEPSA emplea el sistema de valoración Coste Medio Unitario para valorar las existencias de materias primas y productos comerciales.

En el ejercicio de 2007 se ha producido una disminución de 88.544 miles de euros en el saldo de la provisión que corresponde, básicamente, a su aplicación a resultados, como consecuencia de la desaparición de las circunstancias que habían motivado su dotación debido al incremento de su valor neto de realización.

## 10. DEUDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS A COBRAR

El desglose de la cifra de deudores comerciales y otras cuentas a cobrar correspondientes a los ejercicios de 2007 y 2006 es el siguiente:

(Miles de euros)

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Clientes por ventas y prestaciones de servicios. (Véase nota 22)	2.486.872	1.985.956
Cuentas a cobrar a sociedades por método de participación	318.271	278.545
Otros deudores	21.485	7.287
Administraciones Públicas	58.121	61.830
Provisiones	(77.447)	(82.902)
<b>Total</b>	<b>2.807.302</b>	<b>2.250.716</b>

**11. ACTIVOS LÍQUIDOS**

La composición de esta rúbrica correspondiente al cierre de los ejercicios de 2007 y 2006 es la siguiente.

(Miles de euros)

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Tesorería	51.396	82.966
Equivalente a efectivo	156.657	242.956
<b>Total</b>	<b>208.053</b>	<b>325.922</b>

Dentro de este epígrafe se incluyen los saldos de efectivo, los equivalentes al efectivo, depósitos bancarios y otras inversiones cuyo plazo de vencimiento es inferior a tres meses, y, como otros activos líquidos, los mismos tipos de operaciones cuando su vencimiento oscila entre tres y doce meses.



## 12. FONDOS PROPIOS

### a) Capital Social y Prima de Emisión

El Capital social asciende a 267.574.941 euros, y se encuentra distribuido en 267.574.941 acciones, totalmente suscritas y desembolsadas, representadas por anotaciones en cuenta, de 1 euro de valor nominal cada una.

Según la información facilitada por los accionistas miembros del Consejo de Administración, al 31 de Diciembre de 2007, Total, S.A., Banco Santander Central Hispano, S.A., International Petroleum Investment Company (IPIC) y Unión Fenosa, S.A., poseían directa e indirectamente el 48,8%, 31,6%, 9,5% y 5,0%, respectivamente, del capital social de CEPSA.

Las acciones de CEPSA están admitidas a contratación en las cuatro Bolsas de Valores españolas, cotizando en el mercado continuo.

El Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas permite expresamente la utilización del saldo de la cuenta de prima de emisión para ampliar el capital social y no establece restricción específica alguna en cuanto a la disponibilidad del saldo. Durante los ejercicios de 2007 y 2006, el saldo de esta cuenta, que asciende a 338.728 miles de euros, no ha experimentado variación alguna.

### b) Reserva de revalorización

En aplicación de lo dispuesto en el Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio, CEPSA y varias sociedades del Grupo Consolidado efectuaron en 1996 la actualización del valor de los activos materiales, incrementando su patrimonio neto en 58.438 y 58.438 miles de euros, respectivamente. En el proceso de consolidación, esta última cifra se registró en la rúbrica de "Reservas Consolidadas".

En la Reserva de revalorización se incluyen, asimismo, 32.498 miles de euros correspondientes a las actualizaciones practicadas en 1979 y 1981, al amparo de las Leyes 1/1979 y 74/1980, de Presupuestos Generales del Estado, que ya se pueden destinar a Reservas Voluntarias de libre disposición. La aplicación de la reserva de revalorización correspondiente al Real Decreto-Ley 7/1996, puede destinarse, sin devengo de impuestos, a eliminar resultados contables negativos y a ampliación del capital social. A partir del 1 de enero del año 2007 (transcurridos 10 años contados a partir de la fecha del balance en que se reflejaron las operaciones de actualización) podrá destinarse a reservas de libre disposición, siempre que la plusvalía monetaria haya sido realizada. Se entenderá realizada la plusvalía en la parte correspondiente a la amortización contablemente practicada o cuando los elementos patrimoniales actualizados hayan sido transmitidos o dados de baja en los libros de contabilidad. Si se dispusiera del saldo de esta cuenta de forma distinta a la prevista en el Real Decreto-Ley 7/1996, dicho saldo pasaría a estar sujeto a tributación.

### c) Reservas en sociedades consolidadas

Incluidas en el epígrafe "Resultados acumulados de ejercicios anteriores" presentan el siguiente desglose, por sociedades, al cierre de 2007 y 2006:

(Miles de euros)

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
<b>Integración Global y Proporcional:</b>		
Cepsa Estaciones de Servicio, S.A.	212.348	206.790
Cepsa Lubricantes, S. A	26.422	23.960
Cepsa Portuguesa, S.A.	15.349	16.567
Intercontinental Química, S.A.	192.777	182.164
Ertisa, S.A.	127.157	125.390
Petroquímica Española, S.A.	319.257	300.412
Proas, S.A.	9.905	10.090
Otras sociedades	152.350	135.076
<b>Suma Integración Global y Proporcional</b>	<b>1.055.565</b>	<b>1.000.449</b>
<b>Inversiones en sociedades por método participación:</b>		
Compañía Logística de Hidrocarburos CLH, S.A.	5.249	(1.801)
Otras sociedades	19.929	2.584
<b>Suma Inversiones en sociedades por método participación</b>	<b>25.178</b>	<b>783</b>
<b>TOTAL</b>	<b>1.080.743</b>	<b>1.001.232</b>

### d) Diferencias de conversión

El detalle por sociedades del saldo de la rúbrica "Diferencias de conversión", es el que sigue:

(Miles de euros)

<b>SOCIEDAD</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Cepsa International, B.V.	(5.541)	(1.467)
Deten Química, S.A.	29.523	20.069
Interquisa Canada, L.P.	9.394	6.041
Petresa Canada, INC.	2.068	1.847
Resto sociedades	(1.815)	621
<b>Total Diferencias de Conversión</b>	<b>33.629</b>	<b>27.111</b>

La variación del saldo de este epígrafe en el ejercicio del 2007 se debe fundamentalmente a la diferencia entre el tipo de cambio inicial y final del ejercicio del dólar canadiense, el real brasileño y el dólar estadounidense.

### e) Dividendos

El importe expresado como "Dividendo a cuenta" recoge el pago realizado con cargo a los beneficios de CEPSA durante los ejercicios de 2006 y 2007, que asciende a 147.166 miles de euros en cada uno de los ejercicios.

En la Junta General de Accionistas celebrada el 22 de junio de 2007, se acordó el pago de un dividendo de 1,25 € por acción con cargo a los resultados de 2006, lo que supuso, tras descontar el dividendo a cuenta ya abonado, un dividendo complementario de 0,70 € por acción.

El dividendo complementario con cargo a los resultados de 2007, propuesto por el Consejo de Administración de CEPSA a la Junta General de Accionistas, no se deduce de los fondos propios hasta su aprobación por parte de ésta.

## f) Intereses de Socios Externos

A 31 de diciembre de 2007 y 2006, su composición es la siguiente:

(Miles de euros)

	2007		2006	
	Fondos propios	Pérdidas y ganancias	Fondos propios	Pérdidas y ganancias
<b>SOCIOS EXTERNOS</b>				
Sociedad				
C.M.D. Aeropuertos Canarios, S.L.	11.775	2.792	11.951	2.848
Deten Química, S.A.	27.688	9.884	23.478	6.081
Generadora Eléctrica Peninsular, S.A.	14.929	4.153	9.960	4.970
Otros	4	-	(101)	-
<b>Total</b>	<b>54.396</b>	<b>16.829</b>	<b>45.288</b>	<b>13.899</b>

## 13. DEUDA FINANCIERA

Seguidamente se detallan los saldos, correspondientes a 2006 y 2007, de la deuda financiera tanto corriente como no corriente:

(Miles de euros)

<b>EJERCICIO 2006</b>	Corriente	No corriente	Totales
Deudas con entidades de crédito por arrendamientos financieros	26.422	65.957	92.379
Resto Deudas con entidades de crédito	257.911	376.406	634.317
Otras deudas financieras	25.545	140.712	166.257
<b>Total</b>	<b>309.878</b>	<b>583.075</b>	<b>892.953</b>

(Miles de euros)

<b>EJERCICIO 2007</b>	<b>Corriente</b>	<b>No corriente</b>	<b>Totales</b>
Deudas con entidades de crédito por arrendamientos financieros	26.183	49.167	75.350
Resto Deudas con entidades de crédito	230.752	237.722	468.474
Otras deudas financieras	66.350	145.781	212.131
<b>Total</b>	<b>323.285</b>	<b>432.670</b>	<b>755.955</b>

Los detalles por vencimientos y monedas de los saldos a 31.12.2006 y 31.12.2007 de la deuda financiera son:

(Miles de euros)

	<b>Con vencimiento en</b>						
<b>EJERCICIO 2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>Resto</b>	<b>Total</b>
Deudas con entidades de crédito por arrendamientos financieros	26.422	21.600	19.400	19.852	3.693	1.412	92.379
Resto Deudas con entidades de crédito	257.911	119.980	74.692	70.766	31.491	79.477	634.317
Otras deudas financieras	25.545	10.226	12.577	13.963	14.820	89.126	166.257
<b>Total</b>	<b>309.878</b>	<b>151.806</b>	<b>106.669</b>	<b>104.581</b>	<b>50.004</b>	<b>170.015</b>	<b>892.953</b>

(Miles de euros)

	<b>Con vencimiento en</b>						
<b>EJERCICIO 2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>Resto</b>	<b>Total</b>
Deudas con entidades de crédito por arrendamientos financieros	26.183	23.727	20.331	3.693	1.416	-	75.350
Resto Deudas con entidades de crédito	230.752	107.768	58.331	21.961	9.289	40.373	468.474
Otras deudas financieras	66.350	33.024	17.682	14.797	12.434	67.844	212.131
<b>Total</b>	<b>323.285</b>	<b>164.519</b>	<b>96.344</b>	<b>40.451</b>	<b>23.139</b>	<b>108.217</b>	<b>755.955</b>

## CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

(Miles de euros)

	2007			2006		
	Deuda financiera			Deuda financiera		
	Corriente	No corriente	Total	Corriente	No corriente	Total
En Euros	151.503	275.329	426.832	153.359	335.405	488.764
En divisas	171.049	157.341	328.390	154.571	247.670	402.241
Intereses a pagar no vencidos	733	-	733	1.948	-	1.948
<b>Total deudas financieras</b>	<b>323.285</b>	<b>432.670</b>	<b>755.955</b>	<b>309.878</b>	<b>583.075</b>	<b>892.953</b>

El tipo de interés efectivo anual medio para deudas en euros fue en 2007 y 2006 del 3'01% y 2'55% respectivamente, y para deudas en divisas del 5'40% y 5'13%, sin tener en cuenta para estas últimas el efecto de las diferencias de cambio favorables producidas en las financiaciones en dólares USA. En conjunto, el coste medio ponderado para 2007 y 2006 de la financiación recibida fue del 4'20% y 3'93% respectivamente, sin el efecto mencionado de las diferencias de cambio. El valor razonable de estos pasivos financieros coincide básicamente con su valor en libros por tratarse fundamentalmente de deuda a tipo variable.

La deuda financiera en \$ USA se contrata directamente, o mediante ventas forward de la divisa. Los tipos de interés indicados en el párrafo anterior incluyen el efecto de estas ventas forward. El Grupo CEPSA tiene contratada, de acuerdo con la política de gestión de riesgo del tipo de cambio establecida (Véase nota 22), deuda financiera en \$ USA para financiar determinadas inversiones en activos no corrientes que generan flujos de caja en esta misma divisa y contabilizándose como una cobertura de flujos de caja.

A continuación se muestran los saldos y movimientos correspondientes a los ejercicios de 2007 y 2006 del epígrafe de reservas por valoración de activos y pasivos a valor razonable, correspondientes a estas operaciones:

(Miles de euros)

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
<b>Saldo inicial</b>	<b>86.074</b>	<b>80.795</b>
Resultados reconocidos directamente en fondos propios	35.391	21.591
Transferencia de resultados a la cuenta de pérdidas y ganancias	(22.476)	(20.982)
Otros movimientos	(1.233)	4.670
<b>Saldo final</b>	<b>97.756</b>	<b>86.074</b>

A 31 de diciembre de 2007 y 2006, las Sociedades que integran el Grupo CEPSA mantenían límites de crédito no dispuestos por un importe de 789.964 y 689.713 miles de euros, respectivamente. La parte no dispuesta no devenga coste financiero alguno.

**14. SITUACIÓN FISCAL**

Desde 1989, CEPSA y determinadas sociedades del Grupo tributan por el Impuesto sobre Sociedades en régimen de declaración consolidada. En el Cuadro I se detallan las principales sociedades que en 2007 componen el Grupo Fiscal.

La composición del gasto por impuesto sobre sociedades es la siguiente:

(Miles de euros)

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
<b>En las cuentas de resultados consolidadas:</b>		
<b>Gasto por impuesto corriente</b>		
Gasto por impuesto del período	357.041	367.413
Ajustes al impuesto del período o de ejercicios anteriores	(17.960)	(4.600)
<b>Gasto por impuesto diferido</b>		
Relacionado con el nacimiento o reversión de diferencias temporarias	71.349	48.086
Variación de diferencias temporarias por cambio tipo impositivo	(5.131)	(26.122)
<b>Total Gasto por Impuesto en las cuentas de resultados</b>	<b>405.299</b>	<b>384.777</b>
<b>En el estado de cambios en el patrimonio neto:</b>		
<b>Gasto por impuesto diferido</b>		
Relacionado con el nacimiento o reversión de diferencias temporarias	(1.083)	1.881
Variación de diferencias temporarias por cambio tipo impositivo	612	(4.670)
<b>Total Gasto por Impuesto en el estado de cambios en el patrimonio neto</b>	<b>(471)</b>	<b>(2.789)</b>



El gasto por Impuesto sobre Sociedades se obtiene partiendo del resultado contable antes de impuestos, según se indica a continuación:

(Miles de euros)

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
<b>Resultado contable (antes de impuestos)</b>	<b>1.170.324</b>	<b>1.190.144</b>
Tasa teórica del impuesto	380.355	416.550
Diferencia por distintas tasas	70.470	21.637
Diferencias permanentes	18.485	12.758
Deducciones aplicadas y bonificaciones	(40.920)	(35.446)
Ajuste a la imposición	(17.960)	(4.600)
Variación de diferencias temporarias por cambio tipo impositivo	(5.131)	(26.122)
<b>Total Gasto por impuesto sobre beneficios</b>	<b>405.299</b>	<b>384.777</b>

El epígrafe de variación de diferencias temporarias por cambio de tipo impositivo recoge, básicamente, la derivada de la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio, se reduce en cinco puntos el tipo general de gravamen del 35 % de forma gradual en dos años, de forma que en el año 2007 quedó fijado en un 32,5 % y a partir del año 2008 en un 30 %.

