

ÍNDICE

CARTA DEL PRESIDENTE / **02**

CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN / **06**

COMITÉ DE DIRECCIÓN / **07**

PERFIL DE LA COMPAÑÍA / **08**

ACTIVIDADES / 10

EXPLORACIÓN Y PRODUCCIÓN / **12**

REFINO, DISTRIBUCIÓN Y COMERCIALIZACIÓN / **20**

22 / Refino

24 / Distribución y Comercialización

PETROQUÍMICA / **34**

GAS Y ELECTRICIDAD / **36**

ÁREAS DE SOPORTE/FUNCIONALES / 40

RECURSOS HUMANOS / **42**

TECNOLOGÍA, INNOVACIÓN Y DESARROLLO / **44**

MEDIO AMBIENTE, SEGURIDAD Y CALIDAD / **46**

CEPSA EN LA SOCIEDAD / **50**

INVERSIONES / **52**

CEPSA EN EL MERCADO DE VALORES / **54**

DOCUMENTACIÓN LEGAL DEL GRUPO CEPSA / 56

INFORME DE AUDITORÍA EXTERNA / **58**

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS / **60**

60 / Balances de Situación

62 / Cuentas de Pérdidas y Ganancias

63 / Estados de Flujos de Efectivo

64 / Estados de Cambios en el Patrimonio Neto

66 / Memoria

INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO / **146**

INFORMACIÓN A LA JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS / 162

EXTRACTO DE LA PROPUESTA DE ACUERDOS QUE EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN SOMETERÁ A LA JUNTA GENERAL ORDINARIA DE ACCIONISTAS / **164**

PROPUESTA DE APLICACIÓN DEL RESULTADO DE CEPSA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO DE 2007 / **165**

OTRAS INFORMACIONES / 166

NOTAS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN / **168**

INFORMACIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA DEL GRUPO CEPSA / **170**

PRINCIPALES DIRECCIONES DEL GRUPO CEPSA / **178**

CARTA DEL PRESIDENTE

ESTIMADOS ACCIONISTAS:

Tengo el placer de anunciarles que el Grupo CEPESA ha obtenido unos resultados satisfactorios en el ejercicio de 2007, aunque ligeramente inferiores a los logrados en el año anterior. El beneficio neto consolidado ha ascendido a 748 millones de euros, un 8% menos que en 2006.

Permítanme que les recuerde que nuestra Compañía desarrolla su actividad en un entorno marcado, en gran medida, por coyunturas de carácter internacional cuyo impacto en los resultados es difícil de moderar.

El panorama internacional se ha caracterizado por los altos precios del crudo. En el total del año, la cotización media del Brent ha superado los 72 dólares por barril, un 11% más que la de 2006, impulsada, en buena parte, por la fortaleza de la demanda de crudo.

Este contexto ha tenido consecuencias dispares en las distintas áreas de actividad de la Compañía. Mientras que la fuerza de la demanda ha sido positiva para los resultados del área de Refino, Distribución y Comercialización, el aumento de los costes de las materias primas ha sido negativo para la actividad Petroquímica. La depreciación del dólar, que se ha situado en un 8% respecto al acumulado del año anterior, ha mermado los resultados en aquellas actividades en las que el dólar es la moneda de referencia de las transacciones.

Frente a esta situación, hemos actuado sobre aquellos aspectos en los que tenemos influencia directa, moderando de esta forma los impactos

negativos. Hemos aumentado nuestro volumen de actividad en todos los negocios y reducido nuestros consumos energéticos.

Pero estas circunstancias no son nuevas para una compañía como CEPESA que lleva cerca de 80 años en el mercado y que, gracias a su flexibilidad y a su capacidad de adecuación a las situaciones cambiantes, propias del negocio del petróleo, ha conseguido desarrollarse con paso firme. De hecho, durante el Ejercicio, hemos vuelto a poner las bases necesarias para impulsar, una vez más, al Grupo CEPESA.

A lo largo de 2007 las inversiones han sido superiores a los 600 millones de euros, y han estado dirigidas a los proyectos que el mercado exige y que son ineludibles para ajustar la oferta a la demanda, manteniendo de esta forma nuestra posición de mercado. Afrontamos este nivel inversor con una estructura sólida, ya que disponemos de un alto índice de autonomía financiera, debido al reducido volumen de deuda remunerada neta y al incremento de los fondos propios.

Paso a continuación a detallarles, por área de negocio, cuáles han sido nuestras actividades en 2007.

En Exploración y Producción de Hidrocarburos

CEPSA desarrolla actividades de exploración y producción de crudo en Argelia, con dos yacimientos: RKF y OURHOUD, que conforman actualmente su núcleo en esta actividad. En el



mismo país, también participa en bloques de exploración de gas natural.

Pero la Compañía, a la búsqueda de nuevas oportunidades en este complejo negocio, ha impulsado sus actividades de exploración y producción de hidrocarburos en otros países y actualmente está presente también en Colombia, Egipto y Perú.

Con una inversión ajustada, nos hemos marcado el objetivo de mantener nuestro nivel de reservas, situado en este momento en 88 millones de barriles, mediante nuevos descubrimientos y también adquisiciones.

En Refino

Desde hace algún tiempo, vemos que la demanda de determinados productos, gasóleos y querosenos, aumenta de forma constante, en detrimento de otros, como son las gasolinas. Los motivos principales son el incremento de los vehículos de tipo diesel y la creciente intensidad del tráfico aéreo.

Como resultado de este fuerte crecimiento, se ha producido un déficit de estos productos y en España se importan anualmente cerca de 14 millones de toneladas de gasóleos y querosenos.

Frente a este cambio en la demanda, Cepsa ha desplegado un plan inversor, en desarrollo en estos momentos y con finalización en 2010, con el que reducirá el nivel de importaciones de destilados medios, al mismo tiempo que incrementará la eficiencia de sus refinerías, desde la perspectiva del ahorro de energía.

Aunque están previstas acciones en las tres refinerías de la Compañía, el núcleo de las mismas se está realizando en "La Rábida", situada en la provincia de Huelva, donde se está ampliando su capacidad de destilación y de producción de gasóleos y querosenos.

No quiero dejar pasar la ocasión para exponerles la posición de Cepsa en relación con el tema de los biocarburantes. Esta Compañía apoya la producción y la utilización de estos productos. Sin embargo, es nuestra responsabilidad exigir que su fomento responda a los dos grandes objetivos que se persiguen: por un lado, la menor dependencia energética y, por otro, la reducción de la emisión de gases de efecto invernadero.

Es por tanto necesario introducir criterios que garanticen una mayor eficiencia, desde el punto de vista energético y ambiental, manteniendo, en todo momento, las especificaciones rigurosas de calidad, los aspectos económicos, así como normas de seguridad que protejan los intereses de los consumidores.

Cuando estas condiciones se cumplen, CEPESA se suma a la iniciativa. Prueba de ello es que esta Compañía, desde el año 2000, comercializa gasolinas con hasta un 15% de ETBE (a base de bioetanol), que incorpora un 47% de bioetanol, y en 2007 ha comenzado la incorporación de biodiesel en el gasóleo de automoción, con el límite de un 5% máximo en volumen, de acuerdo con especificaciones europeas. Además, ha comercializado directamente biodiesel B-10 y B-30 a clientes con vehículos adaptados.

En Comercialización

CEPSA cuenta con una potente red comercializadora en el mercado ibérico. Nuestro posicionamiento de empresa cercana al cliente, nos lleva a una adecuación constante de nuestras instalaciones especialmente las que se encuentran en primera línea de atención al público: las estaciones de servicio y las tiendas de productos asociadas a las mismas.

La implantación de nuevos productos como la gama Óptima y "EcoBlue", que minoran las emisiones contaminantes y la diversificación de la oferta de servicios, tanto en su red de estaciones como en sus tiendas, han sido las principales acciones realizadas en el curso del Ejercicio.

En Petroquímica

El Grupo CEPESA opera plantas de fabricación y almacenamiento de derivados petroquímicos en Europa, Canadá y Brasil, con proyectos de expansión centrados en Asia. Sus instalaciones

incorporan la última tecnología disponible y, en algunos de sus productos, ocupa posiciones de liderazgo mundial.

A pesar de esta fortaleza, desde el punto de vista de los resultados, el negocio petroquímico se ha visto afectado por los precios de venta finales, que no han podido seguir, con igual rapidez, las subidas de los costes de las materias primas, así como por la debilidad del dólar -moneda habitual en las transacciones en este negocio-, frente al euro.

Ante esta situación, CEPESA ha aumentado su cifra de ventas, incrementándola en un 9% respecto al año anterior. A pesar de ello, los resultados no han logrado superar a los de 2006.

En la línea de adecuación de sus estructuras a los cambios en el mercado, CEPESA ha iniciado una remodelación de su área Petroquímica, con el objetivo de reducir costes, optimizar los recursos de la Compañía y buscar nuevas oportunidades.

En Gas y Electricidad

En 2000, CEPESA, junto a nuestro socio argelino en otros negocios, SONATRACH, vio las buenas perspectivas en la demanda de gas natural y lo que podría ser un proyecto que favoreciera el uso de esta fuente de energía. Así nació Medgaz, como una empresa para el estudio de la viabilidad, tanto técnica como económica, de la construcción de un nuevo gasoducto que uniera Argelia con Europa, vía España.

Ahora, después de superar distintas etapas, este proyecto estratégico tiene su fecha prevista de entrada en funcionamiento en 2009. En ese momento, CEPSA, en virtud de sus acuerdos con SONATRACH, podrá transportar a través de Medgaz 1,6 bcm (miles de millones de metros cúbicos/año) de gas natural, que se destinarán tanto al consumo propio como a la comercialización.

La actividad de la Compañía en el área de Electricidad se desarrolla a través de plantas de cogeneración y el 50% de una central eléctrica de ciclo combinado. Los objetivos principales de esta área de negocio son la eficiencia energética y la optimización. Dado los buenos resultados obtenidos, la Compañía sigue apostando por estas plantas, teniendo prevista la puesta en marcha de dos cogeneraciones más en el próximo ejercicio.

Compromisos de la Compañía

Son muchos los retos a los que se enfrenta el Grupo CEPSA para los próximos años, ya que, además de su papel fundamental como garante de un suministro estable de energía, a las empresas del sector se les plantean desafíos como son las complejidades de los países con disponibilidad de reservas de hidrocarburos y la necesidad de investigación e inversión en nuevas tecnologías para mantener la competitividad de sus instalaciones.

