

# Carta del Presidente



Es para mí una gran satisfacción poder dirigirme a todos ustedes, señores accionistas, en esta primera ocasión, para presentarles el Informe Anual de la Compañía en el que encontrarán el detalle de la actividad desarrollada en el ejercicio 2008 y la información económica y financiera auditada sin ningún tipo de salvedad.

El año 2008 ha estado marcado por una fortísima volatilidad del precio del crudo y de los principales productos derivados, por fuertes variaciones en el tipo de cambio, y por el estallido de la crisis financiera, que ha tenido, entre otras consecuencias, la creación de una severa falta de liquidez en los mercados financieros, conduciendo finalmente a un gran deterioro de la economía.

En el mundo de la energía, tan ligado siempre al crecimiento económico general, esta crisis ha producido una fuerte reducción de la demanda de productos, sobre todo, de los más ligados a la actividad industrial, como los gasóleos o el gas natural.

El consumo mundial de petróleo, que fue de 85,8 millones de barriles diarios en 2007, ha descendido, por primera vez en muchos años, a 85,2 millones en 2008, y se prevé que se reduzca hasta los 83,3 millones en 2009.

En España, la caída del consumo de derivados del petróleo en 2008 ha sido del 3,3% y del 3,4% el de la electricidad -en variación interanual-, indicando claramente el descenso de la actividad económica en general. El consumo de carburantes de automoción, a su vez, disminuyó un 4,2% respecto a 2007. Durante el primer trimestre de 2009 ha continuado esta tendencia a la baja en el consumo de energía.

Como consecuencia de la volatilidad financiera y la súbita inversión del fuerte crecimiento de los últimos años, el precio del crudo Brent, que alcanzó un máximo de 144,22 \$/b a mediados de 2008, cayó fuertemente, cerrando el año en 36,55 \$/b, con un precio medio de 96,99 \$/b, un 34% más que en 2007.

Los diferenciales entre los principales productos derivados y el crudo han sido, en general, peores por la reducción de la demanda en los países de la OCDE.

Los márgenes de refino, según la AIE, han disminuido en la comparación interanual.

La puesta en marcha de proyectos de inversión en curso en refino, especialmente en Asia, contribuirá a agravar a corto plazo el excedente de oferta actual. A más largo plazo, la cancelación o el significativo retraso de buena parte de las nuevas inversiones anunciadas, así como la recuperación del crecimiento económico, deberán ayudar a recuperar los márgenes de esta actividad.

El dólar estadounidense se ha apreciado frente al euro en un 12% en el cuarto trimestre, aunque en el conjunto del año se ha depreciado un 7% respecto a 2007, lo que ha afectado a los márgenes de nuestras transacciones.

En esta compleja y desfavorable coyuntura, el Grupo CEPSA ha alcanzado un Resultado Operativo ajustado de 869 millones de euros, un 9% inferior a 2007 y un Resultado Neto ajustado de 524 millones de euros, un 18% menos que el año anterior.

El dividendo anual correspondiente al ejercicio de 2008 que se va a proponer en la Junta General de Accionistas del mes de junio es de 1 euro por acción, lo que supone

un total de 268 millones de euros, que representa un pay-out del 51% sobre el beneficio recurrente.

Manteniendo la fortaleza y la solvencia económica y financiera de la Compañía, con unos Recursos Propios de 5.205 millones de euros al cierre del ejercicio, durante 2008 se han realizado inversiones por valor de 1.579 millones de euros dirigidos a potenciar nuestros negocios estratégicos. A la fecha indicada, la Deuda Financiera Neta ascendía a 1.325 millones de euros.

Durante 2008, el Grupo CEPSA ha incrementado su presencia en Exploración y Producción en Colombia, destacando la adquisición del yacimiento de crudo de Caracara, ya en producción, ha adquirido a TOTAL su negocio de comercialización y distribución en Portugal (que incluye 141 Estaciones de Servicio) y ha fusionado sus filiales Petroquímicas dando lugar a CEPSA Química, S.A.

En el entorno actual de recesión, se ha puesto especial énfasis en las medidas de aumento de eficiencia y reducción de costes, con el objetivo tanto de contrarrestar la pérdida de márgenes actual como de preparar mejor la salida de la crisis.

Es también voluntad de CEPSA mantener las inversiones previstas en su programa de Exploración y Producción con la vista puesta en el largo plazo, así como en los negocios clave del Grupo, sacando partido de la buena posición de solvencia actual para no comprometer el crecimiento futuro.