El impuesto sobre la remuneración por la actividad de producción establecido en Argelia se considera de la misma naturaleza que el Impuesto sobre Sociedades español. El tipo impositivo en vigor es del 38% de la remuneración bruta anual en barriles de crudo "Saharan Blend", retenidos y liquidados a través de la Compañía estatal argelina Sonatrach, en nombre y por cuenta de CEPSA, ascendiendo la cuota devengada correspondiente a los ejercicios de 2007 y 2006 a 192.815 y 157.495 miles de euros, respectivamente, e incluye, para ambos ejercicios, y de acuerdo a la Legislación Argelina, el devengo de la Tasa sobre "Beneficios Excepcionales" cuyo tipo impositivo es más elevado cuanto más alto sea el precio del crudo, en vigor desde agosto de 2006.

Dentro de la "Diferencia por distintas tasas" se incluye fundamentalmente el efecto de la diferencia de tipos impositivos a la que CEPSA está sujeta por los rendimientos obtenidos en la exploración y producción de Aceite Crudo de Petróleo procedente de los yacimientos de Argelia, atribuidos a su establecimiento permanente.

Las “Diferencias permanentes” se deben, fundamentalmente, a las realizadas por exenciones de ingresos que ya han tributado en el extranjero, plusvalías por transmisiones de ciertos elementos patrimoniales y gastos no deducibles, así como a las generadas en el proceso de consolidación.

Los importes de “Ajuste a la Imposición”, que ascienden a (17.960) y (4.600) miles de euros en 2007 y 2006, respectivamente, incluyen la diferencia entre el Gasto contabilizado por Impuesto sobre Sociedades a 31 de diciembre de 2006 y 2005 y el que corresponde de acuerdo a la liquidación definitiva de dichos ejercicios, y otros conceptos, tales como la adecuación de criterios de reversibilidad de ajustes temporales en la imposición sobre beneficios y el efecto de las actas levantadas por la inspección fiscal y otras complementarias practicadas por varias sociedades del Grupo.

Para el cálculo del gasto por Impuesto sobre Sociedades se han considerado, en cada ejercicio, las deducciones aplicables por doble imposición de dividendos, realización de determinadas actividades y otros incentivos fiscales.

A 31 de diciembre de 2007 y 2006, el Grupo CEPSA no tenía deducciones pendientes de imputar por importes significativos.

En los ejercicios 2007 y 2006 las rentas acogidas a la deducción por reinversión son de 618 y 23.698 miles de euros; la reinversión de dichos beneficios se ha efectuado durante los ejercicios respectivos.

El Grupo CEPSA ha aplicado las siguientes deducciones por inversión en medidas para reducir el impacto medioambiental, en los ejercicios 2007 y 2006, al amparo del artículo 35 de la Ley de Impuesto sobre Sociedades:

(Miles de euros)

	Régimen General		Régimen Fiscal de Canarias	
	2007	2006	2007	2006
Inversiones medioambientales	10.306	13.140	-	1.009
Deducción en la cuota	824	1.314	-	303

Determinadas sociedades que integran el Grupo Consolidado tenían bases imponibles negativas pendientes de compensar al 31 de diciembre de 2007 y 2006, por 2.111 y 11.413 miles de euros, respectivamente, habiéndose registrado el crédito fiscal correspondiente únicamente en aquellos casos en que se ha estimado razonablemente que su recuperación futura es segura.

A continuación se muestran los saldos de activos y pasivos por impuestos diferidos, desglosados en función de su origen:

(Miles de euros)

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
<b>Activos por Impuestos diferidos</b>		
Activos no corrientes	40.324	30.496
Créditos por bases imponibles negativas	3.801	4.538
Provisiones	35.187	55.288
Otros	21.819	10.369
<b>Total activos por Impuestos diferidos</b>	<b>101.131</b>	<b>100.691</b>
<b>Pasivos por Impuestos diferidos</b>		
Leasing	60.353	44.797
Activos no corrientes	24.531	21.744
Operaciones de cobertura (hedge)	30.343	30.635
Activo circulante	209.244	162.735
Otros	19.170	26.188
<b>Total pasivos por Impuestos diferidos</b>	<b>343.641</b>	<b>286.099</b>

Dentro de los pasivos por impuestos diferidos con origen en el Activo circulante se incluye básicamente el derivado de la diferencia entre el valor contable de las existencias valoradas a coste medio unitario y su base fiscal basada en una valoración de las mismas a LIFO, tanto en 2007 como en 2006.

Existen actas suscritas en disconformidad por diversos impuestos, entre ellos el Impuesto Especial sobre Hidrocarburos, sobre las que el Grupo CEPSA tiene presentados los correspondientes recursos ante las instancias judiciales pertinentes. Los importes a que ascienden dichas actas y los intereses de demora de los mismos, hasta la fecha de cierre del ejercicio 2007, han sido provisionados en su totalidad.

Los ejercicios abiertos a inspección en relación con los impuestos que son de aplicación en el Grupo varían para las diferentes sociedades consolidadas, si bien, generalmente, abarcan desde el 2002, excepto para el Impuesto sobre Sociedades del Grupo Fiscal CEPSA que lo es desde 2000.

En el transcurso del ejercicio de 2007 se han desarrollado actuaciones inspectoras para la revisión de los ejercicios 2000 a 2004 del Impuesto sobre Sociedades del Grupo Fiscal CEPSA, sin que a la fecha de formulación de estas cuentas se tenga noticia de discrepancias en las declaraciones objeto de inspección no provisionados.

La Dirección de CEPSA no espera que se devenguen para la matriz ni para el resto de las sociedades del Grupo Consolidado pasivos adicionales de consideración no provisionados, como consecuencia de los recursos planteados y de la inspección de los ejercicios pendientes.

## 15. SUBVENCIONES EN CAPITAL

Seguidamente se indican los movimientos habidos en 2006 y 2007, así como los saldos, clasificados por rúbricas, al cierre del ejercicio:

(Miles de euros)

<b>EJERCICIO 2006</b>	Saldo a 01.01.06	Adiciones	Otros Movimientos	Bajas	Incorporación a resultados	Saldo a 31.12.06
Subvenciones en capital	65.464	2.091	156	-	(9.606)	58.105
Derechos de emisiones gases efecto invernadero	1.942	136.818	-	-	(134.382)	4.378
<b>Total</b>	<b>67.406</b>	<b>138.909</b>	<b>156</b>	<b>-</b>	<b>(143.988)</b>	<b>62.483</b>

(Miles de euros)

<b>EJERCICIO 2007</b>	Saldo a 01.01.07	Adiciones	Otros Movimientos	Bajas	Incorporación a resultados	Saldo a 31.12.07
Subvenciones en capital	58.105	22.743	467	-	(11.402)	69.913
Derechos de emisiones gases efecto invernadero	4.378	35.384	120	(5)	(39.711)	166
<b>Total</b>	<b>62.483</b>	<b>58.127</b>	<b>587</b>	<b>(5)</b>	<b>(51.113)</b>	<b>70.079</b>

Las adiciones registradas en el apartado de subvenciones en capital en 2007 y 2006 presentan la siguiente composición en función de su origen:

(Miles de euros)

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
<b>Subvenciones recibidas</b>		
De la Unión Europea	-	246
De la Administración Central	15.518	-
De las Comunidades Autónomas	845	1.845
De terceros	6.380	-
<b>Total</b>	<b>22.743</b>	<b>2.091</b>

Las subvenciones recibidas corresponden, en el ejercicio de 2006, básicamente a las otorgadas a PETRESA y en el ejercicio 2007 a las concedidas a ERTISA por la inversión de Fenol III.

En el epígrafe "Derechos de emisiones gases efecto invernadero" se incluyen, dentro de las adiciones, el valor de mercado de las asignaciones gratuitas de derechos de emisión en el momento de su asignación y, en incorporación a resultados, el ajuste del valor inicialmente reconocido por el importe registrado como pérdida por deterioro de los derechos recibidos de la Administración y la imputación del valor de los derechos asignados por las emisiones de CO<sub>2</sub> realizadas en el ejercicio. (Véanse notas 4 y 25)

## 16. PENSIONES Y OBLIGACIONES SIMILARES

### a) Planes de aportación definida

Durante los ejercicios 2007 y 2006, CEPSA y varias de sus filiales han reconocido como gasto por compromisos de aportación definida los siguientes importes:

(Miles de euros)

<b>APORTACIÓN DEFINIDA</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Jubilación (Plan de Pensiones)	5.231	15.968
Seguro de Vida	3.208	6.011
<b>Total</b>	<b>8.439</b>	<b>21.979</b>

### b) Compromisos de prestación definida

Los importes netos de gastos e ingresos reconocidos en la cuenta de pérdidas y ganancias, así como su movimiento en el pasivo del balance por compromisos de prestación definida, son los siguientes:

(Miles de euros)

<b>PRESTACIÓN DEFINIDA</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
<b>Saldo a 1 de enero</b>	<b>10.942</b>	<b>12.653</b>
Coste de los servicios corrientes	2.480	1.369
Coste por intereses de la prestación	319	379
Traspasos	-	(325)
Efecto de reducciones o liquidaciones	(2.952)	(3.134)
<b>Saldo a 31 de diciembre</b>	<b>10.789</b>	<b>10.942</b>

## CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

Las principales hipótesis empleadas para determinar las obligaciones por pensiones y beneficios post-empleo para los planes de CEPSA y varias de sus filiales se muestran a continuación:

(Miles de euros)

<b>ECONOMATO</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Tasa de descuento	4%	4%
Incremento esperado de salarios	2%	2%
Tablas de mortalidad	PEMF2000	PEMF2000

**17. OTRAS PROVISIONES**

Los movimientos registrados en 2006 y 2007, así como los saldos al cierre de ambos ejercicios presentan el siguiente desglose:

(Miles de euros)

<b>EJERCICIO 2006</b>	<b>Saldo a 01.01.06</b>	<b>Dotaciones</b>	<b>Trasposos</b>	<b>Otros Movimientos</b>	<b>Aplicaciones</b>	<b>Saldo a 31.12.06</b>
Para responsabilidades	149.767	19.565	(49.091)	-	(31.047)	89.194
Para medio ambiente	25.793	5.923	(1)	-	(8.630)	23.085
Otras provisiones	63.482	23.978	49.417	(519)	(7.520)	128.838
<b>Total</b>	<b>239.042</b>	<b>49.466</b>	<b>325</b>	<b>(519)</b>	<b>(47.197)</b>	<b>241.117</b>

(Miles de euros)

<b>EJERCICIO 2007</b>	<b>Saldo a 01.01.07</b>	<b>Dotaciones</b>	<b>Trasposos</b>	<b>Otros Movimientos</b>	<b>Aplicaciones</b>	<b>Saldo a 31.12.07</b>
Para responsabilidades	89.194	64.842	-	1.031	(100.308)	54.759
Para medio ambiente	23.085	3.210	-	-	(6.642)	19.653
Otras provisiones	128.838	25.013	-	3.432	(40.145)	117.138
<b>Total</b>	<b>241.117</b>	<b>93.065</b>	<b>-</b>	<b>4.463</b>	<b>(147.095)</b>	<b>191.550</b>

La provisión "para responsabilidades" cubre los riesgos derivados de la actividad habitual de las sociedades del Grupo Consolidado que podrían producirse en sus relaciones con terceros, siendo los conceptos más significativos los de obligaciones por compromisos contractuales y las contingencias derivadas de procedimientos abiertos. Adicionalmente, recoge provisiones para cubrir riesgos de naturaleza fiscal derivados de actas firmadas en disconformidad, así como las constituídas para otros riesgos fiscales en ejercicios abiertos a inspección. Con respecto a las adiciones y aplicaciones más significativas del ejercicio 2007, se incluyen las derivadas de la Decisión de la Comisión Europea en el expediente sancionador por la supuesta participación de una de sus filiales en prácticas restrictivas de la competencia en el negocio de asfaltos, que CEPSA y su filial ya han recurrido ante los tribunales comunitarios. (Véase nota 27)

La provisión "para medio ambiente" recoge las estimaciones respecto a obligaciones legales o contractuales del Grupo o compromisos adquiridos para prevenir, reducir o reparar los daños al medio ambiente con cargo a servicios profesionales o reparaciones y conservación en general. Asimismo, se incluyen los importes estimados para la remediación del riesgo de contaminación gradual de suelos.

Dentro del epígrafe de "otras provisiones", se incluyen otros riesgos así como provisiones por abandono de campos de producción de crudo, una vez extraídas las reservas recuperables.

Los Administradores de Cepsa consideran que las provisiones registradas en el Balance de Situación Consolidado adjunto cubren adecuadamente los riesgos por los litigios, arbitrajes y demás operaciones descritas en esta Nota, por lo que no esperan que de los mismos se desprendan pasivos adicionales a los registrados.

Dadas las características de los riesgos que cubren estas provisiones, no es posible determinar un calendario razonable de fechas de pago si, en su caso, las hubiese.

## 18. OTROS PASIVOS NO CORRIENTES Y ACREEDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS A PAGAR

Seguidamente se ofrecen los saldos, correspondientes a los ejercicios 2007 y 2006 de la rúbrica Otros pasivos no corrientes y acreedores comerciales y otras cuentas a pagar:

(Miles de euros)

	2007		2006	
	No corrientes	Corrientes	No corrientes	Corrientes
Acreedores Comerciales	-	1.774.374	-	1.316.900
Deudas de sociedades por método participación	60	323.815	1.116	361.785
Fianzas y depósitos recibidos	3.791	6.483	4.214	8.956
Otros acreedores no comerciales	59.402	260.881	67.380	176.598
Administraciones públicas	71.293	227.488	99.962	205.925
Provisiones	-	3.580	-	39.215
<b>Total</b>	<b>134.546</b>	<b>2.596.621</b>	<b>172.672</b>	<b>2.109.379</b>

En el epígrafe de provisiones se incluyen a 31 de diciembre de 2007 y 2006 un importe de 100 y 30.883 miles de euros, respectivamente, correspondientes a la obligación de entrega de derechos de emisión por las emisiones de CO<sub>2</sub> realizadas, inferiores a los derechos asignados por el Plan Nacional de Asignación. (Véanse notas 3.k y 4)

## 19. OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS:

Las operaciones entre la sociedad y sus sociedades dependientes, que son partes vinculadas, han sido eliminadas en el proceso de consolidación y, por lo tanto, no se desglosan en esta nota. Las operaciones entre el Grupo y sus empresas asociadas y negocios conjuntos se desglosan a continuación:



## Operaciones con empresas asociadas y negocios conjuntos

(Miles de euros)

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
<b>En los Balances de Situación Consolidados:</b>		
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	318.271	278.545
Créditos corrientes y no corrientes	159.855	145.052
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	323.875	362.901
<b>En las Cuentas de Pérdidas y Ganancias Consolidadas:</b>		
Importe neto de la cifra de negocios	1.542.957	1.574.873
Otros ingresos operativos	3.275	589
Compras	192.684	313.548
Otros gastos operativos	143.017	129.054
Ingresos financieros	2.356	967
Gastos financieros	2.211	2.849

Las transacciones y saldos con empresas asociadas y negocios conjuntos se corresponden básicamente con operaciones de tráfico normales del Grupo y se realizan en condiciones de mercado.