Pero, además, se les plantean también otros desafíos, que proceden, en general, de las demandas de sus grupos de interés. Éstas

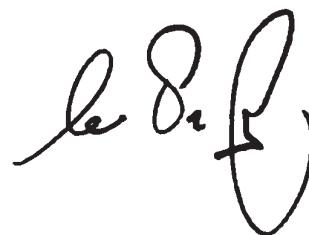
se relacionan con el aumento de la dimensión social de los negocios, y ponen especial énfasis, en el medio ambiente y en la búsqueda de la sostenibilidad de los recursos naturales.

En este sentido, CEPSA está comprometida con el objetivo de alcanzar la excelencia operativa en su gestión del día a día. Esto se traduce, estamos convencidos, en una respuesta positiva a estas demandas que redundará en un beneficio para todos.

Todo el equipo humano, del que me siento orgulloso de estar al frente, trabaja para mantener la solidez de esta Compañía; económica, financiera y de sus instalaciones y procesos. Y cuando más de once mil personas trabajan unidas y comprometidas para conseguir un objetivo, con ilusión y esfuerzo, éste resulta más fácil de alcanzar.

Y en este proyecto continuaremos, si contamos con su apoyo y confianza.

Un cordial saludo,



Carlos Pérez de Bricio Clariaga
Madrid, marzo de 2008

CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN⁽¹⁾

Presidente de Honor

D. Alfonso Escámez López

Presidente y Consejero Delegado

D. Carlos Pérez de Bricio Olariaga (*) (***)

Vicepresidentes

D. Alfredo Sáenz Abad (*) (***)

D. Michel Bénézit (*) (***)

Consejero Delegado

D. Dominique de Riberolles (*)

Vocales

S.A.R. D. Carlos de Borbón-Dos Sicilias, Infante de España

D. José Luis Leal Maldonado

D. Juan Rodríguez Inciarte

D. Ernesto Mata López

D. Jacques Porez

D. Fernando de Asúa Álvarez (**)

D. Jean Privey

Dª. Bernadette Spinoy (*)

D. José Manuel Otero Novas

D. Murtadha M. Al Hashemi

D. Pedro López Jiménez

D. Eric de Menten (*)

D. Patrick Pouyanné

D. Saeed Al Mehairbi (*) (**)

D. Humbert de Wendel (**)

Secretario del Consejo de Administración, de la Comisión Ejecutiva y del Comité de Auditoría

D. Alfonso Escámez Torres

(*) Miembro de la Comisión Ejecutiva

(**) Miembro del Comité de Auditoría

(***) Miembro del Comité de Nombramientos y Retribuciones

(1) Composición del Consejo de Administración a 27 de marzo de 2008, fecha de formulación de las Cuentas anuales, Informes de gestión y Propuesta de aplicación del resultado de Compañía Española de Petróleos, S.A., CEPESA, todo ello relativo al ejercicio de 2007.

Información adicional:

En el curso del Ejercicio cesaron como Administradores, a petición propia, D. Menno Grouvel y D. Mohamed Nasser Al Khaily y por fallecimiento D. Vincent Meáry; y fueron nombrados Administradores, por la Junta General de Accionistas celebrada el 22 de junio de 2007, D. Patrick Pouyanné, y, posteriormente, por cooptación, D. Saeed Al Mehairbi y D. Humbert de Wendel. Las ratificaciones de estos dos últimos se someterán a la Junta General de Accionistas que se celebre en el primer semestre de 2008.

COMITÉ DE DIRECCIÓN



1) Presidente y Consejero Delegado

D. Carlos Pérez de Bricio Olariaga

2) Consejero Delegado y Director General Comercial Petróleo

D. Dominique de Riberolles



3) Director General de Exploración y Producción, Gas Natural y Gestión Corporativa.

D. Fernando Maravall Herrero

Asesores

Director de Combustibles y Carburantes

D. Francisco Calderón Pareja

Director de Exploración y Producción

D. Pedro Miró Roig

Director de Especialidades

D. Federico Bonet Plá

Director de Relaciones Institucionales (*)

D. Carlos Alcázar López

4) Director General Técnico

D. Ignacio Gómez Martínez

5) Director General de Petroquímica

D. Fernando Iturrieta Gil

6) Director General de Recursos Humanos y Asuntos Jurídicos y Patrimoniales

D. Juan Rodríguez Fidalgo

7) Director de Aprovisionamiento, Marina y Aviación

D. José María Múgica Barreiro

8) Director de Planificación, Control y Distribución

D. José Eulogio Aranguren Escobar

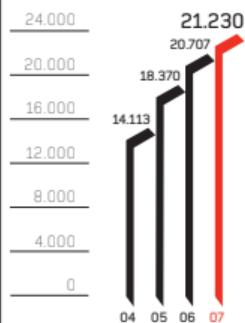
(*) Con fecha 25 de marzo de 2008, D. Luis Calderón Castro ha asumido la Dirección de Relaciones Institucionales, hasta esa fecha responsabilidad de D. Carlos Alcázar López

PRINCIPALES MAGNITUDES

CIFRA DE NEGOCIO

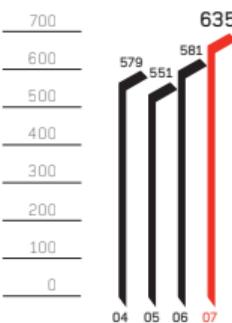
[Incluye IIIE]

(Millones de euros)



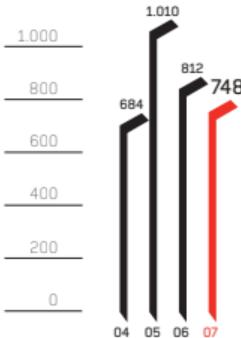
INVERSIONES

(Millones de euros)



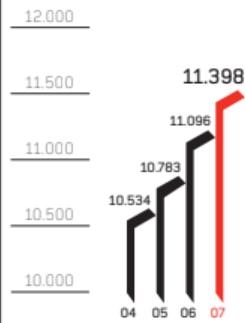
BENEFICIO ATRIBUIBLE DESPUES DE IMPUESTOS

(Millones de euros)



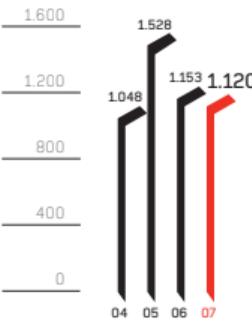
EMPLEADOS

[Número]



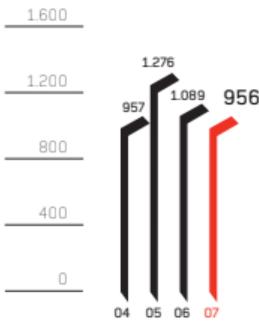
RESULTADO OPERATIVO

(Millones de euros)



RESULTADO OPERATIVO RECURRENTE

(Millones de euros)



PRINCIPALES MAGNITUDES DEL GRUPO CEPSA		2007	2006	2005
Resultados (Millones de euros)				
Cifra de negocio	21.230	20.707	18.370	
Cifra de negocio ⁽¹⁾	18.888	18.474	16.188	
Resultado económico bruto de la explotación (EBITDA)	1.502	1.684	1.930	
Resultado operativo	1.120	1.153	1.528	
Beneficio antes de impuestos	1.170	1.190	1.518	
Beneficio atribuible después de impuestos	748	812	1.010	
Resultado económico bruto de la explotación recurrente (EBITDA) ^(*)	1.429	1.530	1.709	
Resultado operativo recurrente ^(*)	956	1.089	1.276	
Beneficio recurrente atribuible después de impuestos ^(*)	638	750	847	
Rentabilidad de los fondos propios, ROAE (%)	15,0	17,9	25,6	
Rentabilidad del capital empleado, ROACE (%)	12,7	16,4	18,8	
Datos financieros (Millones de euros)				
Capital social	268	268	268	
Fondos propios ^(*)	5.211	4.779	4.310	
Deuda media financiera neta	237	569	838	
Inversiones realizadas en el Ejercicio	635	581	551	
Dividendos acordados por CEPSA ^(*)	334	334	334	
Datos financieros por acción (Euros)				
Beneficio atribuible después de impuestos	2,80	3,03	3,78	
Beneficio recurrente atribuible después de impuestos	2,38	2,80	3,16	
Dividendos acordados en cada ejercicio	1,25	1,25	1,25	
Pay out (%) ^(*)	52	45	39	
Datos bursátiles				
Cotización media (Euros)	68,07	54,47	37,43	
Cotización al 31 de diciembre (Euros)	71,00	59,40	38,65	
Capitalización bursátil al 31 de diciembre (Millones de Euros)	18.997	15.894	10.342	
Rentabilidad: Dividendo sobre cotización media (%)	1,84	2,29	3,34	
PER (sobre cotización media del Ejercicio)	24,3	17,96	9,91	
Datos operacionales				
Crudo producido (working interest) (Miles de barriles/año)	42.252	41.582	40.044	
Crudo comercializado (Miles de barriles/año)	7.234	8.711	9.890	
Crudo destilado (Millones de toneladas)	21,8	21,7	21,5	
Productos comercializados ^(*) (Millones de toneladas)	30,4	30,0	29,8	
Producción de electricidad (GWh)	3.648	3.540	3.770	
Comercialización de gas natural ^(*) (GWh)	46.459	35.475	18.854	
Datos de mercado				
Cotización Brent (\$/baril)	72,52	65,14	54,38	
Margen de refino (\$/baril) (Brent histórico)	4,46	3,12	4,81	
Precio de la electricidad al "pool" (€/MWh)	39,35	50,53	53,68	
Precio del gas natural (Henry Hub Spot, \$/Mbtu)	6,96	6,76	8,80	
Tipo de cambio (\$/€)	1,371	1,256	1,245	
Euribor (3 meses, %)	4,3	3,1	2,2	
IPC	4,2	2,7	3,7	

(*) Sin incluir elementos no recurrentes (principalmente, la diferencia que se produce entre valorar los stocks a coste medio respecto a coste de reposición).

(1) Sin incluir el impuesto especial sobre hidrocarburos.

(2) Dividendos distribuidos con cargo a los resultados de cada ejercicio. A efectos comparativos, en 2007 figura el dividendo que se someté a la aprobación de la Junta General de Accionistas.