Actualmente el Grupo CEPSA tiene una relevante posición en España y ha llevado a cabo una progresiva internacionalización de sus actividades a la búsqueda de las mejores oportunidades de negocio.

Puedo citarles nuestra presencia, a través de las actividades de Exploración y Producción en Argelia, Colombia, Perú y Egipto; en Canadá y Brasil, con tres plantas químicas y en Portugal con actividades comerciales.

El sector energético tiene numerosos retos que afrontar, los más importantes para CEPSA serán: asegurar el suministro de productos indispensables para el desarrollo industrial, ser eficaz en la utilización

de los recursos naturales y minimizar el impacto de sus actividades en el medio ambiente.

Sin duda, CEPSA será capaz de encontrar las soluciones apropiadas a estos desafíos ya que dispone de sólidas bases y fuertes capacidades, de recursos humanos, industriales y financieros, que le permitirá afrontarlos y continuar así generando riqueza y valor para sus accionistas, empleados, clientes y para el conjunto de la Sociedad.

El pasado 31 de marzo, nuestros accionistas, Banco Santander y Unión Fenosa, comunicaron a la CNMV el Acuerdo alcanzado con International Petroleum Investment Company (IPIC), para la venta de sus paquetes accionariales del 32,5% y 5% respectivamente en CEPSA. Estas operaciones están sujetas a la obtención de las autorizaciones oportunas. Ejecutada la operación de compra-venta, según la información que obra en poder de la Compañía, el Fondo de Abu Dhabi pasaría a tener el 47,02% de la Compañía lo que le convertiría, junto a la petrolera TOTAL, con un 48,83% del capital, en uno de los principales accionistas de CEPSA.

Me gustaría concluir dedicando unas líneas al anterior Presidente de CEPSA, Carlos Pérez de Bricio, que con su aportación a la Compañía, ha contribuido a situarla en la importante posición que ocupa actualmente en España.

Las personas que trabajan en CEPSA, son la base de nuestros éxitos, a quienes aprovecho para agradecer su buen hacer y su compromiso con la Compañía. Esta responsabilidad, junto con nuestra sana situación financiera y la confianza de nuestros accionistas son las razones del éxito presente y futuro del Grupo.

Un cordial saludo,



Santiago Bergareche Busquet  
Madrid, marzo de 2009

# Mensaje del Consejero Delegado



El año 2008 se ha caracterizado por una volatilidad extrema de los precios del crudo y de los productos petrolíferos, lo que ha supuesto un cambio radical de la tendencia en los mercados.

A lo largo de los seis primeros meses del ejercicio, el aumento del precio del crudo fue constante, siguiendo la evolución iniciada en 2003, debido al fuerte crecimiento de la demanda en los países emergentes acentuado por el encarecimiento de los costes de exploración y el desarrollo de nuevos yacimientos. En esta coyuntura, el crudo se disparó desde los 96\$/barril a los 144 \$/barril.

A partir del mes de julio, se desencadenaron los efectos negativos que se habían estado acumulando; ralentización de la demanda, como reacción a los altos precios del petróleo y la crisis financiera, que enfatizaron el cambio de tendencia en los mercados y la retirada de los fondos especulativos, precipitando el precio del crudo a niveles inferiores a 40\$/barril, situación no vista desde hacía 5 años.

A pesar de esta brusca caída, la media del precio del crudo en 2008 se ha situado en 97\$/barril, un 34% superior al año anterior.

Por otra parte, el dólar americano, la moneda que rige la mayor parte de nuestras transacciones, a pesar de una cierta apreciación en el último trimestre, se ha depreciado un 7% en el conjunto del año, con el consecuente efecto negativo en nuestros márgenes.

Básicamente sostenidos por la demanda en destilados medios (gasóleos y queroseno), los márgenes de refino han disminuido en un 15% en relación con el año anterior, debido a la contracción de dicha demanda.

Los márgenes comerciales, muy afectados durante el primer semestre por la constante subida de los costes, se han recuperado en el segundo, pero sin el soporte de un consumo nacional que ya se había reducido en cerca de 2 millones de toneladas en ese periodo.

En esta difícil coyuntura, CEPSA se ha comportado de manera satisfactoria con un resultado bruto de explotación ajustado (EBITDA) que ha alcanzado los 1.520 millones de euros lo que supone un aumento del 6,4% sobre el ejercicio anterior y más del 14% expresado en dólares.