Por último, y dentro del epígrafe de "Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar" se incluyen 185.705 y 183.334 miles de euros, que se corresponden con el Impuesto Especial sobre Hidrocarburos devengado en los meses de diciembre de 2007 y 2006, respectivamente, y que CEPSA liquidó a la Administración en enero de 2008 y 2007, a través de Compañía Logística de Hidrocarburos CLH, S.A.

**Operaciones con accionistas significativos**

Las operaciones relevantes realizadas por el Grupo CEPSA con los accionistas significativos durante el ejercicio 2007 son las siguientes:

Denominación del accionista significativo	Sociedad del Grupo CEPSA	Naturaleza de la relación	Tipo de operación	Importe (*)
Banco Santander	CEPSA	Comercial	Operaciones en divisas	Compra-venta de divisas en operaciones al contado por un contravalor de 472,2 millones de euros. En operaciones swap de divisas (compra + venta forward) relacionadas con la financiación a corto plazo, el saldo medio anual de operaciones contratadas pendientes de vencimiento ha sido de 14,3 millones de euros. Al cierre del Ejercicio, el saldo vivo ascendía a 69,7 millones euros.
			Cuentas bancarias	Saldo medio en el Ejercicio, 35,8 millones de euros.
			Préstamos y créditos	Saldo medio anual 121 millones de euros, con un coste de 6,2 millones de euros. El límite concedido al cierre del Ejercicio ascendía a 367,9 millones de euros, y el dispuesto 189,6 millones de euros.
			Avales	El riesgo medio durante 2007 ascendió a 75,3 millones de euros, con un coste de 0,17 millones de euros. El riesgo al cierre del Ejercicio ascendía a 76,2 millones de euros, y el límite de riesgo 175 millones de euros.
			Servicios bancarios	El importe abonado, incluidas las comisiones por utilización de tarjetas en la red de estaciones de servicio ascendió a 5,6 millones de euros.
			Cobertura de tipos de interés	Durante 2007 no han existido coberturas de tipos de interés relacionadas con la financiación a largo.
Grupo Total	CEPSA	Comercial	Compras, servicios y gastos diversos	405,1 millones de euros por compras; 1,9 millones de euros por servicios y gastos diversos.
			Ventas, servicios e ingresos diversos	251,9 millones de euros por ventas; 5,3 millones de euros por servicios e ingresos diversos.
Unión Fenosa, S.A.	CEPSA	Comercial	Compras, servicios y gastos diversos	59,5 millones de euros por compras.
			Ventas, servicios e ingresos diversos	5,2 millones de euros por ventas; 1,6 millones de euros por servicios e ingresos diversos.

(\*) Datos referidos al Grupo CEPSA.

No han existido operaciones relevantes realizadas por el Grupo CEPSA con sus Administradores y Directivos durante el ejercicio 2007.

## 20. RETRIBUCIONES Y OTRAS PRESTACIONES AL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN Y ALTA DIRECCIÓN

Las remuneraciones de los consejeros devengadas en el Grupo Consolidado durante los ejercicios de 2007 y 2006 son las siguientes:

(Miles de euros)

	2007	2006
Retribución fija	1.400	1.070
Retribución variable	717	663
Dietas	540	389
Atenciones estatutarias	3.605	3.498
Otros conceptos	12	137
Fondos y planes de pensiones: Aportaciones	1.672	4.623
Primas de seguros de vida	-	3.892
<b>Total</b>	<b>7.946</b>	<b>14.272</b>

En cumplimiento de lo establecido en el artículo 127 ter. 4 de la Ley de Sociedades Anónimas, introducido por la Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifican la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y el Texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas cotizadas, los Administradores de la sociedad han realizado las comunicaciones a que hace referencia el artículo indicado.

Se señalan a continuación las sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de Compañía Española de Petróleos S.A. en cuyo capital participan los miembros del Consejo de Administración, así como las funciones que, en su caso, ejercen en ellas.

Titular	Sociedad Participada	Actividad	Participación	Función
D. Pedro López Jiménez	Unión Fenosa S.A.	Energía	0,098%	Presidente
D. Michel Bénézit	TOTAL, S.A.	Energía	No significativa	Miembro Comité Ejecutivo
D. Humbert de Wendel	TOTAL, S.A.	Energía	No significativa	Director Gral de Desarrollo Corporativo División Financiera
D. Patrick Pouyanné	TOTAL, S.A.	Energía	No significativa	Director Gral Estrategia e Investigación y Desarrollo Exploración y Producción
D. Fernando de Asúa Álvarez	TOTAL, S.A.	Energía	No significativa	-
	REPSOL-YPF	Energía	No significativa	-
	ENI	Energía	No significativa	-
	ERG	Energía	No significativa	-
	GALP Energía	Energía	No significativa	-
D. Juan Rodríguez Inciarte	REPSOL-YPF	Energía	No significativa	-

## CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

También en cumplimiento del texto legal antes señalado, se detallan a continuación las actividades del mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de Compañía Española de Petróleos S.A., realizadas por parte de los miembros del Consejo de Administración. Así como las funciones que desempeñan en otras sociedades filiales y asociadas de su Grupo consolidado.

Nombre	Actividad Realizada	Tipo de régimen de la Prestación	Sociedad a través de la cual se presta la actividad	Cargo o función en la sociedad indicada
D. Murtadha Al Hashemi	Empresa integrada de Petróleo	Cuenta ajena	IPIC	OMV Aktiengesellschaft. Consejero
D. Michael Bénézit	Empresa integrada de Petróleo	Cuenta ajena	TOTAL S.A.	TOTAL S.A. Director General de Refino y Marketing y miembro del Comité Ejecutivo
D. Jean Privey	Empresa integrada de Petróleo	Cuenta ajena	TOTAL S.A.	TOTAL S.A. Director de Exploración y Producción para África
D. Jacques Porez	Empresa integrada de Petróleo	Cuenta ajena	TOTAL S.A.	TOTAL S.A. Director División Sur y Oeste de Europa de Refino y Marketing
D <sup>a</sup> . Bernadette Spinoy	Empresa integrada de Petróleo	Cuenta ajena	TOTAL S.A.	TOTAL S.A. Directora de Estireno
D. Eric de Menten	Empresa integrada de Petróleo	Cuenta ajena	TOTAL S.A.	TOTAL S.A. Director de Marketing de Europa
D. Saeed Al Mehairbi	Transporte de crudo	Cuenta ajena	IPIC	SUMED (Sued-Mediterranean Pipeline) Vicepresidente y Consejero
D. Saeed Al Mehairbi	Transporte de crudo	Cuenta ajena	IPIC	COSMO OIL COMPANY Consejero
D. Patrick Pouyanné	Transporte de crudo	Cuenta ajena	TOTAL S.A.	TOTAL S.A. Director Estrategia e Investigación y Desarrollo Exploración y Producción
D. Humbert de Wendel	Transporte de crudo	Cuenta ajena	TOTAL S.A.	TOTAL S.A. Director Desarrollo Corporativo- División Financiera

Nombre	Denominación Social de la filial	Cargo o función en la Sociedad indicada
D. Carlos Pérez de Bricio Olariaga	Intercontinental Química, S.A. Petroquímica Española S.A. Ertisa, S.A. Petresa Canadá, Inc Interquisa Canadá, L.P. Detén Química, S.A. Compañía Logística de Hidrocarburos CLH, S.A.	Presidente Presidente Presidente Presidente Presidente Presidente Vocal
S.A.R. D. Carlos de Borbón-Dos Sicilias	Petroquímica Española, S.A.	Vocal
D. Dominique de Reberolles	Petroquímica Española, S.A. Ertisa, S.A. Cepsa Estaciones de Servicios, S.A. Intercontinental Química, S.A. Petresa Canadá, Inc Interquisa Canadá, L.P. Cepsa Internacional, B.V. Cepsa Gas Comercializadora Cepsa Portuguesa de Petróleo Compañía Logística de Hidrocarburos CLH, S.A.	Vocal Vocal Presidente Vocal Vocal Vocal Administrador Mancomunado Vocal Presidente Vocal

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006, el Consejo de Administración estaba formado por 19 miembros de los cuáles uno es mujer y 18 hombres, para ambos ejercicios.

La remuneración a los miembros de la alta dirección que no son, a su vez, Consejeros ejecutivos en el Grupo Consolidado al cierre del ejercicio 2007 es la siguiente:

(Miles de euros)

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Remuneración total Alta Dirección (*)	5.185	4.561

(\*) Retribuciones dinerarias y en especie, aportaciones a planes de pensiones y primas de seguros.

## 21. GARANTÍAS COMPROMETIDAS CON TERCEROS Y OTROS PASIVOS CONTINGENTES

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006, determinadas sociedades del Grupo tenían prestados avales, básicamente en garantía de operaciones bancarias y contratos de suministro, con el siguiente detalle:

(Miles de euros)

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Con entidades públicas	142.353	140.891
Con proveedores/ acreedores y otros	885.822	723.021
<b>Total</b>	<b>1.028.175</b>	<b>863.912</b>

Las garantías con "Proveedores/Acreedores y otros" recogen, fundamentalmente, las prestadas por CEPSA ante entidades financieras por disposición de créditos concedidos a empresas del Grupo, que en 2007 y 2006 han alcanzado las cifras de 678.481 y 546.207 miles de euros, respectivamente. Dichos importes figuran en el pasivo de los Balances de Situación consolidados, básicamente en el epígrafe "Deudas con entidades de crédito", recogidas según su vencimiento.

A 31 de diciembre de 2007, el Grupo no tenía activos financieros pignorados como garantía de pasivos o pasivos contingentes.

## 22. POLÍTICA DE GESTIÓN DE RIESGOS

### Principales riesgos asociados a la actividad del Grupo CEPSA

Existen una serie de factores externos cuya evolución puede afectar al modo en que se realizan las actividades del Grupo Cepsa y a los resultados que de ellas se obtienen.

Los riesgos derivados de la evolución de estos factores externos se gestionan aplicando políticas cuyo objetivo principal, de acuerdo con la estrategia establecida por la Dirección, es optimizar la relación entre costes y riesgos cubiertos. En los procesos de planificación estratégica y presupuestaria se estima el efecto de los riesgos para los negocios y se realiza un análisis de sensibilidad de las principales variables, con objeto de tener una visión integral de su impacto en el Grupo.

El Presidente del Consejo de Administración y Consejero Delegado, el Consejero Delegado, así como los Directores Generales de las respectivas Áreas, supervisan y controlan periódicamente los riesgos y los tienen en cuenta en el desarrollo de los negocios.

Los principales riesgos que afectan al Grupo pueden agruparse en las siguientes categorías:

#### Riesgos patrimoniales

Se tienen asegurados los riesgos de daños materiales, incluida la avería de maquinaria y el control de pozos de exploración y producción de crudo; el de daños a trabajadores, por accidentes laborales; el de pérdida de beneficios, derivada de daños materiales; el de responsabilidad civil, tanto del Grupo CEPSA como de sus empleados en el desarrollo de la actividad laboral, y derivada de daños materiales o personales; y el de pérdida o daño en el transporte de crudos, productos y equipos.

#### Riesgos de mercado

La naturaleza de los negocios que abarca el Grupo CEPSA implica un cierto grado de sensibilidad a la evolución y volatilidad de los precios del petróleo y el gas, de los márgenes de refino y de la comercialización de productos energéticos. En este sentido, el elevado grado de integración vertical del Grupo, acrecentado en los últimos ejercicios, es una estrategia que por sí misma reduce el riesgo derivado de los ciclos económicos y su impacto en cada una de las unidades o áreas de negocio del Grupo.

En este sentido cabe precisar que un incremento del nivel de los precios del crudo origina un impacto positivo en los resultados del área de Exploración y Producción, si bien su magnitud puede verse, en su caso, amortiguada por la aplicación de las cláusulas de los contratos del tipo "Production Share Contract" (PSC) y su efecto sobre las cantidades de crudo a recibir por CEPESA.

Las variaciones en el precio del crudo tienen, asimismo, un efecto sobre los resultados de las operaciones de refino y comercialización de productos cuya magnitud depende, entre otros muchos factores, de la rapidez con la que los cambios originales de precios se trasladan a los mercados internacionales y locales de productos terminados, ya sean energéticos o petroquímicos.

De acuerdo a los análisis de sensibilidad realizados, al 31 de diciembre de 2007 un aumento del precio del barril de crudo de 10 dólares sobre el entorno de estas fechas podría provocar un incremento aproximado en el resultado neto sin elementos no recurrentes (véase nota 24.c) de 10 millones de euros. Asimismo, un aumento del margen de refino por barril de 10 centavos de dólar implicaría un incremento aproximado en la citada magnitud de 9 millones de euros.

En relación con el riesgo de la evolución del precio del crudo y de los productos en el mercado internacional, el Grupo CEPESA mantiene y opera un sistema de cobertura que protege de las oscilaciones de los precios, las variaciones del stock de crudos y productos sobre un nivel de stock previamente definido como stock en riesgo y que es el stock operativo. La cobertura de estas variaciones se realiza en el mercado de futuros IPE con crudo Brent, compensando con ventas a futuros los volúmenes en exceso del stock operativo, y con compras a futuros los volúmenes inferiores al stock operativo.

#### **Gestión de capital y riesgos financieros de tipo de cambio, de tipo de interés y otros**

Las actividades del Grupo, se encuentran expuestas en diferente grado a los riesgos derivados de la evolución de los mercados financieros.

El mantenimiento de una estructura patrimonial saneada y un adecuado control de riesgos son objetivos prioritarios del Grupo, ya que permiten afrontar solventemente eventuales variaciones en los escenarios económicos y sectoriales y, ante todo, asegurar la disponibilidad de acudir a desarrollos y nuevas oportunidades de negocio rentables que otorguen un motor de crecimiento adicional y posibiliten una aportación de valor significativa para los accionistas.

El riesgo más importante se deriva de la variación del tipo de cambio del euro en relación con el dólar norteamericano, moneda en la que se basan mayoritariamente las cotizaciones de crudos y productos petrolíferos y petroquímicos. Para este tipo de riesgos se tiene establecida una política para su cobertura.