(3) Atribuidos a la sociedad dominante antes del dividendo complementario del Ejercicio.

(4) Sin incluir las ventas de crudo.

(5) Incluye intercambios con otras comercializadoras.

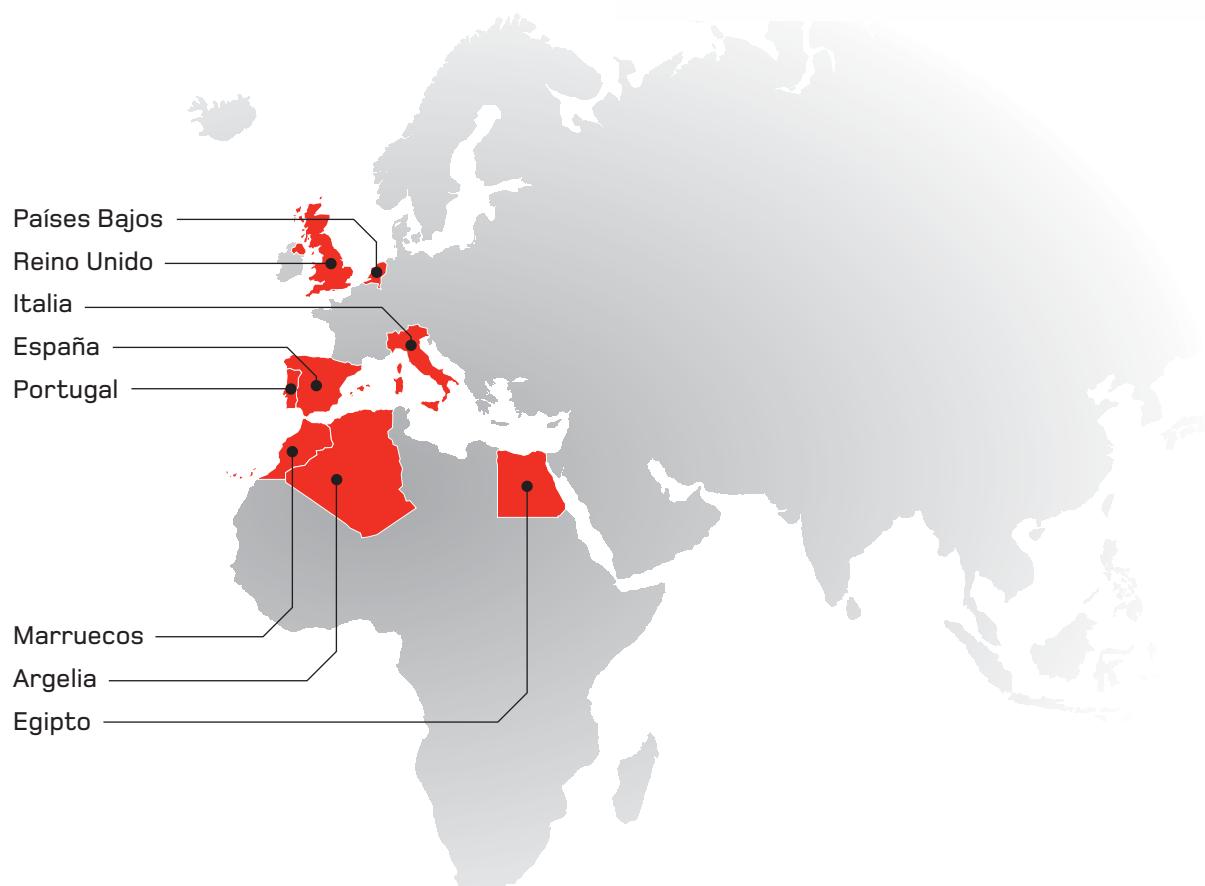
PERFIL DE LA COMPAÑÍA

PRESENCIA DE CEPSA EN EL MUNDO



Compañía Española de Petróleos, S.A. (CEPSA) es un grupo industrial cuyo núcleo de actividad es el refino de petróleo y la comercialización de sus derivados. Dispone de un área petroquímica, en alta integración con la de refino y desarrolla otras actividades complementarias y relacionadas con su ámbito de actuación, como son la exploración y producción de hidrocarburos, el gas natural y la electricidad.







ACTIVIDADES

EXPLORACIÓN Y PRODUCCIÓN / 12

REFINO, DISTRIBUCIÓN Y COMERCIALIZACIÓN / 20

22 / Refino

24 / Distribución y Comercialización

PETROQUÍMICA / 34

GAS Y ELECTRICIDAD / 36



EXPLORACIÓN Y PRODUCCIÓN

ARGELIA



Al inicio de su explotación, las reservas totales recuperables del bloque 406A durante el período de vigencia contractual ascendían a 610 millones de barriles, de los cuales 115 corresponden a RKF y 495 a la parte de OURHOUD situada en dicho bloque.

Al cierre de 2007, estaban pendientes de recuperar 305 millones de barriles de este bloque, de los cuales los atribuibles a CEPSA, según participación y en el marco de las condiciones del "Contrato de Reparto de Producción", ascienden a unos 86 millones de barriles, volumen calculado sobre la base de 96,02 \$ por barril, cotización del crudo Brent al cierre del Ejercicio.

Esta cifra de reservas no incluye cantidades recuperables más allá del período de vigencia de la concesión o del contrato de explotación. La estimación de las reservas atribuibles se ha determinado en función de las condiciones contractuales y económicas vigentes, que pueden variar en el futuro, como consecuencia de la influencia del precio del crudo en los mecanismos de recuperación de costes, establecidos en el contrato.

Yacimiento RKF

En 2007 se ha continuado ejecutando el plan de desarrollo y modernización del campo, con la construcción de la ampliación de las instalaciones de superficie, para aumentar la capacidad de inyección de gas, al objeto de mantener la presión interna y extender el "plateau", así como con la construcción de nuevas instalaciones para el personal.

(Millones de euros)

EXPLORACIÓN Y PRODUCCIÓN	2007	2006
Producción participada (working interest) [1] (miles de barriles/día)	115,8	113,9
Crudo neto comercializado (millones de barriles)	7,2	8,7
Cifra de negocio	563,4	524,3
Resultado operativo	381,2	392,8
Resultado operativo recurrente	377,5	396,5
Reservas atribuidas a CEPSA (reservas SEC) (millones de barriles)	88	104
Inversiones:	97,5	90,6
Argelia	73,8	76,6
Colombia	14,3	9,4
Egipto	9,4	0,9
España	-	3,7

[1] Producción total participada, calculada antes de aplicar las condiciones contractuales en el caso de Contratos de Reparto de Producción.

YACIMIENTOS EN ARGELIA

Yacimiento OURHOUD

El desarrollo del campo y su explotación se están realizando en el marco de una operación conjunta (unitizada) entre todos los titulares de derechos mineros sobre los tres bloques que constituyen OURHOUD (406A, 404 y 405).

Este yacimiento es uno de los más importantes de Argelia y supone, aproximadamente, un 17% de la producción total de este país.

Para mantener la presión interna del yacimiento, durante 2007 se inyectaron 2.047 millones de metros cúbicos de gas y 16,8 millones de metros cúbicos de agua.

Las instalaciones actuales del yacimiento comprenden los pozos, la red de transporte y el área de procesamiento y estabilización de crudo, así como los sistemas de inyección al yacimiento del agua tratada y el gas asociado.

Al cierre de 2007, operaban 43 pozos de crudo, 7 de ellos realizados durante el Ejercicio, 25 inyectores de agua, 3 de gas y 1 dual agua/gas.

Bloque 406A
RKF (100% CEPSA)
OURHOUD (39,76% CEPSA)

Bloques 325A y 329
TIMIMOUN (15%, CEPSA)

BLOQUE 406 A: YACIMIENTOS RKF Y OURHOUD		
	2007	2006
Producción total RKF	7,4	7,3
Producción participada para CEPSA desde 1996	77,6	70,2
Producción de OURHOUD	49,3	48,6
Producción de OURHOUD desde diciembre 2002	227,6	178,3
Producción participada para CEPSA desde diciembre 2002	159,3	124,8
Producción total del bloque atribuida a CEPSA desde 1996	123,4	108,1

(Millones de barriles)

COLOMBIA

Valle superior del Magdalena

Con el fin de incrementar la producción de los tres campos del Bloque Espinal, se han perforado en 2007 tres pozos productores y se han mejorado las instalaciones de producción.

En los Bloques de "San Jacinto" y "Río Páez" se está llevando a cabo el plan de evaluación del yacimiento denominado La Cañada Norte, para lo cual se han perforado y probado dos pozos de delimitación.

En estos dos Bloques y en "Espinal", en 2008, está prevista la perforación de nuevos pozos y las obras civiles correspondientes a sus localizaciones y vías de acceso.

En "Achira" se ha registrado una campaña de sísmica 2D y se están interpretando los resultados. Mientras que en las áreas de TEA (Áreas de Evaluación Técnica) de "San Bernardo" y "Yaví" se han realizado trabajos de cartografía, geoquímica y reprocesado sísmico.

Valle medio del Magdalena:

En esta zona, CEPESA es operador del Bloque "Bituima", donde se han llevado a cabo trabajos de cartografía, geoquímica, reprocesado sísmico y adquisición de una campaña de sísmica 2D cuyos resultados se están interpretando, y del área TEA de "La Unión".

Cuenca de Los Llanos:

Como consecuencia de los estudios realizados, se han solicitado en 2007 dos áreas bajo la modalidad de TEA denominadas "Agua Verde" y "Cuatro" en las que se han llevado a cabo trabajos de cartografía, geoquímica y reprocesado sísmico.

Se firmaron también varios contratos de exploración con la Agencia Nacional de Hidrocarburos denominados "Tiple", "El Edén", "El Portón" y "Los Ocarros", en los cuales se está llevando a cabo la adquisición de sísmica de 3D, y "Garibay", siendo en todos ellos CEPESA el operador. Se han evaluado otras oportunidades en esta zona.