El resultado neto recurrente ha sido de 524 millones de euros, un 18% inferior al del año anterior. Esta disminución tiene su origen, fundamentalmente, en los siguientes factores; la mayor presión fiscal en la actividad de Exploración y Producción, que ha incrementado la tasa impositiva media sobre los beneficios recurrentes del 35% en 2007 a 39,4% en 2008, el aumento de las amortizaciones resultante de las adquisiciones realizadas en esta misma área de actividad; y en comercialización debido al incremento del nivel de provisiones, por riesgos causados por el impacto de la desfavorable situación económica.

Con el fin de afrontar esta situación de crisis, CEPSA ha tomado medidas con el objetivo de salir reforzada.

La Compañía, que siempre ha sabido mantener sus costes muy equilibrados, ha realizado esfuerzos adicionales muy importantes, para ajustarlos, aún más, tanto en operación como en inversiones. En cada área de negocio hemos movilizado los equipos, con el apoyo de los servicios de la corporación, para aumentar la eficacia, e identificar y difundir las mejores prácticas.

De acuerdo con esta estrategia, en junio de 2008 se han agrupado las diferentes actividades de la petroquímica del Grupo en una sola entidad, CEPSA Química, lo que ha permitido optimizar la gestión y conseguir un nivel de sinergias importante.

La fortísima reducción de la demanda en el segundo semestre, consecuencia del parón de la construcción y de la industria del automóvil, importantes clientes indirectos de nuestra área química, ha puesto en evidencia la oportunidad de llevar a cabo nuestra reorganización.

Por otro lado, otra actuación relevante ha sido el acuerdo alcanzado con nuestro socio TOTAL, para la adquisición de sus activos de comercialización en Portugal, habiendo conseguido un tamaño crítico en ese país.

En ambos casos, quisiera aprovechar esta ocasión para agradecer a los profesionales que se han visto afectados por estas decisiones, su actitud ejemplar para implantar rápidamente las nuevas organizaciones y su compromiso con el futuro.

Convencidos de que nuestra estrategia es la más adecuada en estos momentos, no hemos aplazado las decisiones de inversión. Al contrario, en el año 2008 se han alcanzado los 1.579 millones de euros, casi mil millones de euros más que en el ejercicio precedente, en aplicación de las prioridades establecidas de aumentar nuestro perímetro de actividad en Exploración y Producción de petróleo y la competitividad de nuestras refinerías.

Nuestros equipos del área de Exploración y Producción han conseguido un desarrollo muy importante de nuestro dominio minero en el año, con la adquisición del yacimiento "Caracara" en Colombia y la adjudicación de 12 contratos de exploración entre Colombia, Perú y Egipto, siendo CEPSA el operador en 9 de éstos.

Los grandes proyectos desarrollados por los profesionales de Ingeniería se están realizando en los plazos establecidos, y conseguirán incrementar la eficiencia de nuestras instalaciones, tanto desde el punto de vista del ahorro energético como de la conversión a destilados medios -gasóleos y queroseno-, en concreto en las refinerías "La Rábida" y "Gibraltar-San Roque".

Además del objetivo constante de maximizar nuestro ahorro energético, ya citado, CEPSA ha reforzado su compromiso con la protección de su entorno y, en este sentido, ha logrado reducciones de emisiones superiores a las exigidas por el "Plan Nacional de Reducción de Emisiones".

En este año 2008 hemos conseguido, una vez más, superar nuestras metas en materia de seguridad lo que constituye un objetivo fundamental en todas nuestras actividades. La mejoría ha sido especialmente notable en las actividades fabriles, aún habiendo aumentado su porcentaje de utilización hasta un 99,5% para el conjunto de las refinerías, lo que demuestra que estos dos objetivos, una óptima producción y un alto nivel de seguridad, lejos de ser incompatibles son complementarios.

Los profesionales que desarrollan la actividad comercial han tenido un papel muy complejo, haciendo frente, como indicaba anteriormente, durante la primera mitad del año a importantes recortes en los márgenes, ocasionados por la subida de los costes de la materia prima, y durante la segunda mitad, a caídas muy fuertes de la demanda e importantes riesgos crediticios. En este contexto, han sabido mantener los márgenes sin sacrificar las cuotas de mercado y limitando el riesgo-cliente.

Todos estos esfuerzos se han realizado en una saneada situación financiera, que nos hace abordar el año 2009 con un coeficiente de endeudamiento de sólo un 25%.

La memoria de actividades, el informe de responsabilidad corporativa y las cuentas anuales que les presentamos reflejan fielmente las acciones realizadas; los resultados conseguidos y sobre todo la motivación, la confianza y el orgullo de todas las personas que trabajan en CEPSA.

Un cordial saludo,



Dominique de Riberolles  
Madrid, marzo de 2009