Operativamente, la Unidad Corporativa de Finanzas y Riesgos, centraliza y gestiona el riesgo de cambio de la posición neta global de los flujos de caja en divisas de las distintas Empresas del Grupo y, asimismo, gestiona la apelación a los mercados financieros, tanto en el caso de préstamos o inversiones de excedentes como en el de instrumentos financieros.

En el caso de las inversiones en el exterior, en activos a largo plazo que, además, obtendrán flujos de caja futuros en divisas, el Grupo minimiza la exposición al riesgo por tipo de cambio obteniendo financiación en la misma moneda que cubre, en determinada medida, el riesgo de tipo de cambio asumido en los flujos de caja generados por dichos activos.

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 la deuda neta en dólares ascendía a 319 y 393 millones de USD, lo que supone un 42% y 44% respectivamente, sobre el total de la deuda consolidada.

De acuerdo a los análisis de sensibilidad realizados, al 31 de diciembre de 2007 una depreciación del dólar respecto al euro de 5 centavos de dólar, podría provocar una disminución aproximada en el resultado neto sin elementos no recurrentes (véase nota 24.c) de 41 millones de euros y un aumento en el patrimonio neto excluyendo el efecto en resultados antes mencionado, de 7 millones de euros.

Las actividades son también sensibles a las variaciones de los tipos de interés. El Grupo tiene contratado a tipo variable la mayor parte de su endeudamiento financiero al tener en cuenta el reducido ratio de endeudamiento existente y por entender que este modelo de financiación supondrá el menor coste a largo plazo.

De acuerdo a los análisis de sensibilidad realizados, al 31 de diciembre de 2007 un aumento de los tipos de interés de todos los plazos y monedas en 25 puntos básicos podría provocar una disminución aproximada en el resultado neto de 1 millón de euros.

Para la gestión del riesgo de liquidez el Grupo CEPSA mantiene un nivel de activos financieros corrientes adecuado que le asegure el poder hacer frente a los pasivos financieros corrientes. Adicionalmente y de cara a gestionar eventuales necesidades de fondos a corto plazo, la Compañía mantiene líneas de crédito disponibles, cuyo saldo no dispuesto no devenga coste financiero, tal y como se detalla en la nota 13 de la Memoria Anual.

Las Entidades Financieras con las que el Grupo trabaja son de reconocido prestigio y de primer nivel nacional e internacional, si bien, adicionalmente, se analiza el riesgo de contrapartida en la contratación de inversiones e instrumentos financieros.



### **Riesgos de crédito a clientes**

La gestión del crédito comercial y de cobros se rige por normas y procedimientos internos, actualizados periódicamente. Esta normativa incluye la determinación de límites de crédito comercial para cada cliente; el establecimiento de los instrumentos de cobro más adecuados; la actuación a seguir para la gestión de impagados; y realización de un seguimiento y control de los límites de crédito asignados.

Además, se dispone de sistemas informáticos de análisis de riesgo para el tratamiento integral y automatizado de datos internos y externos, evaluándose los mismos mediante la aplicación de modelos establecidos para la clasificación del riesgo comercial de cada cliente y la asignación de su límite de crédito. Adicionalmente, se tienen contratadas pólizas de seguro para cubrir el riesgo de impagados de clientes en algunas áreas comerciales.

Las cuentas a cobrar no provisionadas tienen una alta calidad crediticia. La exposición al riesgo se deriva, básicamente, de los clientes por ventas y prestaciones de servicios netos de provisiones, siendo su exposición máxima el saldo de los mismos. (Véase nota 10)

---

## **23. DERIVADOS**

---

El Grupo CEPSA utiliza, de acuerdo a las políticas de gestión del riesgo explicadas en la nota anterior, instrumentos financieros derivados para cubrir los riesgos por tipos de cambio, tipos de interés y variación de precios de commodities (básicamente crudo y productos petrolíferos), sobre los flujos de caja futuros.

Los tipos de derivados utilizados habitualmente son contratos forward para el riesgo de tipos de cambio, contratos "swap" para el riesgo de tipo de interés y contratos de futuros y "swap" para el riesgo de precio de "commodities". El vencimiento de los mismos es inferior a un mes lo que provoca que la variación en su valor razonable ante cambios en las hipótesis utilizadas para su valoración sea escasamente significativa.

A continuación se muestra el desglose de los derivados al 31 de diciembre de 2007 y 2006:

(Miles de euros)

	2007			2006		
	Valor nominal o contractual			Valor nominal o contractual		
	Valor razonable	Activos	Pasivos	Valor razonable	Activos	Pasivos
<b>Derivados no designados de cobertura</b>						
Forwards de divisas	(3.822)	132.258	80.957	182	99.986	29.084
Futuros de crudos	(565)	84.536	-	183	6.470	6.608
Futuros de productos	(180)	16.115	-	(268)	-	1.932
Swaps de productos	(123)	17.385	11.326	467	6.215	3.303
<b>Total derivados no designados de cobertura</b>	<b>(4.690)</b>	<b>250.294</b>	<b>92.283</b>	<b>564</b>	<b>112.671</b>	<b>40.927</b>

Como derivados no designados de cobertura, se recogen aquellos derivados que pese a cumplir con las políticas de gestión del riesgo del Grupo, sin embargo no cumplen alguno de los requisitos establecidos por las NIIF para que les sea aplicable la contabilización de cobertura.

El importe nominal contractual de los contratos formalizados no supone el riesgo asumido por el Grupo, ya que este importe únicamente responde a la base sobre la que se realizan los cálculos de la liquidación del derivado.

## 24. INFORMACIÓN POR SEGMENTOS

### a) Información por áreas de negocio:

El Grupo CEPSA tiene organizados y gestiona sus negocios a través de cuatro áreas:

- Exploración y Producción, que incluye las actividades de exploración y producción de hidrocarburos.
- Refino y Distribución, que incluye las de abastecimiento, refino y distribución (incluidas las de los productos de petroquímica básica).
- Petroquímica Derivada, que incluye su producción, distribución y comercialización.
- Gas y Electricidad, que comprende la cogeneración de energía eléctrica y su distribución y comercialización junto a la de gas natural.

Los precios de venta entre las áreas de negocio son similares a los precios de mercado y los importes de ingresos, gastos, activos y pasivos se han determinado antes de eliminaciones de consolidación, salvo las internas de cada área de negocio.

Los datos financieros que a continuación se muestran se han obtenido aplicando la misma metodología y estructuras de información internas definidas para informar a la Dirección y para la medición de la rentabilidad de las áreas de negocio.

## Compañía Española de Petróleos, S.A. y Sociedades Filiales (Grupo Consolidado)

### INFORMACION SOBRE SEGMENTOS PRINCIPALES

#### EJERCICIO 2007

(Miles de euros)

	Información sin elementos no recurrentes					Total	Elementos no recurrentes	Total Consolidado
	Exploración y Producción	Refino y Distribución	Petroquímica Derivada	Gas y Electricidad	Eliminaciones Intragrupo			
<b>SOBRE INGRESOS</b>								
<b>IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS</b>								
Importe neto de la cifra de negocios a clientes externos	563.403	18.295.961	2.042.487	328.443	-	21.230.294		21.230.294
Importe neto de la cifra de negocios intragrupo	63.803	885.691	80.214	100.775	(1.130.483)	-		-
<b>Total Importe Neto de la Cifra de Negocios</b>	<b>627.206</b>	<b>19.181.652</b>	<b>2.122.701</b>	<b>429.218</b>	<b>(1.130.483)</b>	<b>21.230.294</b>		<b>21.230.294</b>
<b>SOBRE RESULTADOS</b>								
Dotaciones para amortización y deterioro de inmovilizado	(122.370)	(253.342)	(87.392)	(45.020)		(508.124)	3.681	(504.443)
<b>Resultado operativo</b>	<b>377.532</b>	<b>494.562</b>	<b>50.783</b>	<b>33.332</b>		<b>956.209</b>	<b>163.579</b>	<b>1.119.788</b>
Otros ingresos y gastos	2.374	(23.840)	13.140	-		(8.326)		(8.326)
Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia	-	48.894	3.640	(100)		52.434		52.434
Resultados financieros netos						6.428		6.428
<b>Resultado consolidado antes de impuestos</b>						<b>1.006.745</b>	<b>163.579</b>	<b>1.170.324</b>
Impuesto sobre sociedades						(352.136)	(53.163)	(405.299)
Resultado del ejercicio procedente de explotaciones discontinuadas						-	-	-
<b>Resultado neto consolidado del ejercicio</b>						<b>654.609</b>	<b>110.416</b>	<b>765.025</b>
<b>SOBRE ACTIVOS Y PASIVOS</b>								
Activos no corrientes del segmento	531.587	2.725.360	886.520	275.796		4.419.263		4.419.263
Participaciones en sociedades puestas en equivalencia	-	109.987	10.995	5.388		126.370		126.370
<b>Total capital invertido no corriente</b>	<b>531.587</b>	<b>2.835.347</b>	<b>897.515</b>	<b>281.184</b>	<b>-</b>	<b>4.545.633</b>		<b>4.545.633</b>
<b>Capital empleado</b>	<b>493.244</b>	<b>3.955.304</b>	<b>1.067.453</b>	<b>249.450</b>		<b>5.765.451</b>		<b>5.765.451</b>
<b>SOBRE ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO</b>								
Pagos de inversiones	64.366	460.631	74.602	50.870		650.469		650.469
Cobros de desinversiones	2.702	45.962	1.328	2.567		52.559		52.559
Flujos de explotación	266.988	719.173	118.433	48.989		1.153.583		1.153.583

## Compañía Española de Petróleos, S.A. y Sociedades Filiales (Grupo Consolidado)

## INFORMACION SOBRE SEGMENTOS PRINCIPALES

## EJERCICIO 2006

(Miles de euros)

	Información sin elementos no recurrentes						Total	Elementos no recurrentes	Total Consolidado
	Exploración y Producción	Refino y Distribución	Petroquímica Derivada	Gas y Electricidad	Eliminaciones Intragrupo				
<b>SOBRE INGRESOS</b>									
<b>IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS</b>									
Importe neto de la cifra de negocios a clientes externos	524.272	18.033.035	1.896.695	253.164	-	20.707.166		20.707.166	
Importe neto de la cifra de negocios intragrupo	107.471	3.228.626	69.625	87.630	(3.493.352)	-		-	
<b>Total Importe Neto de la Cifra de Negocios</b>	<b>631.743</b>	<b>21.261.661</b>	<b>1.966.320</b>	<b>340.794</b>	<b>(3.493.352)</b>	<b>20.707.166</b>		<b>20.707.166</b>	
<b>SOBRE RESULTADOS</b>									
Dotaciones para amortización y deterioro de inmovilizado	(104.011)	(253.784)	(87.353)	(64.431)		(509.579)	(3.031)	(512.610)	
<b>Resultado operativo</b>	<b>396.479</b>	<b>591.041</b>	<b>52.841</b>	<b>48.736</b>		<b>1.089.097</b>	<b>63.961</b>	<b>1.153.058</b>	
Otros ingresos y gastos	(2.462)	7.616	(6.012)	846		(12)		(12)	
Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia	-	55.564	3.477	2.200		61.241		61.241	
Resultados financieros netos						(24.143)		(24.143)	
<b>Resultado consolidado antes de impuestos</b>						<b>1.126.183</b>	<b>63.961</b>	<b>1.190.144</b>	
Impuesto sobre sociedades						(362.391)	(22.386)	(384.777)	
Resultado del ejercicio procedente de explotaciones discontinuadas						-	20.188	20.188	
<b>Resultado neto consolidado del ejercicio</b>						<b>763.792</b>	<b>61.763</b>	<b>825.555</b>	
<b>SOBRE ACTIVOS Y PASIVOS</b>									
Activos no corrientes del segmento	555.482	2.577.034	872.995	263.330		4.268.841		4.268.841	
Participaciones en sociedades puestas en equivalencia	-	118.021	21.160	8.789		147.970		147.970	
<b>Total capital invertido no corriente</b>	<b>555.482</b>	<b>2.695.055</b>	<b>894.155</b>	<b>272.119</b>		<b>4.416.811</b>		<b>4.416.811</b>	
<b>Capital empleado</b>	<b>509.223</b>	<b>3.576.961</b>	<b>1.032.635</b>	<b>223.467</b>		<b>5.342.286</b>		<b>5.342.286</b>	
<b>SOBRE ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO</b>									
Pagos de inversiones	77.069	446.724	16.600	9.487		549.880		549.880	
Cobros de desinversiones	8.806	28.706	16.292	-		53.804		53.804	
Flujos de explotación	303.782	669.646	135.317	70.828		1.179.573		1.179.573	

## b) Información por áreas geográficas:

Seguidamente se indica el detalle del importe neto de la cifra de negocios, inmovilizado material e inmaterial netos e inversiones, de acuerdo a su distribución por áreas geográficas:

(Miles de euros)

	Ingresos procedentes de ventas a clientes externos		Inmovilizado Inmaterial y Material netos		Inversiones en activos no corrientes	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006
España (*)	16.425.879	15.960.251	3.287.094	3.138.132	510.008	618.854
Resto Unión Europea	2.648.830	2.322.631	96.361	105.240	2.983	4.472
África	679.829	554.097	511.572	536.473	83.371	74.405
América	1.061.174	1.066.813	245.534	240.013	22.343	13.960
Resto del mundo	414.582	803.374	-	-	-	-
<b>Total consolidado</b>	<b>21.230.294</b>	<b>20.707.166</b>	<b>4.140.561</b>	<b>4.019.858</b>	<b>618.705</b>	<b>711.691</b>

(\*) En España, los datos de 2007 y 2006 en el apartado "Ingresos procedentes de ventas a clientes externos" incluye los Impuestos Especiales

## c) Información de elementos no recurrentes:

Seguidamente se indican los principales conceptos que componen este epígrafe, desglosados por áreas de negocio:

EJERCICIO 2007	Elementos no recurrentes				Total
	Exploración y Producción	Refino y Distribución	Petroquímica Derivada	Gas y Electricidad	
<b>Sobre Resultado Operativo</b>					(Miles de euros)
Diferencia valoración existencias a Coste de Reposición	-	159.898	-	-	159.898
Deterioros de valor de activos inmovilizados	3.705	(24)	-	-	3.681
<b>Total</b>	<b>3.705</b>	<b>159.874</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>163.579</b>
<b>Sobre Resultado Consolidado Neto</b>					
Diferencia valoración existencias a Coste de Reposición	-	107.931	-	-	107.931
Deterioros de valor de activos inmovilizados	2.501	(16)	-	-	2.485
Resultado neto de actividades discontinuadas	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>2.501</b>	<b>107.915</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>110.416</b>