YACIMIENTOS EN COLOMBIA

Los Ocarros (50% CEPSA) CEPSA, operador
El Portón (50% CEPSA) CEPSA, operador
Bituima (50% CEPSA) CEPSA, operador
CPR Espinal (16,6% CEPSA)
San Jacinto (33,3% CEPSA)
Río Páez (33,3% CEPSA)
Achira (23,3% CEPSA)
El Edén (50% CEPSA) CEPSA, operador
Tiple (100% CEPSA) CEPSA, operador
TEA "Cuatro" (100% CEPSA) CEPSA, operador
TEA "Agua Verde" (100% CEPSA) CEPSA, operador
Garibay (50% CEPSA) CEPSA, operador



(Miles de barriles)

COLOMBIA	2007	2006
Producción total Bloque Espinal	2.170	1.617
Producción atribuida a CEPSA	253	194
Reservas atribuidas a CEPSA	1.334	1.587

EGIPTO**South Alamein**

Los trabajos, encaminados a la identificación de la posición óptima, para la realización de los futuros sondeos exploratorios, en la concesión de "South Alamein", comenzaron a finales de 2007.

North Bahrein

Se han completado los trabajos de adquisición sísmica 2D y 3D y la interpretación de estos datos se ha finalizado en las primeras semanas de 2008, lo cual permitirá determinar el emplazamiento del próximo sondeo exploratorio.

YACIMIENTOS EN EGIPTO

South Alamein (100% CEPSEA) CEPSEA operador
North Bahrein (25% CEPSEA)



PERÚ

CEPSA ha iniciado durante 2007 actividades en Perú mediante la adquisición de una participación en dos contratos de exploración y producción.

En el primer contrato, correspondiente al Bloque 127, en la cuenca del Marañón, al noreste de Perú, CEPSA ha adquirido una participación del 80% y ejercerá la actividad de operador del proyecto.

En el segundo, Bloque 104, situado en la misma cuenca, CEPSA ha asumido una participación del 35%.

Estas operaciones han sido formalmente aprobadas por el Gobierno del Perú en el primer trimestre del año 2008.

CEPSA Perú está pendiente de recibir las aprobaciones de las autoridades a tres bloques adicionales, uno en la Cuenca del Marañón y dos en la Cuenca del Ucayali.

YACIMIENTOS EN PERÚ

Bloque 104 (35% CEPSA)
Bloque 127 (80% CEPSA) CEPSA, operador



ESPAÑA

La actividad de producción se ha centrado en el "off-shore" Mediterráneo, frente a las costas de Tarragona, en el que durante 2007 las concesiones de "Casablanca", "Rodaballo" y "Boquerón" han producido 1 millón de barriles, de los que, en función de la participación mantenida, le han correspondido a CEPSA 79.800 barriles.

(Miles de barriles)

ESPAÑA	2007	2006
Producción total	1.009	894
Producción atribuida a CEPSA	80	71
Reservas atribuidas a CEPSA	370	450



YACIMIENTOS EN ESPAÑA

Montanazo (7% CEPSA)
Casablanca (7,4% CEPSA)
Rodaballos (15% CEPSA)
Boquerón (4,5% CEPSA)



REFINO, DISTRIBUCIÓN Y COMERCIALIZACIÓN

(Millones de euros)

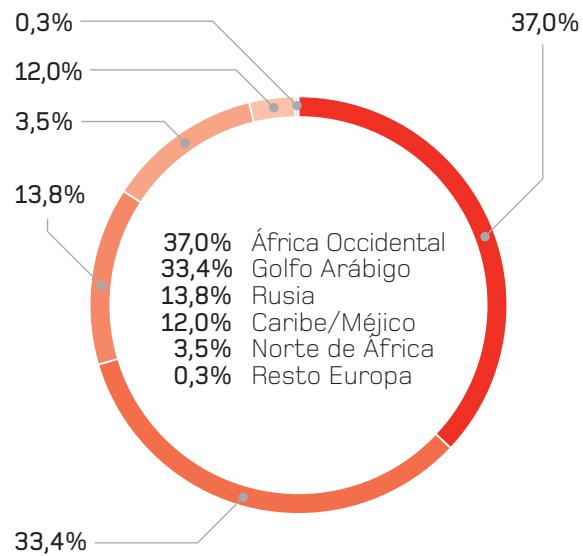
REFINO, DISTRIBUCIÓN Y COMERCIALIZACIÓN	2007	2006
Ventas consolidadas de productos petrolíferos y de petroquímica básica (millones de toneladas)	27,8	27,6
Cifra de negocio sin impuestos	15.954	15.800
Resultado operativo	654,4	658,7
Resultado operativo recurrente	494,6	591,0
Inversiones realizadas en el Ejercicio	417	340

Durante 2007 se descargaron en las refinerías de Cepsa 21,8 millones de toneladas de crudo (157,8 millones de barriles), lo que supone una reducción del 1,3% en relación con el ejercicio precedente. Más del 70% del crudo recibido procede del Golfo Arábigo y África Occidental.

La tecnología y diseño de las refinerías de Cepsa han permitido adquirir una cesta de crudos con un diferencial negativo respecto de los precios internacionales del Brent, crudo de referencia en Europa, aunque el entorno de precios elevados ha reducido este diferencial del orden de 1,8 \$/baril, en comparación con el año 2006.

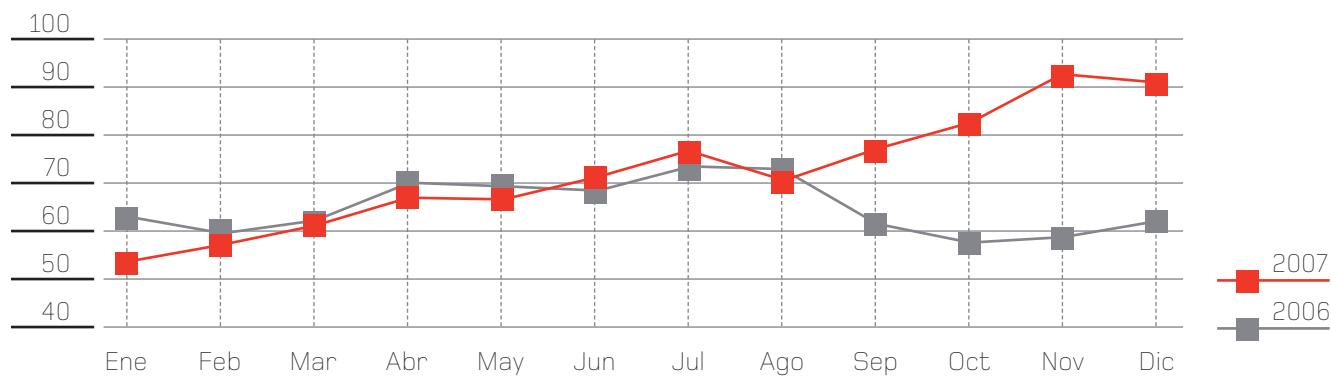


COMPRAS DE CRUDO POR ORIGEN



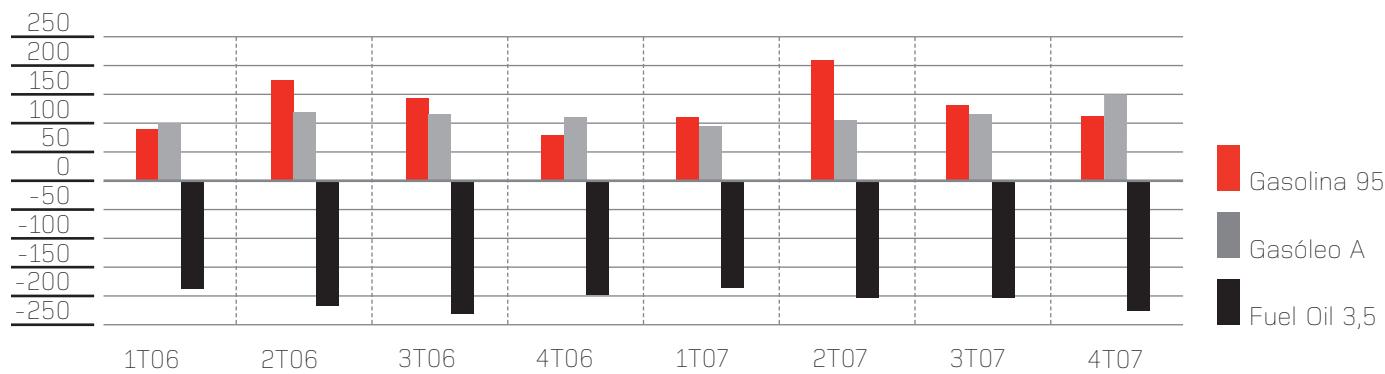
EVOLUCIÓN COTIZACIÓN DEL CRUDO BRENT

(\$/barri)



EVOLUCIÓN DIFERENCIALES PRECIO PRODUCTO-BRENT

(\$/tonelada)



En \$/tonelada, los diferenciales sobre Brent de los gasóleos han ido aumentando durante el año. Los de la gasolina tuvieron un segundo trimestre excepcional, volviendo a continuación a los valores habituales. Para los fuelóleos, el diferencial negativo se ha ido incrementando a lo largo del año.

Con el fin de completar la oferta y atender la creciente demanda, se adquirieron directamente en el mercado 7,5 millones de toneladas de productos petrolíferos y petroquímicos, fundamentalmente querósenos, gasóleos y fuelóleos, lo que supone un crecimiento de 216.000 toneladas sobre el año anterior.

REFINO

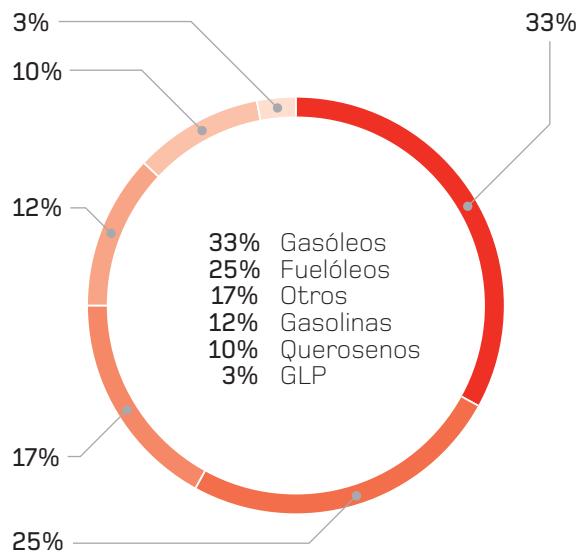
Las refinerías de Cepsa operan con un modelo de optimización que maximiza la sinergia entre ellas, y que permite también integrar las operaciones de refino con las de petroquímica básica y derivada. La capacidad de destilación de Cepsa equivale al 32,3% de la capacidad total nacional. Durante 2007, las refinerías han funcionado al 96% de su capacidad estándar.



Desde el punto de vista operativo, hay que destacar la puesta en marcha, en diciembre 2007 en la refinería "Gibraltar-San Roque", del proyecto SORBEX, una planta de 50.000 toneladas/año de metaxileno, producto que se destinará como materia prima para la petroquímica derivada de Cepsa y más concretamente para INTERQUISA.

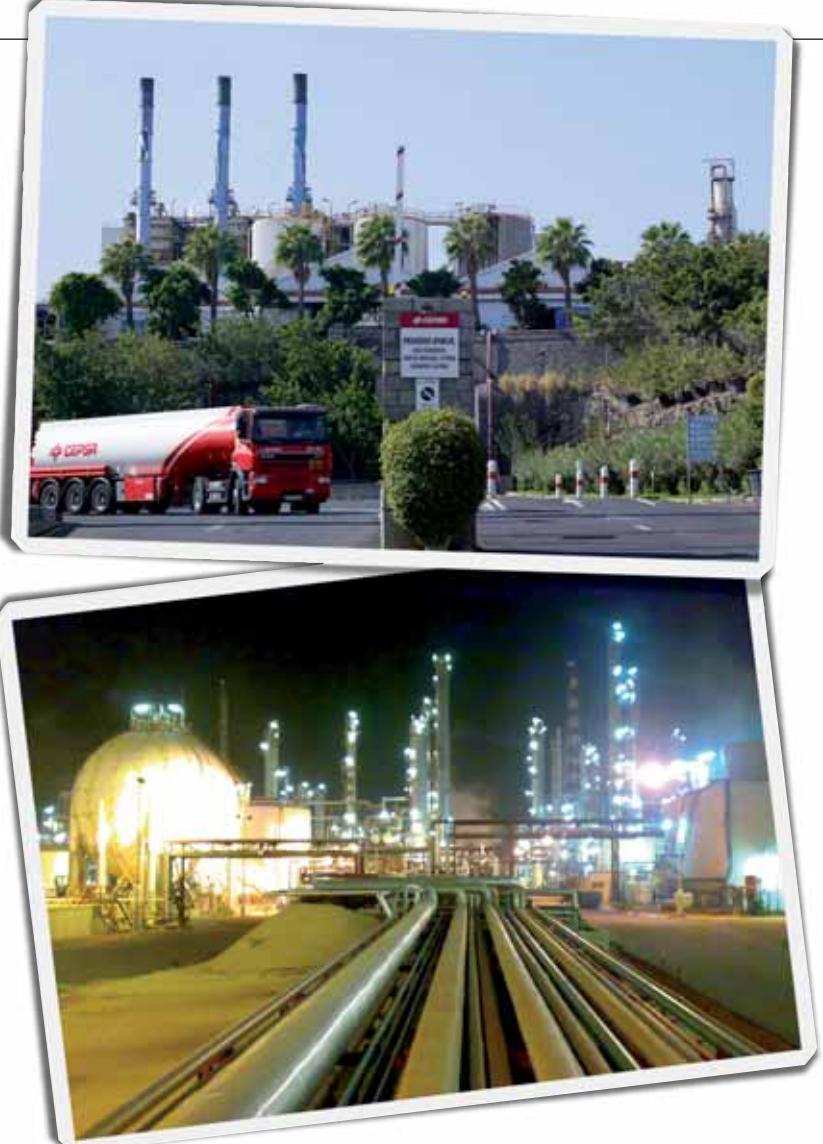
Asimismo, otro proyecto relevante ha sido la construcción de una nueva unidad de extracción de aromáticos (AROMAX), que entró en funcionamiento a finales de 2006, en la refinería "La Rábida", y que ha estado funcionando durante todo el ejercicio a plena capacidad.

PRODUCCIÓN CEPSA 2007 DETALLE POR DERIVADOS DEL PETRÓLEO



Entre los principales proyectos en marcha figuran la construcción de una nueva unidad de conversión de más de dos millones de toneladas anuales de capacidad de tipo "hydrocracking" en "La Rábida" que hará posible obtener mayores cantidades de destilados medios (querosenos y gasóleos). El proyecto se encuentra comprometido al 50% y su puesta en marcha está prevista para el año 2010. También, el de las nuevas unidades de Vacío y de Hidrógeno, en la refinería "Gibraltar-San Roque", que permitirán transformar su unidad ISOMAX en un Mild-Hydrocracking, así como plantas para la eliminación del azufre en ambas refinerías.

Durante el año 2007 han continuado rindiendo sus frutos los proyectos de mejora emprendidos y planificados años atrás para la optimización de los procesos de las refinerías, el ahorro energético y la gestión y realización del mantenimiento.



	Refinería "Gibraltar-San Roque"	Refinería "La Rábida"	Refinería "Tenerife"	ASESA (50% CEPSPA)	Total
Toneladas destiladas (millones)	11,7	4,8	4,5	0,8	21,8
Porcentaje de utilización	94,0	96,0	98,9	86,8	95,6

DISTRIBUCIÓN Y COMERCIALIZACIÓN

El consumo de productos petrolíferos en el mercado ibérico ascendió durante 2007 a 86 millones de toneladas, lo que supone un incremento moderado del 1,1% respecto del ejercicio anterior.

Por grupos de productos, los destilados medios han incrementado su peso estructural en consumo total de productos petrolíferos con un 56,7% y unas tasas de crecimiento del 4,2% para los gasóleos y de 5,3% para los querosenos.

Aunque con un crecimiento menor que en años precedentes, sigue aumentando la dieselización del parque móvil, representando los gasóleos el 78,7% del consumo total, con un incremento del 4,4% respecto de 2006.

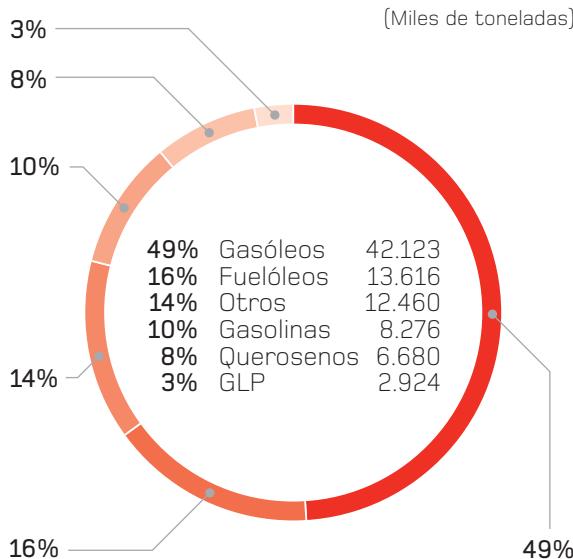
Por su parte, el consumo de Gases Licuados de Petróleo descendió en un 1,6% y el de fuelóleos en un 4,6%.

Respecto a los precios de venta de los productos petrolíferos en España, tanto los de las gasolinas como los de gasóleo de automoción han crecido apreciablemente en comparación con 2006 como consecuencia de la evolución anual de las cotizaciones internacionales y del cambio \$/€. A pesar de ello continúan situándose por debajo de la media comunitaria (incluyendo impuestos); así, a finales de 2007 el precio de la gasolina 95 ha sido un 25,2% inferior al de la media comunitaria (17% con Francia y 20% con Portugal); y el de gasóleo de automoción un 19,2% inferior (11% respecto a los dos países limítrofes).

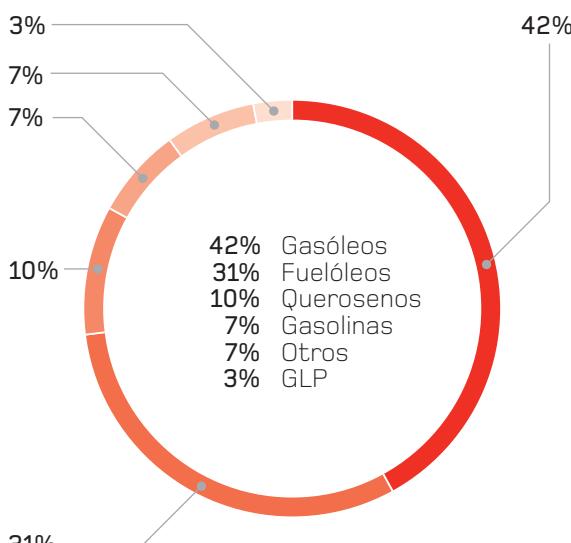
Las ventas de CEPESA en el mercado ibérico en el Ejercicio se han elevado a 24,7 millones de toneladas de productos, cifra un 1,6% superior a la del pasado año.



CONSUMO POR PRODUCTOS MERCADO IBÉRICO



VENTAS DE CEPSA EN EL MERCADO IBÉRICO 2007



Fuente: CORES (Corporación Reservas Estratégicas, España) y DGEG (Dirección General de Energía y Geología, Portugal).

	Miles de toneladas comercializadas Variación sobre 2006	Principales empresas comercializadoras 100% CEPSA
Combustibles y carburantes	12.828 =	CEPSA y filiales ⁽¹⁾ CEPSA Estaciones de Servicio CEPSA PORTUGUESA
Combustible para buques	7.656 △ 7%	CEPSA y filiales ⁽²⁾ CEPSA PORTUGUESA
Combustible para aviación	2.639 ▽ 4%	CEPSA CEPSA PORTUGUESA
Gases Licuados del Petróleo	548 =	CEPSA GAS LICUADO CEPSA PORTUGUESA
Asfaltos	1.366 △ 13%	PROAS CEPSA PORTUGUESA
Lubricantes	289 ▽ 6%	CEPSA y filiales ⁽³⁾ CEPSA LUBRICANTES y filiales ⁽³⁾ CEPSA PORTUGUESA
Productos petroquímicos básicos	1.690 △ 9%	CEPSA y filiales ⁽⁴⁾
Exportaciones (no incluye Portugal)	1.646 ▽ 10%	CEPSA INTERNACIONAL

(1) ARAGÓN OIL, CEPSA Comercial Madrid, Gasóleos del Noroeste, Energéticos de la Mancha, CEPSA Comercial Galicia, CEPSA Comercial Este.