EJERCICIO 2006	Elementos no recurrentes				Total
	Exploración y Producción	Refino y Distribución	Petroquímica Derivada	Gas y Electricidad	
(Miles de euros)					
<b>Sobre Resultado Operativo</b>					
Diferencia valoración existencias a Coste de Reposición	-	66.992	-	-	66.992
Deterioros de valor de activos inmovilizados	(3.706)	627	48	-	(3.031)
<b>Total</b>	<b>(3.706)</b>	<b>67.619</b>	<b>48</b>	<b>-</b>	<b>63.961</b>
<b>Sobre Resultado Consolidado Neto</b>					
Diferencia valoración existencias a Coste de Reposición	-	43.545	-	-	43.545
Deterioros de valor de activos inmovilizados	(2.409)	408	31	-	(1.970)
Resultado neto de actividades discontinuadas	-	-	20.188	-	20.188
<b>Total</b>	<b>(2.409)</b>	<b>43.953</b>	<b>20.219</b>	<b>-</b>	<b>61.763</b>

De acuerdo a lo señalado en la nota 3.t, dentro de los elementos no recurrentes se incluye el diferencial de valor de las existencias entre los métodos de Coste Medio Unitario –empleado en las cuentas anuales– y Coste de Reposición –utilizado para la medida de los negocios–, facilitando el análisis del rendimiento de las áreas de negocio, así como la comparación entre ejercicios. En este sentido, el resultado neto sin elementos no recurrentes utilizado en los análisis de sensibilidad también excluye el diferencial señalado anteriormente. (Véase nota 22)

## 25. INGRESOS Y GASTOS OPERATIVOS

Seguidamente se ofrece detalle de los diferentes ingresos y gastos operativos correspondientes a los ejercicios de 2007 y 2006:

(Miles de euros)

IMPORTE NETO CIFRA NEGOCIOS	2007	2006
Ventas	18.556.627	18.183.206
Prestaciones de servicios	384.984	334.074
Devoluciones y Rappels sobre ventas	(53.771)	(43.183)
Impuesto especial sobre hidrocarburos	2.342.454	2.233.069
<b>Total</b>	<b>21.230.294</b>	<b>20.707.166</b>

En el epígrafe de Ventas se incluyen en los ejercicios de 2007 y 2006 un importe de 33.214 y 31.292, respectivamente, correspondientes a la imputación a resultados de las diferencias de cambio registradas en patrimonio neto y provenientes de las operaciones de cobertura de los flujos de caja de determinados ingresos del Grupo. (Véanse notas 13 y 3.I)

(Miles de euros)

<b>OTROS INGRESOS OPERATIVOS</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Derechos de emisión de CO <sub>2</sub> (Véase nota 15)	39.711	134.382
Subvenciones a la explotación	2.498	2.089
Otros ingresos de gestión	61.730	39.647
<b>Total</b>	<b>103.939</b>	<b>176.118</b>

(Miles de euros)

<b>APROVISIONAMIENTOS</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Compras	(15.260.010)	(14.937.646)
Variación Existencias	(22.066)	147.242
<b>Total</b>	<b>(15.282.076)</b>	<b>(14.790.404)</b>

(Miles de euros)

<b>GASTOS DE PERSONAL</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Sueldos y Salarios	(387.126)	(362.229)
Aportaciones para pensiones y primas de seguros de vida	(8.439)	(21.979)
Otros Gastos de Personal	(104.613)	(99.337)
Gastos Activados de Personal	6.937	6.667
<b>Total</b>	<b>(493.241)</b>	<b>(476.878)</b>

## CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

La plantilla media de personal durante los ejercicios de 2007 y 2006, distribuida por categorías, presenta el detalle que se indica a continuación

(Número medio de empleados)

<b>PLANTILLA POR CATEGORÍA PROFESIONAL</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Personal directivo/Jefes de departamento	686	693
Técnicos	3.205	3.096
Especialistas/Ayudantes/Administrativos	7.741	7.556
<b>Total</b>	<b>11.632</b>	<b>11.345</b>

La plantilla a 31 de diciembre de 2007 y 2006 distribuida por categorías y sexo, presenta el detalle que se indica a continuación:

(Número medio de empleados)

<b>PLANTILLA POR CATEGORÍA PROFESIONAL</b>	<b>2007</b>		<b>2006</b>	
	Mujeres	Hombres	Mujeres	Hombres
Personal directivo/Jefes de departamento	68	601	343	1.865
Técnicos	674	2.504	394	1.181
Especialistas/Ayudantes/Administrativos	2.946	4.605	2.718	4.595
<b>Total</b>	<b>3.688</b>	<b>7.710</b>	<b>3.455</b>	<b>7.641</b>

El detalle a 31 de diciembre de 2007 y 2006 del epígrafe de "Otros gastos operativos" es el siguiente:

(Miles de euros)

<b>OTROS GASTOS OPERATIVOS</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Servicios exteriores recibidos	(1.273.280)	(1.162.519)
Transportes y Fletes	(459.905)	(476.114)
Tributos	(37.757)	(36.603)
Gastos medioambientales	(11.460)	(14.066)
Otros gastos de explotación	(8.327)	(56.022)
Gastos Activados de Explotación	17.507	23.935
<b>Total</b>	<b>(1.773.222)</b>	<b>(1.721.389)</b>



Por su parte, en relación con el epígrafe "Otros Gastos Operativos", hay que indicar que:

Los **honorarios relativos a servicios de auditoria de cuentas** prestados a las distintas sociedades que componen el Grupo CEPSA y sociedades dependientes por el auditor principal, así como por otras entidades vinculadas al mismo durante los ejercicios 2007 y 2006 han ascendido a 1.301 y 1.214 miles de euros, respectivamente. Asimismo, los honorarios por este mismo concepto correspondientes a otros auditores participantes en la auditoria de distintas sociedades del Grupo, ascendieron a 350 y 367 miles de euros.

Por otra parte, **los honorarios relativos a otros servicios profesionales** prestados a las distintas sociedades del Grupo por el auditor principal y por otras entidades vinculadas al mismo ascendieron durante los ejercicios 2007 y 2006 a 627 y 240 miles de euros, respectivamente, mientras que los prestados por otros auditores participantes en la auditoria de las distintas sociedades del Grupo ascendieron a 88 y 64 miles de euros.

## 26. ARRENDAMIENTOS

El Grupo ha adquirido el uso de determinados activos mediante contratos de arrendamiento financiero y operativo.

Los principales elementos del Inmovilizado material adquiridos en régimen de arrendamiento financiero son dos buques tanque de doble casco, dedicados al transporte de crudo de petróleo, botellas de distribución de gas butano y otras instalaciones técnicas. (Véase nota 6)

Los vencimientos futuros de las deudas por arrendamiento operativo a 31 de diciembre de 2007 y 2006 son los siguientes:

(Miles de euros)

<b>VENCIMIENTO EN</b>	<b>Arrendamientos operativos a 31.12.07</b>
2008	154.782
2009	149.037
2010	143.909
2011	144.033
2012	143.744
2013 y siguientes	549.157
<b>Total pagos</b>	<b>1.284.662</b>

## CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

(Miles de euros)

<b>VENCIMIENTO EN</b>	<b>Arrendamientos operativos a 31.12.06</b>
2007	145.973
2008	136.344
2009	133.234
2010	132.103
2011	131.600
2012 y siguientes	511.113
<b>Total pagos</b>	<b>1.190.367</b>

Los arrendamientos operativos más significativos son los relativos al alquiler de edificios, instalaciones técnicas, buques para el aprovisionamiento de crudos y productos, así como de estaciones de servicio arrendadas a terceros.

Durante el ejercicio 2007 los gastos por arrendamientos de carácter operativo han sido de 146.696 miles de euros. Las cuotas contingentes reconocidas en la cuenta de resultados han ascendido a 983 miles de euros.

Los vencimientos futuros de las deudas por arrendamientos financiero a 31 de diciembre de 2007 y 2006 son los siguientes:

(Miles de euros)

<b>VENCIMIENTO EN</b>	<b>Arrendamientos financieros a 31.12.07</b>
2008	28.820
2009	28.169
2010	19.242
2011	3.839
2012	1.438
2013 y siguientes	-
<b>Total pagos futuros</b>	<b>81.508</b>
Menos Intereses	(6.158)
<b>Valor presente de los pagos mínimos</b>	<b>75.350</b>

(Miles de euros)

<b>VENCIMIENTO EN</b>	<b>Arrendamientos financieros a 31.12.06</b>
2007	30.274
2008	24.908
2009	20.831
2010	20.681
2011	3.839
2012 y siguientes	1.438
<b>Total pagos futuros</b>	<b>101.971</b>
Menos Intereses	(9.593)
<b>Valor presente de los pagos mínimos</b>	<b>92.378</b>

## 27. OTROS INGRESOS Y GASTOS NO OPERATIVOS

Seguidamente se ofrece detalle de otros ingresos y gastos, no operativos, correspondientes a los ejercicios de 2007 y 2006:

(Miles de euros)

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Otros Ingresos y Gastos no operativos	(53.255)	(8.054)
Subvenciones de capital traspasadas a Resultado Ejercicio	11.235	9.386
Resultados de enajenaciones de activos	33.694	(1.344)
<b>Total</b>	<b>(8.326)</b>	<b>(12)</b>

En la rúbrica "Otros Ingresos y Gastos no operativos", se incluye básicamente, dotaciones realizadas por el Grupo para atender responsabilidades derivadas de la decisión de la Comisión Europea sobre el expediente sancionador por la supuesta participación de una de sus filiales en prácticas restrictivas de la competencia en el negocio de asfaltos, que CEPSA y su filial ya han recurrido ante los tribunales comunitarios. (Véase nota 17)

En el epígrafe "Resultados de enajenación de activos", se recoge básicamente, el beneficio derivado de los ajustes de los precios de venta de las acciones de la Compañía Logística de Hidrocarburos, S.A. (CLH), según contrato, enajenadas en ejercicios anteriores.

**28. COSTE FINANCIERO DE LA DEUDA NETA Y OTROS INGRESOS Y GASTOS FINANCIEROS**

Seguidamente se ofrece detalle del Coste financiero de la Deuda Neta, así como de los restantes ingresos y gastos financieros, correspondientes a los ejercicios de 2007 y 2006:

(Miles de euros)

<b>COSTE FINANCIERO DE LA DEUDA NETA</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Ingresos Financieros	41.122	38.272
Gastos Financieros	(38.238)	(50.793)
Gastos Financieros Activados	5.247	6.698
<b>Total</b>	<b>8.131</b>	<b>(5.823)</b>

(Miles de euros)

<b>OTROS INGRESOS Y GASTOS FINANCIEROS DE LAS OPERACIONES</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Ingresos Participaciones Capital	142	358
Beneficios de Inversiones Financieras Temporales	3.796	69
Resultado de operaciones de derivados	(186)	72
Imputación de ingresos por intereses diferidos	1.252	220
Variación Provisiones Financieras	(8.792)	(349)
Diferencias de cambio	1.171	102
Otros Ingresos Financieros	22.410	7.824
Otros Gastos Financieros	(21.496)	(26.616)
<b>Total</b>	<b>(1.703)</b>	<b>(18.320)</b>

**29. INFORMACIÓN SOBRE ACTIVIDADES DISCONTINUADAS**

Plastificantes de Lutzana, S.A. es una sociedad del Grupo que, desde hace 40 años, se ha dedicado a la fabricación y venta de plastificantes, constituyendo un segmento de actividad separada. Después de una evaluación detenida de la trayectoria de la empresa en los últimos años, así como de las perspectivas del mercado y otras consideraciones, se decidió el cese de su actividad.

Los resultados de Plastificantes de Lutzana, S.A. durante el ejercicio 2006 se consideraron como actividades discontinuas dentro de la cuenta de resultados, ascendiendo a 20.188 miles de euros, correspondientes básicamente, al resultado de la enajenación de los activos no corrientes de la sociedad.

### 30. GANANCIAS POR ACCIÓN

Las ganancias básicas por acción sobre el resultado del ejercicio atribuible a los tenedores de instrumentos ordinarios de patrimonio neto de la sociedad dominante, correspondientes a los ejercicios de 2007 y 2006, son los siguientes:

(Miles de euros)

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Resultado del Grupo atribuido a la sociedad dominante	748.196	811.656
Resultado de las actividades discontinuadas	-	(20.188)
<b>Total</b>	<b>748.196</b>	<b>791.468</b>
Núm. de acciones	267.574.491	267.574.941
Ganancias por acción actividades continuadas	2,80 €	2,96 €
Ganancias por acción actividades continuadas y en interrupción definitiva	2,80 €	3,03 €

Dentro del Grupo CEPSA, no es necesario calcular las ganancias por acción diluidas, ya que no existen los efectos de ciertos instrumentos financieros sobre capital, tales como acciones ordinarias potenciales.

### 31. ASPECTOS MEDIOAMBIENTALES

Seguidamente se muestra la información correspondiente a los ejercicios de 2006 y 2007:

(Miles de euros)

<b>INVERSIONES MEDIOAMBIENTALES</b>	Saldo a 01.01.06	Altas Dotaciones	Bajas Aplicaciones	Otros movimientos	Saldo a 31.12.06
Activos de naturaleza medioambiental	218.593	14.937	(557)	409	233.382
Amort. Acum. Inmovilizado medio ambiente	(111.636)	(13.342)	64	(67)	(124.981)
<b>Total</b>	<b>106.957</b>	<b>1.595</b>	<b>(493)</b>	<b>342</b>	<b>108.401</b>

## CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

(Miles de euros)

<b>INVERSIONES MEDIOAMBIENTALES</b>	Saldo a 01.01.07	Altas Dotaciones	Bajas Aplicaciones	Otros movimientos	Saldo a 31.12.07
Activos de naturaleza medioambiental	233.382	14.918	(683)	(1.136)	246.481
Amort. Acum. Inmovilizado medio ambiente	(124.981)	(6.941)	274	378	(131.270)
<b>Total</b>	<b>108.401</b>	<b>7.977</b>	<b>(409)</b>	<b>(758)</b>	<b>115.211</b>

De acuerdo con la definición contenida en la Resolución del Instituto de Contabilidad y Auditoria de Cuentas de 25 de marzo de 2002, por el que se aprueban normas para el reconocimiento, valoración e información de los aspectos medioambientales en las cuentas anuales, en el ejercicio de 2002 se determinaron, a efectos de esta clasificación, las inversiones de naturaleza medioambiental.

CEPSA considera que ciertas inversiones, como las realizadas en las unidades de Hidrodesulfuración, tienen como finalidad principal la de adaptar las especificaciones de gasolina y gasóleo a las demandas del mercado. Por ello, aun cuando dichas unidades tienen también como objetivo la reducción de azufre en estos productos para cumplir con la normativa europea sobre medioambiente, no se han clasificado específicamente como instalaciones de carácter medioambiental.