(2) CEPSA MARINE FUELS, PETROPESCA, CEPSA PANAMA.

(3) LUBRISUR, ATLÁNTICO, LUBRITURIA, PETROJAÉN.

(4) CEPSA U.K., CEPSA ITALIA.

COMBUSTIBLES Y CARBURANTES

En su red de estaciones de servicio, CEPESA ha seguido realizando durante el año 2007 el esfuerzo de consolidar su posicionamiento como empresa diferenciada por su trato al cliente y la calidad de los servicios. Para ello se han incorporado nuevas estaciones de servicio de alto volumen y potencial "non oil", principalmente para clientes particulares (emplazamientos urbanos y áreas metropolitanas en desarrollo), manteniendo una especial atención a los puntos de venta y servicios especializados para el transporte profesional.

Se ha continuado, asimismo, con el proceso de modernización de la red y de cierre de estaciones de difícil encaje en los estándares de calidad de la Compañía, contándose al finalizar el Ejercicio con 1.527 puntos de venta en España y 163 en Portugal.

Adicionalmente, CEPESA comercializa combustibles y carburantes de forma directa a diferentes sectores, habiendo mantenido durante el Ejercicio una presencia estable y competitiva.

Destacar la implantación de la Gama Óptima de carburantes (Diesel Óptima y Óptima 95 y 98) y la comercialización de AdBlue, bajo la marca EcoBlue, solución limpia y no tóxica que inyectada en los gases de escape rebaja las emisiones de NOx y partículas, cumpliendo así las nuevas normas europeas Euro 4 y Euro 5. Desde octubre de 2006, la mayoría de los grandes constructores de camiones y autobuses de Europa tienen modelos que requieren AdBlue.

Con 810 tiendas en estaciones de servicio en España y 36 en Portugal, CEPESA mantiene una posición relevante y reforzada por el continuo desarrollo de su modelo de tiendas DEPASO, con una evolución del concepto hacia una "tienda de servicios". Además, se está desarrollando una segunda marca de tiendas, MINISTOP, y abriendo CITY-SHOPS, fuera de las estaciones de servicio e implantando una franquicia específica para los restaurantes "Como en Casa" que incorpore la restauración ligada a la tienda de conveniencia.

En el segmento profesional, el Trans Club, nacido como el primer Club para profesionales del transporte hace 15 años, sigue siendo el programa de fidelización de referencia en el sector. Asimismo, CEPESA se ha afianzado en su posicionamiento de orientación al cliente siendo la primera compañía del sector que ofrece el pago de peaje a través de su propio ViaT.



Otros medios de fidelización	Ventajas
"Porque Tú Vuelves"	Puntos descuento. Acuerdo con compañía aérea y agencia de viajes
VISA CEPSA Porque Tú Vuelves	Descuentos del 5% en combustibles y otras compras en estaciones de servicio y del 1% en otros establecimientos
RACE Porque Tú Vuelves	Combinación de puntos descuento, asistencia en carretera y otros productos RACE
Tarjetas Regalo CEPSA	Utilización en la red de estaciones de servicio de CEPSA. Recargable tanto para clientes finales como para empresas.
Tarjeta Trans Club	Puntos descuento y participación en sorteos, promociones especiales, seguros gratuitos, salas Trans Club

BIOCARBURANTES

CEPSA comercializa desde el año 2000 gasolinas con hasta un 15% de ETBE que incorpora un 47% de bioetanol.

En 2007 ha comenzado a incorporar biodiesel en el gasóleo A, respetando la calidad y los límites, de un 5% máximo en volumen, de las especificaciones europeas. Asimismo, ha comercializado directamente biodiesel etiquetado, en especial B-10 y B-30, a algunos clientes que disponen de flotas cautivas de vehículos adaptados.

En 2007 se consumió un tonelaje récord de 53.000 toneladas de bioetanol, para la fabricación de ETBE, en las refinerías "Gibraltar-San Roque" y "La Rábida".

La construcción de dos plantas de biodiesel, concertadas con ABENGOA y BIO OILS, con unas capacidades de 200.000 y 250.000 toneladas anuales, localizadas en las refinerías "Gibraltar-San Roque" y "La Rábida", respectivamente, ha seguido progresando y su entrada en funcionamiento está prevista para el segundo semestre de 2008.

COMBUSTIBLES PARA BUQUES

La ubicación de las refinerías de CEPSA permite a la Compañía contar con una posición de liderazgo, en el ámbito nacional, en las dos principales zonas de suministro a buques: Canarias y Estrecho de Gibraltar. Adicionalmente, su presencia a ambos extremos del Canal de Panamá, donde ha vendido en 2007 más de 700.000 toneladas de fueles, le otorgan una relevante posición a nivel internacional.

En el año 2007 ha continuado el crecimiento en la comercialización al mercado internacional, con un aumento del 6% respecto al año anterior, en un mercado de gran volatilidad, en evolución continua y con precios ascendentes que han llegado a sus máximos históricos. Asimismo, CEPSA ha afianzado su presencia en el sector pesquero, con una importante cuota de mercado en España y superior al 30% en el puerto de Agadir, principal punto de suministro en Marruecos.



A partir de agosto del año 2007, con la entrada en vigor de la SECA II (Sulphur Emission Control Area, normativa que define zonas de control de emisiones de óxido de azufre) en el Mar del Norte, se ha aumentado notablemente la demanda de fuelóleos de bajo contenido en azufre (LSFO). CEPSA ha adecuado su estrategia a estas nuevas exigencias del mercado, ofreciendo este producto, en varios puertos de Península y Canarias. También está ajustando la comercialización del nuevo gasóleo de 0,10% de contenido de azufre, debido a la entrada en vigor a principios de 2008 de la Directiva Europea que reduce su contenido en los gasóleos marinos a consumir en aguas de la Unión Europea.

Durante el año 2008 finalizará la adecuación de la flota de gabarras, en línea con el objetivo de CEPSA de cumplir los requisitos en materia de medio ambiente y con la Normativa Europea de doble casco. La Compañía ya dispone de seis gabarras de doble casco y en los próximos meses se completará la flota incorporando tres más que mejorarán su capacidad operativa.

COMBUSTIBLES PARA AVIACIÓN

El producto suministrado para aviación proviene fundamentalmente de las refinerías "Tenerife", "Gibraltar-San Roque" y "La Rábida".

La mayor parte de los suministros son realizados directamente a las líneas aéreas. El volumen de ventas, en este segmento, ha superado en un 3,8% a las del año anterior, con más de 320.000 suministros anuales.



En 2007, cabe destacar el inicio de operaciones en el aeropuerto de Valverde (Isla de El Hierro). CEPSA dispone de empresas filiales y participadas que realizan operaciones de almacenamiento y "puesta a bordo" en los principales aeropuertos de España.

GASES LICUADOS DEL PETRÓLEO: BUTANO Y PROPANO

El propano y el butano envasado se comercializan a través de una red de cerca de 100 distribuidores, así como 1.950 puntos de venta, de los cuales 800 corresponden a estaciones de servicio de la red CEPSA.

La expansión en el ejercicio pasado ha permitido lograr una cuota de mercado de envasado del 16% en España.

CEPSA cuenta con más de dos millones de clientes de gases licuados envasados y suministra propano a granel a cerca de 7.300 instalaciones individuales y por canalización a más de 44.000 hogares.

ASFALTOS

CEPSA fabrica asfaltos en las refinerías "Tenerife", "La Rábida" y ASESA (50% CEPSA) en Tarragona, disponiendo de una capacidad nominal de producción de asfaltos de un millón de toneladas al año. En 2007, el mercado nacional ha experimentado un ligero aumento en el consumo de betunes, en torno al 6%. Las ventas de asfaltos se han incrementado un 13% respecto al ejercicio anterior. Un 71% ha correspondido al mercado nacional y un 29% a la exportación.

En 2007 hay que destacar la finalización del proyecto de construcción de una unidad multiproducto que ha permitido aumentar la producción de betunes modificados, el incremento de la capacidad de almacenaje de la factoría de Valencia y la consolidación de las exportaciones al norte y oeste de África.

LUBRICANTES

Durante el Ejercicio se comercializaron 156.000 toneladas de aceites bases, 31.000 de parafinas, y 102.000 de lubricantes terminados y grasas.

CEPSA es una de las compañías líderes en el mercado español, comercializando sus productos lubricantes bajo las marcas CEPSA y ERTOIL, con una gran presencia en toda España, en todos los sectores y segmentos del mercado, tanto de forma directa como a través de su importante red de distribuidores. Las exportaciones de lubricantes y grasas crecieron de forma notable, distribuyendo estos productos en más de 40 países.

Del volumen total de bases, parafinas, lubricantes terminados y grasas, en 2007 se destinó el 54,41% del tonelaje al mercado nacional, en el que se comercializan, también, otros productos de mantenimiento del automóvil.



PETROQUÍMICA BÁSICA

CEPSA lleva a cabo una creciente actividad en el área petroquímica, tanto básica como derivada -esta última fundamentalmente en derivados de aromáticos-, con una elevada integración con la de refino, lo que permite obtener importantes sinergias.

La comercialización de materias primas petroquímicas (fundamentalmente benceno, disolventes, propileno, tolueno, xileno y

ciclohexano) desde las refinerías "Gibraltar-San Roque" y "La Rábida" alcanzó durante 2007 más de 1,7 millones de toneladas, con un crecimiento interanual del 9%.

El contexto se ha caracterizado por una demanda creciente para alimentar las nuevas inversiones de la petroquímica derivada a nivel internacional, lo cual ha permitido elevar la producción de las plantas. No obstante, el incremento durante todo el año del coste de las materias primas, principalmente de la nafta, ha afectado negativamente a la rentabilidad de este negocio.

EXPORTACIONES

CEPSA exporta fundamentalmente gasolinas y naftas. En 2007, la exportación, sin incluir Portugal, ha alcanzado los 1,6 millones de toneladas de productos, cifra un 10% inferior a la del año anterior.

LOGÍSTICA

La Compañía precisa de sistemas de transporte eficientes, que permitan atender las demandas de sus clientes que son múltiples y variadas, tanto en tamaño como en localización y suministrar, por ejemplo, combustible a buques en puertos, a aviones en aeropuertos, a estaciones de servicio y a centrales térmicas.