(Miles de euros)

<b>PROVISIONES MEDIOAMBIENTALES</b>	Saldo a 01.01.06	Altas Dotaciones	Bajas Aplicaciones	Saldo a 31.12.06
Provisión para actuaciones medioambientales	18.657	4.093	(7.401)	15.349
Provisión para riesgos y obligaciones medioambientales	7.136	1.830	(1.230)	7.736
<b>Total</b>	<b>25.793</b>	<b>5.923</b>	<b>(8.631)</b>	<b>23.085</b>

(Miles de euros)

<b>PROVISIONES MEDIOAMBIENTALES</b>	Saldo a 01.01.07	Altas Dotaciones	Bajas Aplicaciones	Saldo a 31.12.07
Provisión para actuaciones medioambientales	15.349	1.864	(5.406)	11.807
Provisión para riesgos y obligaciones medioambientales	7.736	1.346	(1.236)	7.846
<b>Total</b>	<b>23.085</b>	<b>3.210</b>	<b>(6.642)</b>	<b>19.653</b>

Se incluyen en "Provisión para actuaciones medioambientales" las mejores estimaciones para cubrir las obligaciones legales o contractuales de la empresa o compromisos adquiridos por la misma para prevenir, reducir o reparar los daños al medio ambiente con cargo a servicios profesionales o reparaciones y conservación en general.

Dentro de las "Provisiones para riesgos y obligaciones medioambientales" se incluyen las realizadas para remediar el eventual riesgo de contaminación gradual de los suelos, única contingencia no cubierta en las pólizas de seguro que tiene contratadas. Las aplicaciones del ejercicio vienen a compensar, fundamentalmente, los gastos extraordinarios derivados del tratamiento de tierras.

(Miles de euros)

<b>GASTOS MEDIAMBIENTALES</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Arrendamientos y cánones	88	87
Reparaciones y conservación	762	1.773
Transportes	72	104
Otros servicios	7.328	6.179
Dotaciones provisiones mediambientales	3.210	5.923
<b>Total servicios exteriores</b>	<b>11.460</b>	<b>14.066</b>

En el capítulo de "Otros servicios" se incluyen, fundamentalmente, los gastos relativos a inertización de residuos en las instalaciones de CEPSA, por 2.913 y 2.662 miles de euros en los ejercicios de 2007 y 2006, respectivamente.

## **32. HECHOS POSTERIORES**

No existe a la fecha de la formulación de las cuentas anuales ningún hecho relevante significativo posterior al 31 de diciembre de 2007.

## CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

## CUADRO I.

Detalle de las principales sociedades que componen el Grupo CEPESA consolidado, al 31 de diciembre de 2007.

Denominación	Domicilio Social	Actividad	Miles de euros					Método de Consolidación(*)	Grupo Fiscal	
			Participación%		Patrimonio		Reservas+ Resultados			Coste neto de participación
			Directa	Indirecta	Suscrito	Desembolsado				
ASFALTOS ESPAÑOLES, S.A (ASESA)	C/ Orense, 34 4ª Planta. 28020 MADRID. ESPAÑA	Refino de crudo para obtención prods. asfálticos	50%		8.529	8.529	11.233	10.066	P	No
ATLAS, S.A. COMBUSTIBLES Y LUBRIFICANTES	C/ Playa Benitez, s/n. 51004 CEUTA. ESPAÑA	Comercialización de hidrocarburos	100%		3.930	3.930	11.364	4.077	G	Si
C.M.D. AEROPUERTOS CANARIOS, S.L.	Polígono Industrial Valle de Güimar Manzana XIV, parcelas 17 y 18. 38509 Güimar - Santa Cruz de Tenerife. ESPAÑA	Suministro de avituallamiento de aeronaves	60%		21.576	21.576	14.543	12.946	G	No
CEDIPSA, CIA. ESPAÑOLA DISTRIBUIDORA DE PETROLEOS, S.A.	Avda. del Partenón, 12. 28042 MADRID. ESPAÑA	Explot. e instalación de estaciones de servicio		100%	8.114	8.114	12.224	10.059	G	Si
CEPSA AVIACIÓN, S.A.	S. Comb. Aviac. Camino de San Lázaro, s/n. Zona ind. Aeropuerto Tenerife Norte Los Rodeos. 38206 San Cristobal de la Laguna - Santa Cruz de Tenerife. ESPAÑA"	Transporte de hidrocarburos	100%		954	954	24.417	956	G	Si
CEPSA CARD, S.A.	Avda. Partenón, 12 3ª C. 28042 MADRID. ESPAÑA	Gestión de tarjetas grupo		100%	60	60	299	60	G	Si
CEPSA COLOMBIA, S.A.	Avda. Ribera del Loira, nº 50. 28042 MADRID ESPAÑA	Investigación y exploración	100%		12.055	12.055	205	11.291	G	Si
CEPSA COMERCIAL MADRID, S.A. (CECOMASA)	C/ Embajadores Final, s/n. Apartadero Santa Catalina 28018 MADRID. ESPAÑA	Comercialización de hidrocarburos	100%		1.169	1.169	1.293	2.419	G	Si
CEPSA E. P., SOCIEDAD ANONIMA	Avda. Ribera del Loira, nº 50. 28042 MADRID. ESPAÑA	Investigación y exploración	100%		3.438	3.438	23.479	16.136	G	No
CEPSA EGYPT SA, B.V.	Amsteldijk 166 6Th Floor. 1079 LH Amsterdam. Netherlands	Investigación y exploración	100%		8.910	8.910	2.518	12.128	G	No
CEPSA GAS COMERCIALIZADORA, S.A.	Avda. Partenón nº 12. 28042 Madrid. ESPAÑA	Comercialización y distribución de gas	35%		3.060	3.060	14.338	1.071	P	No
CEPSA GAS LICUADO, S.A.	Avda. Ribera del Loira, nº 50 1ª planta. 28042 MADRID. ESPAÑA	Comercialización y distrib. de gas	100%		36.752	36.752	54.900	42.012	G	Si
CEPSA ESTACIONES DE SERVICIO, S.A. (CEPSA EE.SS.)	Avda. Partenón, 12. 28042 MADRID. ESPAÑA	Explotación de estaciones de servicio	100%		82.043	82.043	328.351	120.017	G	Si
CEPSA INTERNATIONAL B.V.	Steegoversloot 64. 3311 PR Dordrecht. The Netherlands	Comercialización de hidrocarburos	100%		4.060	4.060	32.479	15.210	G	No

(\*) G = Consolidación Global ; P = Consolidación Proporcional ; E = Método de Participación



Denominación	Domicilio Social	Actividad	Miles de euros						Método de Consolidación(*)	Grupo Fiscal
			Participación%		Patrimonio		Reservas+ Resultados	Coste neto de participación		
			Directa	Indirecta	Capital Suscrito	Desembolsado				
CEPSA ITALIA, S.p.A.	Viale Milanofiori Palazzo A/6. 20090 Assago- MILAN. ITALIA	Comercialización de petroquímicos	100%		6.000	6.000	10.176	6.934	G	No
CEPSA LUBRICANTES, S.A. (C.L.S.A.)	Avda. Ribera del Loira 50 3ª planta. 28042 MADRID. ESPAÑA	Comercialización de lubricantes	100%		15.000	15.000	32.096	15.025	G	Sí
CEPSA MARINE FUELS, S.A.	Avda. del Partenón nº 10 (Campo de las Naciones) 1ª planta. 28042 Madrid.	Comercialización de hidrocarburos	100%		25.060	25.060	21.960	25.060	G	Sí
CEPSA OPERACIONES MARINA-AVIACIÓN, S.A.	Avda. de Anaga, nº 21. 38001 Santa Cruz de Tenerife (Tenerife). ESPAÑA	Serv. corporativos a Búnker-Aviación y Ttes. Petróleos Crudos	100%		60	60	11.919	60	G	Sí
CEPSA PERU, S.A.	Avda. Partenón, 12. 28042 Madrid. ESPAÑA	Investigación y exploración	100%		1.000	1.000	-154	1.000	G	Sí
CEPSA PORTUGUESA PETROLEOS, S.A.	Avda. Columbano Bordalo Pinheiro, 108 3º. 1070-067 LISBOA. PORTUGAL	Comercialización de hidrocarburos	96%	4%	27.500	27.500	28.777	38.338	G	No
CEPSA QUÍMICA, S.A.	Avda. del Partenón nº 12-14 28042 MADRID. ESPAÑA	Servicios corporativos	100%		60	60	-298	60	G	Sí
CEPSA UK, LTD.	Audrey House 16 - 20 Ely Place. EC1N 6SN London. REINO UNIDO	Comercialización de petroquímicos	100%		136	136	8.609	154	G	No
CEPSA, S.A.	Avda. del Partenón, 12. 28042 MADRID. ESPAÑA	Servicios corporativos	100%		61	61	121	61	G	Sí
COGENERACIÓN DE TENERIFE, S.A.U. (COTESA)	Avda. Manuel Hermoso Rojas, nº 3. 38005 Santa Cruz de Tenerife (TENERIFE). ESPAÑA	Cogeneración		100%	6.000	6.000	8.816	4.988	G	Sí
COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE PETRÓLEOS ATLÁNTICO, S.A. (ATLANTICO)	Avda. Ribera del Loira 50 3ª planta. 28042 MADRID. ESPAÑA	Comercialización de lubricantes		100%	1.932	1.932	-1.123	465	G	Sí
COMPAÑÍA LOGÍSTICA DE HIDROCARBUROS CLH, S.A.	C/ Méndez Álvaro, nº 44 Edificio 9 planta baja. 28045 MADRID. ESPAÑA	Distribución de productos petrolíferos	14,15%		84.070	84.070	285.012	61.821	E	No
DERIVADOS ENERGÉTICOS PARA EL TRANSPORTE Y LA INDUSTRIA, S.A. (DETISA)	Avda. Partenón, 12 1ª Sector A. 28042 MADRID. ESPAÑA	Distribución de productos petrolíferos	100%		12.330	12.330	26.538	12.328	G	Sí
DETEN QUIMICA, S.A.	Rua Hidrogenio 1744 Complejo Petroquímico de Camaçari. Salvador de Bahía BRASIL	Comercialización de petroquímicos		71,44%	74.452	74.452	57.103	138.726	G	No

(\*) G = Consolidación Global ; P = Consolidación Proporcional ; E = Método de Participación

## CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

Denominación	Domicilio Social	Actividad	Miles de euros						Método de Consolidación(*)	Grupo Fiscal
			Participación%		Patrimonio		Reservas+ Resultados	Coste neto de participación		
			Directa	Indirecta	Suscrito	Desembolsado				
ERTISA, S.A.	Avda. del Partenón, nº 12 28042 MADRID. ESPAÑA	Fabricación y comercialización de petroquímicos	100%		13.005	13.005	128.017	17.173	G	Si
GENERACIÓN ELÉCTRICA PENINSULAR, S.A.	Avda. del Partenón, nº 12 28042 . ESPAÑA	Cogeneración		70%	32.000	32.000	32.234	22.400	G	No
INTERCONTINENTAL QUIMICA, S.A. (INTERQUISA)	Avda. Partenón, 12 2º Sector D. 28042 MADRID. ESPAÑA	Fabricación y comercialización de petroquímicos	100%		25.865	25.865	209.428	50.111	G	Si
INTERQUISA CANADA, L.P.	10200 East Sherbrooke Street. H1B 1B4 Montreal - QUEBEC. CANADA	Fabricación y comercialización de petroquímicos		51%	200.762	200.762	-1.306	104.437	P	No
LUBRICANTES DEL SUR, S.A. (LUBRISUR)	Avda. Ribera del Loira, nº 50 2ª planta. 28042 MADRID. ESPAÑA	Comercialización de lubricantes	100%		6.102	6.102	24.536	24.610	G	Si
NUEVA GENERADORA DEL SUR, S.A.	Avda. San Luis, nº 77 Edificio C 4ª planta. 28033 Madrid. ESPAÑA	Generación de electricidad	50%		96.000	96.000	28.907	71.100	P	No
PETRESA CANADA INC.	5250 Boulevard Becancour. G9H 3X3 Becancour. QUEBEC. CANADÁ	Fabricación y comercialización de petroquímicos		51%	55.134	55.134	-44.494	5.425	P	No
PETROQUÍMICA ESPAÑOLA, S.A. (PETRESA)	Avda. Partenón, 12 5ª Sector A. 28042 MADRID. ESPAÑA	Fabricación y comercialización de petroquímicos	100%		3.750	3.750	270.955	12.847	G	Si
PETRÓLEOS DE CANARIAS, S.A. (PETROCAN)	Explanada de Tomás Quevedo, s/n. 35008 Las Palmas de Gran Canarias (GRAN CANARIA). ESPAÑA	Almacenamiento y servicios de suministros a buques	100%		120	120	63.437	121	G	Si
PRODUCTOS ASFÁLTICOS, S.A. (PROAS)	Avda. Ribera del Loira, nº 50 2ª planta. 28042 MADRID. ESPAÑA	Comercialización de productos asfálticos	100%		3.150	3.150	13.422	5.313	G	Si
PROMOTORA DE MINIMERCADOS, S.A. (PROMIMER)	Avda. del Partenón, nº 12 2º C. 28042 MADRID. ESPAÑA	Comercio minoritario estaciones de servicio		100%	753	753	8.534	1.989	G	Si
PROPEL-PRODUTOS DE PETROLEO, L.D.A.	Avda. Columbano Bordalo Pinheiro, 108-3º. 1070-067 LISBOA. PORTUGAL	Servicios de gestión puestos abastecimiento	93%	7%	224	224	2.621	1.380	G	No
SOCIETAT CATALANA DE PETROLIS, S.A. (PETROCAT)	Avda. Diagonal nº 605,4 T 6A. 08028 BARCELONA. ESPAÑA	Importación y distribuc. de productos petrolíferos		45%	15.093	15.093	-6.452	3.888	E	No

# INFORME DE GESTIÓN

correspondiente al ejercicio 2007 de Compañía Española de Petróleos, S.A.  
y Sociedades dependientes (Grupo CEPSA)

## MARCO EXTERNO

En el transcurso del año 2007, la economía mundial ha ido ralentizándose progresivamente, de manera especial en la última parte del año. A pesar de que ciertas áreas, como China, continúan creciendo a tasas muy importantes, los indicadores económicos en Japón y Estados Unidos apuntan hacia un estancamiento efectivo de la actividad.

El ritmo de crecimiento en la Eurozona, en el entorno del 2,7 % para el conjunto del año, se moderó fuertemente en la última parte del año. Mientras tanto, los precios en el área han evolucionado al alza hasta situarse en máximos históricos, por encima del 3 % anual.