Este negocio lo desarrolla a través de una red de empresas, filiales, participadas, o independientes, cuyo objetivo fundamental es el de entregar el producto requerido por el cliente, preservando su calidad, cumpliendo los plazos establecidos y de forma competitiva.

CEPSA también dispone de un sistema de distribución capilar de transporte por carretera y ferrocarril, desarrollado por empresas independientes, que realiza la entrega desde sus factorías de almacenamiento hasta los consumidores finales. En 2007, a través de este sistema se han transportado cerca de 8 millones de toneladas de productos.





COMPAÑÍAS OPERADORES LOGÍSTICAS PARTICIPADAS POR CEPSA

Denominación comercial	Actividad principal	Localización de la actividad	Participación de CEPSA (%)
CMD	Almacenamiento, transporte y suministro de Jet A-1	Canarias	60
CEPSA Aviación	Almacenamiento, transporte y suministro de Jet A-1	Canarias y Melilla	100
SIS	Suministro de Jet A-1	Madrid, Sevilla, Alicante y Málaga	50
PETROCAN	Almacenamiento y suministros bunker	Canarias	100
PETROSUR	Operación terminal marítimo refinería "Gibraltar-San Roque"	San Roque (Cádiz)	100
PETRONUBA	Operación terminal marítimo refinería "La Rábida"	Palos de la Frontera (Huelva)	100
ATLAS	Distribución de carburantes y combustibles. Suministros bunker	Ceuta y Melilla	100
CLH*	Distribución de productos petrolíferos	Península y Baleares	14

(*) La actividad señalada es sólo la realizada por esta empresa para CEPSA.

PETROQUÍMICA

(Millones de euros)

PETROQUÍMICA	2007	2006
Ventas de productos petroquímicos (millones de toneladas)	2,6	2,4
Cifra de negocio sin impuestos	2.042	1.897
Resultado operativo	50,8	52,9
Resultado operativo recurrente	50,8	52,8
Inversiones realizadas en el Ejercicio	65	121

MATERIA PRIMA PARA DETERGENTES

CEPSA fabrica y comercializa parafinas lineales, además de alquilbenceno lineal (LAB), materia prima tensioactiva utilizada para la elaboración de detergentes biodegradables.

Durante 2007 se ha mantenido la colaboración con PETROCHEMA A.S., de Eslovaquia; IFRACHEM, de Francia; e ISU CHEMICAL, de Alemania, para la producción de ácido sulfónico, destinado a los mercados centroeuropeos. Adicionalmente, se han materializado negocios con las empresas INCHEMICA, de Portugal, e ICC, de Jamaica, para incrementar la presencia en Iberoamérica. En virtud de dichos acuerdos, se ha penetrado en el mercado de ese producto y la Compañía ha reforzado su posición a nivel internacional, alcanzando una cuota de mercado superior al 17%.

Las principales inversiones llevadas a cabo durante 2007 se han destinado a la construcción de nuevos tanques de almacenamiento, con una capacidad de 12.000 m³.

MATERIA PRIMA POLIÉSTER

CEPSA fabrica y comercializa ácido tereftálico purificado (PTA), tereftalato de dimetilo (DMT) y ácido isoftálico purificado (PIPA), que se utilizan para producir poliésteres lineales saturados y resinas, empleadas, fundamentalmente, en la fabricación de envases PET y fibras textiles.



Durante 2007, la producción se ha ido ajustando a la evolución de la demanda. En el caso de la planta de San Roque (Cádiz), se ha compensado la disminución de la producción de PTA con el incremento de la de PIPA, cuyo consumo se mantiene fuerte.

FENOL - ACETONA

CEPSA dispone de instalaciones productivas en Palos de la Frontera (Huelva), en las que obtiene cumeno, fenol y acetona, además de metilaminas, alfametilestireno y otros derivados, que se utilizan, entre otras aplicaciones, en farmacia así como para la fabricación de resinas fenólicas, plásticos de alta tecnología, fibras sintéticas y disolventes.

En 2007, la producción conjunta de acetona y fenol superó las 780.000 toneladas, un 42% más que el año anterior, tras la puesta en marcha de la nueva unidad de fenol en el Ejercicio.



El desajuste existente entre el crecimiento de la demanda de fenol y el de la de acetona, mucho menor para esta última, unido al hecho de que ambos se produzcan de manera simultánea, ha tenido un efecto negativo en los márgenes de la acetona y en consecuencia, en los resultados.

Productos fabricados y comercializados	Empresa	Participación de Cepsa (%)	Capacidad (Tm/año)	Total Ventas 2007 (Tm.)
Materia prima para detergentes (LAB, LAS)	PETRESA - España PETRESA - Canadá DETEN - Brasil	100 51 72	220.000 120.000 220.000	562.479
Materia prima para el sector poliéster (PTA, DMT, PIPA)	INTERQUISA - España INTERQUISA - Canadá	100 51	750.000 500.000	1.157.193
Fenol y acetona	ERTISA - España	100	970.000	849.314

GAS Y ELECTRICIDAD

(Millones de euros)

GAS Y ELECTRICIDAD	2007	2006
Ventas de gas natural (GWh)*	46.459	35.475
Ventas de electricidad (GWh)	3.648	3.540
Ventas de vapor de agua (miles de Tm)	4.219	4.234
Cifra de negocio	328	253
Resultado operativo	33	49
Resultado operativo recurrente	33	49
Inversiones realizadas en el Ejercicio	55	21

(*) Incluye intercambios con otras comercializadoras

GAS NATURAL

Medgaz

La Sociedad Medgaz, constituida en 2001 por iniciativa de SONATRACH y CEPSA, integra actualmente en su accionariado a varias empresas españolas y extranjeras. Su objeto social es el estudio, diseño, construcción y operación de un sistema de gasoductos que

conecte Argelia con Europa, vía España, proyecto estratégico para Argelia y España.

A partir de 2009, y por un período de 20 años, CEPSA tiene suscrito con SONATRACH un acuerdo de compraventa de gas natural de 1,6 bcm (miles de millones de metros cúbicos/año) que serán transportados a través de Medgaz y que se destinarán, tanto al consumo propio de CEPSA como a la comercialización.

En el curso del Ejercicio, se ha avanzado en las obras de construcción, tanto de la parte marina como de la terrestre, con el objeto de su puesta en servicio en 2009.

CEPSA Gas Comercializadora

La Sociedad, cuya actividad es la comercialización de gas natural, está participada por CEPSA (35%), TOTAL (35%) y SONATRACH (30%).

En el marco de los acuerdos a largo plazo suscritos con SONATRACH y TOTAL, así como por operaciones de intercambio con otras



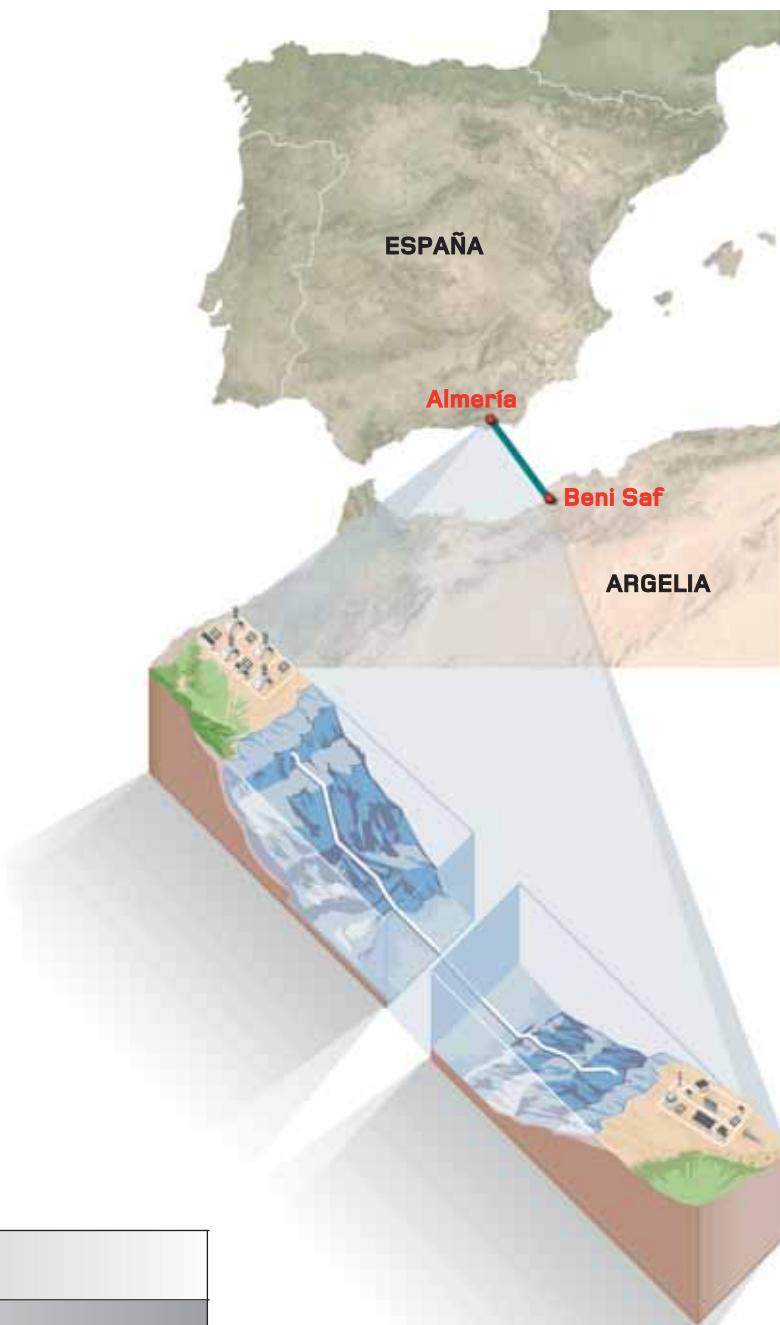
comercializadoras, la Compañía ha recibido 47.189 GWh de gas y lo ha regasificado, transportado y distribuido en virtud de contratos ATR (accesos de terceros a la red) vigentes con ENAGAS y GAS NATURAL.

En el mercado liberalizado español de gas natural, que según la Comisión Nacional de Energía ya supone el 89% del mercado total, CEPSA GAS COMERCIALIZADORA ha alcanzado durante 2007 una cuota de mercado del 5%.