Los tipos de interés a corto plazo del euro han experimentado un evidente y continuado ascenso a lo largo del año. En el caso del euribor a 1 mes, la media anual se ha elevado hasta alcanzar el 4,1 %, muy por encima del 2,9 % del año precedente, mientras que el tipo a 10 años se ha situado en un 4,6 % en la media del ejercicio.

El mercado de cambios se ha caracterizado, a lo largo de 2007, por una alta volatilidad motivada por las incertidumbres sobre la evolución de los tipos de interés. Una cierta desconfianza sobre la economía estadounidense ha ido apoyando al euro hasta alcanzar los máximos históricos respecto al dólar. La media del ejercicio 2007, que se ha situado en 1,37 dólares por euro, con una apreciación del 9 % respecto al año anterior.

En cuanto a los mercados petrolíferos, la cotización media anual del crudo Brent ha alcanzado los 72,5 dólares por barril, un 11 % más que en 2006, impulsado, en buena parte, por la fortaleza de la demanda de crudo.

	2007	2006	VARIACIÓN	%
<b>Principales variables económicas</b>				
Cotización Brent \$ / barril	72,52	65,14	7,38	11%
Tipo de cambio \$ / €	1,371	1,256	0,115	9%

En el mercado español, se estima que el consumo anual de productos petrolíferos se elevó a casi 75 millones de toneladas, con un ligero crecimiento del 1 % respecto a 2006. Junto al descenso, siguiendo la tendencia de los últimos años, en el consumo de las gasolinas, es especialmente relevante el incremento de la demanda en los destilados medios, con un incremento del 4 % en el caso de los gasóleos, que suponen el 57 % del total de la demanda nacional.

El diferencial gasolina – crudo Brent ha aumentado un 16 % en comparación con el año 2006. El diferencial del gasóleo de automoción, por su parte, aumentó sólo el 5,6 %, gracias a la subida de precios del último trimestre, mientras que el diferencial negativo del fuelóleo se ha reducido en un (2,5) %.

Estas evoluciones se traducen en una evolución favorable del margen de refino, aunque el encarecimiento de los crudos comprados respecto al crudo Brent de referencia y la devaluación del dólar han absorbido la mayor parte de esta mejora.

## ACTIVIDAD

En el área de **Exploración y Producción**, la actividad de producción de CEPSA se centra en los dos yacimientos argelinos, RKF y Ourhoud, situados en el Bloque 406 A. En ambos casos han mantenido un ritmo de extracción cercano al “plateau” de producción, superando en un 1 % la producción obtenida el año anterior. Las otras áreas productivas se sitúan en Colombia, en la zona del Río Magdalena, y en España, a través de una pequeña participación en concesiones “off-shore” en el Mediterráneo.

El crudo neto comercializado por CEPSA alcanzó los 7,2 millones de barriles en este Ejercicio 2007. En Argelia, nuestras ventas de crudo han descendido un 18 %, desde 8,4 millones de barriles en 2006 hasta 6,9 millones en este 2007. Dos son los factores que originan esta evolución:

- Los yacimientos se encuentran sujetos a contratos de reparto de la producción (PSC). En este tipo de contratos, el aumento de los precios de venta tiene un impacto compensatorio sobre las cantidades netas disponibles para la venta, al reducir de forma automática la Tasa de Remuneración.
- La implantación de una retención fiscal adicional sobre los beneficios (en vigor desde agosto de 2006). Esta tasa es porcentualmente más elevada cuanto más alto sea el precio del crudo y afecta a la actividad de todo el ejercicio 2007, frente a sólo 5 meses en 2006.

Además de los trabajos de explotación de campos productivos, se ha continuado con el importante esfuerzo inversor en las actividades de exploración. Estas se han concentrado tanto en la continuación de los trabajos exploratorios previstos en permisos ya existentes en Colombia y Egipto, así como en la adquisición de nuevos contratos. En este año 2007 se han obtenido 8 nuevos permisos de exploración en Colombia y Perú que han permitido duplicar la extensión de las áreas con dominio minero de la compañía.

El total de inversiones afectas a estas actividades ha alcanzado los 104 millones de euros.

Como ya sucediera el año anterior, la actividad de fabricación del área de **Refino y Distribución**, que engloba la obtención de productos energéticos y de petroquímica de base, ha operado con un grado de utilización de la capacidad muy elevado, en torno al 98 % de la capacidad total instalada. La producción de las refinerías ha alcanzado los 21,7 millones de toneladas, con un aumento del 1 % respecto a 2006.

Medidos en dólares, y a pesar del encarecimiento de los precios de los crudos, los márgenes de refino reales han mejorado un 5 % en comparación con el ejercicio precedente. Sin embargo, la depreciación de la divisa estadounidense, un 9 % en el acumulado del año respecto al euro, absorbe esta mejora.

En lo referente a la comercialización de productos del área, las ventas realizadas en el ejercicio 2007, que están destinados principalmente al mercado nacional así como al suministro a buques y aeronaves en puertos y aeropuertos españoles, se sitúan en los 28,2 millones de toneladas, con un incremento del 1 % respecto al año anterior. En el caso de los productos energéticos, los márgenes unitarios globales, que se han visto reducidos en un 9 % respecto a los obtenidos en el año 2006, sólo se han visto parcialmente compensados por la buena evolución de la petroquímica de base en la primera mitad del año.

El flujo de inversiones del área, 418 millones de euros en el total del año, se ha aplicado a la finalización de proyectos industriales iniciados en años anteriores, como la puesta en marcha en la Refinería "Gibraltar-San Roque" de la nueva unidad de fabricación de metaxileno, así como al aumento, adaptación y optimización de las redes comerciales, como la de estaciones de servicio, venta de gases licuados o lubricantes. No obstante, los más importantes destinos del proceso inversor son el proyecto de ampliación de la capacidad de producción de destilados medios en la Refinería "La Rábida" en Huelva y la construcción de nuevas unidades en la de "Gibraltar-San Roque" y Santa Cruz de Tenerife.

Destacar también que en 2007 se ha logrado reducir el índice de frecuencia de accidentes, en un 25 %, aproximadamente, respecto al año 2006.

En cuanto a las emisiones de gases de efecto invernadero, destacar que por tercer año consecutivo, se ha obtenido un balance favorable del Plan Nacional de Asignación de Derechos de Emisión, no habiéndose hecho necesaria ninguna compra externa de derechos de emisión aún cuando durante este período se ha incrementado la actividad de las refinerías.

Las ventas consolidadas de la **Petroquímica Derivada**, han alcanzado 2,6 millones de toneladas, un 9 % más que en el ejercicio anterior. Este incremento se genera en todas las líneas de actividad, aunque ha sido especialmente relevante en la de fenol-acetona tras la puesta en funcionamiento a finales de mayo de 2007 de una nueva unidad de fabricación en Huelva.

Esta actividad se ha llevado a cabo en un escenario caracterizado por unos precios de venta finales que no trasladan con igual rapidez las subidas de costes de las materias primas y por la fortaleza del euro frente al dólar. Aunque en la segunda mitad del año, se ha asistido a una cierta recuperación del margen unitario comercial conjunto, no ha sido posible igualar los márgenes del año 2006, ya de por sí bastante contenidos.

Finalizada la planta de fenol-acetona antes reseñada, las inversiones del área se han situado en 57 millones de euros.

En el área de **Gas y Electricidad**, las ventas de electricidad han ascendido a 3.648 GWh, con un aumento, respecto al año anterior, del 3 %. Los precios de venta en el mercado nacional se han situado claramente por debajo de la media de 2006, año que estuvo marcado por los excepcionalmente elevados precios de la electricidad de los primeros meses, nivel que no han recuperado en ningún momento del presente año.

Por su parte, las ventas de gas, tanto las realizadas al mercado propio como las destinadas a intercambios con otros comercializadores, se han incrementado significativamente respecto al año anterior.

## RESULTADOS

Los estados financieros consolidados correspondientes al ejercicio 2007 se han formulado aplicando los criterios contenidos en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF o IFRS), obligatorios para la elaboración de las cuentas de ciertos grupos de empresas según la legislación española vigente.

Las más relevantes cifras de la cuenta de resultados consolidada de 2007 expresadas en millones de euros son las siguientes:

(Millones de euros)

<b>INFORMACIÓN POR SEGMENTOS SIN ELEMENTOS NO RECURRENTE</b>	<b>Exploración y Producción</b>	<b>Refino y Distribución</b>	<b>Petroquímica Derivada</b>	<b>Gas y Electricidad</b>	<b>Total Consolidado 2007</b>	<b>Total Consolidado 2006</b>
Importe neto de la cifra de negocios a clientes externos						
Total	563	18.296	2.042	328	21.230	20.707
Total excluido Impuesto especial sobre hidrocarburos repercutido en ventas	563	15.954	2.042	328	18.888	18.474
Resultado Operativo de los segmentos	378	495	51	33	956	1.089
Variación % respecto al año anterior	(5)%	(16)%	(4)%	(32)%	(12)%	-
Diferencial CMU - Coste Reposición y otros no recurrentes					164	64
Otros ingresos y gastos					51	37
<b>Resultado consolidado antes de impuestos</b>					<b>1.170</b>	<b>1.190</b>
Impuesto sobre sociedades					(405)	(385)
Resultados de actividades discontinuadas					0	20
<b>Resultado neto consolidado del ejercicio (antes de intereses minoritarios)</b>					<b>765</b>	<b>826</b>
<b>Resultado atribuido a :</b>	<b>Accionistas de la sociedad dominante</b>				<b>748</b>	<b>812</b>
	Intereses minoritarios				17	14

El Resultado Operativo de los segmentos, excluidos los “elementos no recurrentes”, se elevó a 956 millones de euros, un 12 % por debajo del obtenido en 2006.

El detalle del impacto sobre el Resultado Operativo de los “elementos no recurrentes” es el siguiente:

(Millones de euros)

<b>ELEMENTOS NO RECURRENTE</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Deterioros de valor de activos	4	(3)
Diferencia de valoración de existencias (CMU-Coste de Reposición)	160	67
<b>Total</b>	<b>167</b>	<b>64</b>

Dentro de los “elementos no recurrentes”, el concepto más relevante se refiere al diferencial existente entre la valoración de las existencias propiedad de la Compañía a Coste de Reposición, criterio empleado para obtener la información por segmentos y la información de gestión a los Órganos de Administración de la compañía, y a Coste Medio Unitario (CMU), método utilizado para la formulación de las cuentas anuales bajo normativa internacional. Esta diferencia ascendió a 160 millones de euros en 2007, apoyada por la evolución alcista de las cotizaciones de los crudos y productos destilados, y a 67 millones en 2006.

El Resultado Consolidado antes de Impuestos se ha situado en 1.170 millones de euros, un 2 % por debajo del obtenido en el año anterior. El Beneficio después de Impuestos atribuido a la sociedad dominante alcanzó 748 millones de euros, equivalente a 2,80 euros por acción, un 8 % inferior al dato del año anterior debido, principalmente, a la mayor carga fiscal soportada en las actividades de producción de crudo en Argelia y a la desaparición de los resultados de actividades no continuadas que se generaron en 2006.

La rentabilidad media de los capitales empleados (ROACE) del Grupo Consolidado ha alcanzado el 13 %.



## SITUACIÓN FINANCIERA Y PATRIMONIAL

A 31 de diciembre de 2007, el activo consolidado del Grupo CEPSA ascendía a 9.441 millones de euros, con un incremento del 8 % respecto a las cifras de cierre de 2006.

De esta cifra, los activos no corrientes, compuestos por inmovilizaciones materiales, inmateriales y financieras, se sitúan, al cierre de 2007, en 4.562 millones de euros, 97 millones de euros más que en el ejercicio anterior.

El capital empleado del Grupo ascendía al cierre del ejercicio 2007 a 5.765 millones de euros, con el siguiente desglose por segmentos de negocio:

(Millones de euros)

<b>INFORMACIÓN POR SEGMENTOS</b>	<b>Exploración y Producción</b>	<b>Refino y Distribución</b>	<b>Petroquímica Derivada</b>	<b>Gas y Electricidad</b>	<b>Total Consolidado</b>
Capital Empleado 2007	493	3.955	1.067	249	5.765
Capital Empleado 2006	509	3.577	1.033	223	5.342
<b>Variación 2007 - 2006</b>	<b>(16)</b>	<b>378</b>	<b>35</b>	<b>26</b>	<b>423</b>

Los fondos propios atribuidos a los socios de la sociedad matriz, antes del reparto del dividendo complementario, ascendían, a 31 de diciembre 2007, a 5.211 millones de euros, financiando, por tanto, el 90 % de la cifra de capital empleado a esa fecha.

Con cargo al beneficio de 2007, el Consejo de Administración propondrá a la Junta General de Accionistas de CEPSA la distribución de un dividendo de 1,25 euros por acción, igual al abonado con cargo al ejercicio anterior.

El dividendo propuesto, que supone el desembolso de 334,5 millones de euros, equivale a un pay-out aproximado del 52 % sobre el resultado consolidado atribuible antes de elementos no recurrentes. A cuenta de este dividendo se abonaron 0,55 euros por acción en el transcurso del ejercicio.

Los flujos de tesorería de explotación, después de la variación en el capital circulante operacional, han alcanzado los 925 millones de euros, lo que ha permitido el pago de las inversiones del año y de los dividendos sin variación significativa en el volumen de deuda consolidada.

Así, al finalizar el año, el ratio de deuda respecto a fondos propios o "Gearing" se ha situado en el 9 %.

## PRINCIPALES RIESGOS ASOCIADOS A LA ACTIVIDAD DEL GRUPO CEPESA

Las actividades del Grupo CEPESA se desarrollan en entornos en los que existen una serie de factores externos cuya evolución puede afectar al modo en que se realizan las operaciones y a los resultados que de ellas se obtienen y que se gestionan aplicando políticas cuyo objetivo principal, de acuerdo con la estrategia establecida por la Dirección de la Compañía, es optimizar la relación entre costes y riesgos cubiertos.

En los procesos de planificación estratégica y presupuestaria se estima el efecto de los riesgos en los negocios y se realiza un análisis de sensibilidad de las principales variables, con objeto de tener una visión integral de su impacto.

La Comisión Ejecutiva, los Consejeros Delegados y los Directores Generales de las respectivas Áreas, supervisan y controlan periódicamente los riesgos, adecuando, si procede, el perfil de los mismos en función de las circunstancias. En el ámbito de la protección ambiental, seguridad y calidad el Comité de P.A.S.CAL tiene como función básica la revisión periódica de los riesgos de esa naturaleza y la proposición, en su caso, de medidas de adecuación o modificación.

Los principales riesgos englobados en el sistema de control se refieren a:

### Riesgos de mercado

La naturaleza de los negocios que abarca el grupo CEPESA implica un cierto grado de sensibilidad a la evolución y volatilidad de los precios del petróleo y el gas, así como a la de los márgenes de fabricación y comercialización. El elevado grado de integración vertical del Grupo, acrecentado en los últimos ejercicios, permite minimizar los efectos coyunturales de los ciclos económicos y su impacto concreto en una de las unidades o áreas de negocio.

En este sentido cabe precisar que un incremento del nivel de los precios del crudo origina un impacto positivo en los resultados del área de Exploración y Producción, si bien su magnitud puede verse, en su caso, amortiguada por la aplicación de las cláusulas contractuales de acuerdos del tipo "Production Share Contract" (PSC) y su efecto sobre las cantidades de crudo disponibles para la venta.

Las variaciones en el precio del crudo tienen, asimismo, un efecto sobre las operaciones de refino y comercialización, cuya magnitud depende, entre otros muchos factores, de la rapidez con la que los cambios de precios de la materia prima pueden ser trasladados a los mercados internacionales y locales de productos terminados.

De acuerdo a los análisis de sensibilidad realizados, al 31 de diciembre de 2007 un aumento del precio del barril de crudo de 10 dólares, respecto el entorno de esas fechas, podría provocar un incremento aproximado en el resultado neto sin elementos no recurrentes de 10 millones de euros. Asimismo, un aumento del margen de refino por barril de 10 centavos de dólar implicaría un incremento aproximado en la citada magnitud de 9 millones de euros.

En relación con el riesgo de la evolución del precio del crudo y de los productos en el mercado internacional, el Grupo CEPSA mantiene y opera un sistema de cobertura que protege de las oscilaciones de los precios las variaciones del stock de crudos y productos sobre un nivel de stock previamente definido como stock en riesgo y que es el stock operativo. La cobertura de estas variaciones se realiza en el mercado de futuros IPE con crudo Brent, compensando con ventas a futuros los volúmenes en exceso del stock operativo, y con compras a futuros los volúmenes inferiores al stock operativo.

### **Gestión de capital y riesgos financieros de tipo de cambio, de tipo de interés y otros**

Las actividades del Grupo, en diferente graduación, se encuentran expuestas a los riesgos derivados de la evolución de los mercados financieros.

El mantenimiento de una estructura patrimonial saneada y un adecuado control de riesgos son objetivos prioritarios del Grupo, ya que permiten afrontar solventemente eventuales variaciones en los escenarios económicos y sectoriales y, ante todo, asegurar la disponibilidad de acudir a desarrollos y nuevas oportunidades de negocio rentables que otorguen un motor de crecimiento adicional y posibiliten una aportación de valor significativa para los accionistas.

El riesgo más importante se deriva de la variación del tipo de cambio del euro en relación con el dólar norteamericano, moneda en la que se basan mayoritariamente las cotizaciones de crudos y productos petrolíferos y petroquímicos. Para este tipo de riesgos se tiene establecida una política para su cobertura.

Operativamente, la Unidad Corporativa de Finanzas y Riesgos, centraliza y gestiona el riesgo de cambio de la posición neta global de los flujos de caja en divisas de las distintas Empresas del Grupo y, asimismo, gestiona la apelación a los mercados financieros, tanto en el caso de préstamos o inversiones de excedentes como en el de instrumentos financieros.

En el caso de las inversiones en el exterior en activos a largo plazo que, además, obtendrán flujos de caja futuros en divisas, el Grupo minimiza la exposición al riesgo por tipo de cambio obteniendo financiación en la misma moneda. Es decir, la deuda en divisa cubre en determinada medida el riesgo de tipo de cambio asumido en los flujos de caja generados por dichos activos.

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 la deuda neta en dólares ascendía a 319 y 393 millones de USD, lo que supone un 42 % y 44 % respectivamente, sobre el total de la deuda consolidada.

De acuerdo a los análisis de sensibilidad realizados, al 31 de diciembre de 2007 una depreciación del dólar respecto al euro de 5 centavos de dólar, podría provocar una disminución aproximada en el resultado neto sin elementos no recurrentes de 41 millones de euros y un aumento en el patrimonio neto, excluyendo el efecto en resultados antes mencionado, de 7 millones de euros.

Las actividades son también sensibles a las variaciones de los tipos de interés. El Grupo tiene contratado a tipo variable la mayor parte de su endeudamiento financiero al tener en cuenta el reducido ratio de endeudamiento existente y por entender que este modelo de financiación supondrá el menor coste a largo plazo.

De acuerdo a los análisis de sensibilidad realizados, al 31 de diciembre de 2007 un aumento de los tipos de interés de todos los plazos y monedas en 25 puntos básicos podría provocar una disminución aproximada en el resultado neto de 1 millón de euros.

Para la gestión del riesgo de liquidez el Grupo CEPSA mantiene un nivel de activos financieros corrientes adecuado que le asegure el poder hacer frente a los pasivos financieros corrientes. Adicionalmente y de cara a gestionar eventuales necesidades de fondos a corto plazo, la Compañía mantiene líneas de crédito, cuyo saldo no dispuesto no devenga coste financiero alguno.

Las entidades financieras con las que el Grupo trabaja son de reconocido prestigio y de primer nivel nacional e internacional, si bien, adicionalmente, se analiza el riesgo de contrapartida en la contratación de inversiones e instrumentos financieros.

### **Riesgos relacionados con la evolución de la normativa aplicable a las actividades y/o el sector**

Las actividades del Grupo, ya se desarrollen en España o en otros países, se encuentran afectadas por una variada normativa legal. Los cambios que pudieran producirse pueden afectar a la estructura con la que se realizan las actividades y a los resultados generados por las operaciones.

## Riesgos industriales y ambientales

Algunas de las actividades del Grupo tienen asociados, debido a su propia naturaleza, riesgos de carácter ambiental, como los derivados de las emisiones a la atmósfera o al agua o por la generación de residuos que, además, están afectadas por una amplia y variada reglamentación cada vez más exigente.

De forma preventiva, todas las grandes plantas industriales del Grupo tienen implantados sistemas de gestión certificados por entidades externas. Como objetivo prioritario, se pretende la certificación del resto de las Compañías del Grupo en el menor plazo de tiempo posible.

Sobre estos riesgos se aplican procedimientos para su correcta gestión y se dispone de dispositivos y redes de control para su medición, en muchos casos en tiempo real. Además, de forma periódica, la Compañía valora la probabilidad y los impactos que tendría la ocurrencia de los riesgos identificados.

En esta materia, el Grupo CEPESA puede recibir reclamaciones por daños ambientales causados por sus operaciones dentro o fuera de sus instalaciones. Con el nivel de conocimiento actual, la Dirección estima que se encontrarían cubiertas con las provisiones contables creadas a tal efecto y con las pólizas de seguro contratadas.

Adicionalmente, ciertas instalaciones productivas del Grupo han de cumplir con los requisitos impuestos por la reglamentación que afecta a las emisiones de gases efecto invernadero. Tanto en 2006 como en 2007, las emisiones realizadas por las plantas afectadas por esta reglamentación, verificadas por AENOR, han sido, en su conjunto, inferiores a los derechos asignados por el Plan Nacional de Asignación.

## Riesgos patrimoniales

Se tienen asegurados los riesgos de daños materiales, incluida la avería de maquinaria y el control de pozos de exploración y producción de crudo; el de daños a trabajadores, por accidentes laborales; el de pérdida de beneficios, derivada de daños materiales; el de responsabilidad civil, tanto de empresas del Grupo CEPESA como de sus empleados en el desarrollo de la actividad laboral, y derivada de daños materiales o personales; y el de pérdida o daño en el transporte de crudos, productos y equipos.

Los importes asegurados y las franquicias contratadas son gestionadas centralizadamente para el Grupo por la Dirección de Finanzas y Riesgos Corporativos y dependen de los riesgos económicos asociados a un eventual siniestro así como de las condiciones de cobertura existentes en los mercados de seguros en cada proceso de negociación de las pólizas.

### **Riesgos de crédito a clientes**

Se tiene establecida la gestión del crédito comercial y de cobros mediante "Normas y procedimientos internos", actualizados periódicamente. Esta normativa incluye la determinación de límites de crédito comercial para cada cliente, el establecimiento de los instrumentos de cobro más adecuados, la actuación a seguir para la gestión de impagados y la realización del seguimiento y control de los límites de crédito asignados.

Además, se dispone de sistemas informáticos de análisis de riesgo para el tratamiento integral y automatizado de datos internos y externos, evaluándose los mismos mediante la aplicación de modelos establecidos para la clasificación del riesgo comercial de cada cliente y la asignación de su límite de crédito. Adicionalmente, se tienen contratadas pólizas de seguro para cubrir el riesgo de impagados de clientes en algunas áreas comerciales.

Las cuentas a cobrar no provisionadas tienen una alta calidad crediticia. La exposición al riesgo se deriva, básicamente, de los clientes por ventas y prestaciones de servicios netos de provisiones, siendo su exposición máxima el saldo de los mismos.

### **Otros riesgos**

El Grupo CEPSA tiene en curso diversos procedimientos relacionados con su negocio, incluyendo contenciosos tributarios y de competencia y está sujeto, asimismo, a inspecciones fiscales por los años todavía abiertos a inspección.

Aunque no se puede prever el resultado final de estos asuntos, la Dirección del Grupo estima que, con la información actual, las provisiones dotadas cubren razonable y prudentemente los riesgos de esta naturaleza.

Durante el ejercicio, la Comisión Europea resolvió el expediente sancionador por la supuesta participación de una de sus filiales en prácticas restrictivas de la competencia en el negocio de asfaltos, que CEPSA y su filial ya han recurrido ante los tribunales comunitarios. A pesar de ello, la sanción ha sido contabilizada íntegramente en el ejercicio y ha sido pagada en su totalidad el mes de enero de 2008.

---

## ACTIVIDADES DE INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO

---

El área de tecnología contribuye a incrementar continuamente la competitividad de CEPSA, ya sea mediante la mejora de las instalaciones de producción, ya sea por un aumento de la calidad de los productos. Para ello, se sigue participando en el desarrollo y mejoras de la tecnología de los distintos procesos de producción, al tiempo que se continúa colaborando activamente en varios programas de investigación entre los que destacan los relacionados con la producción y utilización de biocombustibles o se estudian nuevas alternativas de aprovechamiento de los productos.

Iniciado en el año 2006, se encuentra en curso la construcción del nuevo Centro de Investigación en el Parque Científico Tecnológico de la Universidad de Alcalá de Henares (Madrid), que sustituirá al actual y que se prevé inaugurar en el tercer trimestre de 2008.

---

## RECURSOS HUMANOS

---

A 31 de diciembre de 2007, la plantilla activa en CEPSA y sociedades controladas estaba constituida por 11.398 personas, 302 más que en la misma fecha del año precedente, debido fundamentalmente a la ampliación de las actividades de índole comercial.

En esta área, CEPSA entiende como prioritario el desarrollo profesional de las personas integradas en su organización, la mejora de habilidades y la sensibilización de toda la plantilla en cuestiones de seguridad, calidad y respeto ambiental. Las acciones formativas llevadas a cabo han supuesto la impartición de más de 533.000 horas lectivas, claramente por encima de las impartidas en el año anterior, y de las que más del 85 % corresponde a programas y acciones formativas internas.

---

## ACCIONES PROPIAS

---

Durante el año 2007, ni CEPSA ni las Sociedades que integran el Grupo han adquirido o enajenado, ni poseen al cierre del mismo, directa o indirectamente, acciones de Compañía Española de Petróleos, S.A.

---

## ACONTECIMIENTOS IMPORTANTES PARA EL GRUPO CEPSA DESPUÉS DEL CIERRE DEL EJERCICIO

---

Hasta la fecha de formulación de las Cuentas Anuales de 2007 por parte del Consejo de Administración de Compañía Española de Petróleos S.A. no se han producido hechos relevantes o acontecimientos significativos.

---

## EVOLUCIÓN PREVISIBLE

---

El Grupo CEPSA tiene definida una estrategia, aplicada ya en los últimos años, que tiene como primer objetivo equilibrar y diversificar, mediante su crecimiento orgánico, la generación de fondos de las distintas áreas del Grupo

En este posicionamiento estratégico se estima que el entorno más probable estará marcado en el medio plazo por una situación de precios de materias primas elevados, con una demanda sostenida y creciente de productos energéticos a nivel mundial y nacional más moderada que en estimaciones precedentes.

Dentro de las acciones contempladas para los próximos años se incluye la realización de inversiones en las diversas áreas de negocio que, de forma resumida, consisten en:

En el área de Exploración y Producción se pretende consolidar, en el largo plazo, el nivel de reservas propias de crudo, con un plan de inversiones a realizar en los yacimientos en producción, en programas de exploración o en adquisiciones de reservas en las distintas áreas geográficas objetivo.

En las actividades de fabricación de productos energéticos y petroquímicos de base se ha iniciado un fuerte programa inversor a fin de mejorar su adaptación a las demandas del mercado, reduciendo el déficit de gasóleos y otros destilados medios e incrementando la producción de productos petroquímicos. Estas inversiones se realizarán en todas las instalaciones de refino pero se destinarán principalmente a la refinería de "La Rábida" (Huelva), donde la inversión por estos conceptos se prevé sea superior los 1.100 millones de euros, estimándose su puesta en marcha en 2010. Los programas de mejora de eficiencia energética y operacional de las tres plataformas de refino y el desarrollo de los productos biocarburantes para gasolinas y gasóleos son también objetivos estratégicos a destacar.



En la comercialización del área de Refino y Distribución, las principales acciones se centran en la consolidación de la presencia del Grupo en sus mercados naturales, en el impulso a la explotación de actividades sinérgicas y de alto valor añadido y en el desarrollo de políticas activas en la búsqueda y consolidación de oportunidades de crecimiento en nuestra área de influencia.

En la Petroquímica Derivada se aprovechará el potencial de aumento de producción de las plantas actuales y se pretende continuar con la política de diversificación geográfica en aquellas líneas de producto de alto crecimiento. Los proyectos de mejora de eficiencia y contención de costes forman otro grupo de acciones de importancia estratégica en esta área.

En Gas y Electricidad la estrategia se centra, en lo relativo al gas natural, en establecer fuentes propias de aprovisionamiento, en incrementar la participación en el mercado total de gas natural y en completar la construcción, puesta en marcha y operación del gasoducto MEDGAZ que conectará Argelia con Europa, vía España, en el que CEPSA participa accionarialmente en un 20 %. En el negocio eléctrico, principalmente se pretende aumentar nuestra actividad en nuevas cogeneraciones con producción de vapor para las plantas industriales del Grupo.

---

## **OTRA INFORMACIÓN**

---

La información adicional que obligatoriamente han de incluir las entidades cotizadas en el Informe de Gestión, de acuerdo a lo establecido en la Ley 6/2007 de reforma de la Ley del Mercado de Valores, se incluyen en el Informe de Gestión individual de Compañía Española de Petróleos S.A..