Gas Directo

La Compañía, dedicada a la distribución de gas natural, con autorizaciones para desarrollarla en varios municipios de las Comunidades Autónomas de Madrid, Galicia y Castilla-La Mancha, esta participada por CEPSA (40%) y UNIÓN FENOSA GAS (60%).

Durante 2007, el gas natural transportado por sus redes ha ascendido a 515 GWh, dando servicio a más de 3.970 clientes, tanto domésticos como industriales. Respecto al ejercicio precedente, el número de clientes conectados se ha incrementado en un 28% y la energía vehiculada en un 46%.



GASODUCTO MEDGAZ

Capacidad total inicial:	8 bcm/año (8.000 millones de m ³ /año)
Longitud:	200 kilómetros
Profundidad máxima:	2.160 metros
Inversión:	900 millones de euros
Puesta en marcha:	2009

ELECTRICIDAD

Cogeneración

Para mejorar la eficiencia energética de las refinerías y plantas industriales, Cepsa cuenta con cinco centrales de cogeneración, cuyo porcentaje medio de utilización en el ejercicio 2007, ha sido del 84,85%.

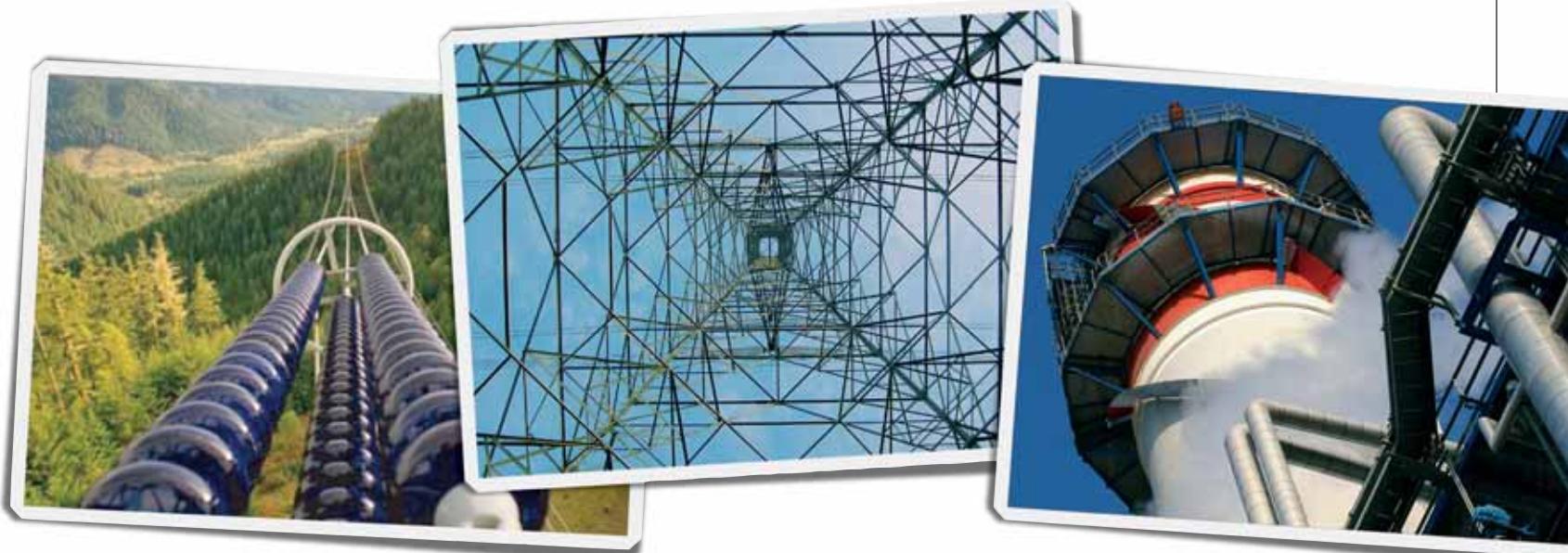
Para cubrir las nuevas necesidades de consumo de vapor en las instalaciones, están en proceso de construcción dos nuevas centrales de cogeneración, una de 83,8 MW en la refinería "La Rábida" y otra de 14,3 MW en ASESA, que entrarán en funcionamiento, en

ambos casos, previsiblemente, en la segunda mitad de 2009.

Nueva Generadora del Sur

Esta central de ciclo combinado vende toda su producción de vapor de agua a la refinería "Gibraltar-San Roque" y contribuye, desde el ángulo medioambiental, a reducir de forma significativa las emisiones de NOx y SO₂ de Cepsa.





Sociedad	Potencia autorizada (*) (MW)	Producción eléctrica (*) (GWh)	Producción de vapor (*) (Miles de Tm)
GEPESA (70% CEPSA)			
Cogeneración "La Rábida"	50	401,7	1.070,1
Cogeneración GEGSA	74	579,8	1.232,9
Cogeneración GETESA	41	302,9	490,4
Cogeneración GEMASA	27	211,8	423,3
COTESA (100% CEPSA)	38	213,3	440,1
Total Cogeneración	230	1.709,5	3.656,8
Nueva Generadora del Sur (50% CEPSA)	780	3.878	1.124

(*) Datos al 100%



ÁREAS DE SOPORTE/FUNCIONALES

RECURSOS HUMANOS / 42

TECNOLOGÍA, INNOVACIÓN Y DESARROLLO / 44

MEDIO AMBIENTE, SEGURIDAD Y CALIDAD / 46

CEPSA EN LA SOCIEDAD / 50

INVERSIONES / 52

CEPSA EN EL MERCADO DE VALORES / 54



RECURSOS HUMANOS

La plantilla del Grupo CEPSA ha experimentado un incremento neto de 302 personas, básicamente por la ampliación de las actividades comerciales.

Durante 2007, CEPSA ha continuado con su política de fomentar el diálogo continuo con los trabajadores y sus interlocutores.

Para ello se revisan, impulsan y coordinan, de forma integrada, las respectivas acciones de selección, contratación, formación, evaluación y desarrollo del personal, conforme a la planificación de recursos previamente realizada.

Asimismo, se verifican y organizan los sistemas de compensación y las políticas de servicios y beneficios sociales de forma que, atendiendo a las necesidades de los empleados y sus familias, sean un medio de motivación y fidelización de las personas.

A lo largo de 2007 se ha continuado con el plan de relevo generacional de la plantilla en los centros de producción, trasladando la experiencia y especialización de las personas que han alcanzado la edad de jubilación a las nuevas generaciones.

Además, se han llevado a cabo planes y programas de desarrollo profesional para sensibilizar a la plantilla en materias relacionadas con la seguridad, la calidad y el respeto al medio ambiente.



En materia formativa, cabe destacar los siguientes programas que se han impartido siguiendo las metodologías de "e-learning", presencial o de talleres.

- Competencias técnicas.
- Operación en Refino y Petroquímica.
- Seguridad, Calidad y Prevención de riesgos laborales.
- Competencias directivas.
- Habilidades comerciales, de comunicación, trabajo en equipo, relaciones personales, creatividad.
- Análisis y evaluación en riesgos ambientales.
- Responsabilidad ambiental.
- Lucha contra la contaminación marina.

El Grupo CEPSA, cumpliendo con lo dispuesto por la legislación vigente sobre la instrumentación de los compromisos por pensiones de las empresas con sus trabajadores y beneficiarios, tiene exteriorizados los compromisos de esta naturaleza asumidos con sus empleados activos y pasivos, a través de planes de pensiones y/o contratos de seguros. Los planes de pensiones implantados en el Grupo CEPSA son de prestación definida para las contingencias de fallecimiento e invalidez, y de aportación definida en jubilación. Al cierre del ejercicio 2007 el patrimonio del "Fondo Grupo CEPSA" ascendía a 280,26 millones de euros.



Nº empleados CEPSA	2.969
Nº empleados Grupo CEPSA*	11.398
Empleados internacionales	9%
Nº hombres [1]	7.710
Nº mujeres [1]	3.688
Edad media	40,83 años
Antigüedad media	12,33 años
Horas de formación	473.038 (85% internas)

* Incluye filiales con participación de CEPSA superior al 50%.

[1] Grupo CEPSA.

TECNOLOGÍA, INNOVACIÓN Y DESARROLLO

Durante 2007 el Área de Tecnología ha continuado desarrollando actividades encaminadas a facilitar soporte a las áreas productivas y comerciales, con el objetivo de incrementar el nivel de competitividad de las instalaciones y la calidad de los productos.

En este sentido, el Centro de Investigación ha consolidado su línea de actividad de Exploración y Producción que se añade a las ya existentes de Refino y Petroquímica. Asimismo, indicar que en 2007 se han realizado 28.825 análisis de aceites lubricantes a fin de asesorar sobre su uso a clientes del Área de Lubricantes.

CEPSA ha llevado a cabo programas de investigación relacionados con la producción de biocombustibles que han hecho posible la realización, en planta industrial y con resultados positivos, de pruebas de hidrogenación directa de aceites vegetales para la obtención de biodiesel. Asimismo, mantiene su colaboración con las universidades de Madrid (Complutense), Alcalá de Henares y Zaragoza, así como con entidades dedicadas a la investigación como ITQ y el CIEMAT.

El proyecto de construcción de un nuevo Centro de Investigación en el Parque Tecnológico Tecno-Alcalá, anexo al campus de la Universidad de Alcalá de Henares, sigue avanzando y está prevista su inauguración en el segundo semestre del año 2008.





En el ámbito de la eficiencia energética, aspecto al que CEPSA dedica una especial atención, se ha puesto en marcha, de modo experimental, el programa ÁBACO, destinado a mejorar el rendimiento de la combustión y el nivel de eficiencia energética en la refinería "La Rábida".

Los proyectos de ingeniería más relevantes acometidos por CEPSA a lo largo de 2007 son los siguientes:

- Recuperación de m-xileno en la refinería "Gibraltar-San Roque".
- Ampliación de la capacidad de producción de destilados medios en la refinería "La Rábida".

En total, en CEPSA se han gestionado más de 830.000 horas de construcción en los proyectos en desarrollo.

MEDIO AMBIENTE, SEGURIDAD Y CALIDAD

MEDIO AMBIENTE



La protección del entorno constituye una prioridad en todas las actividades de CEPSA y en 2007 la Compañía ha centrado sus esfuerzos en el empleo de combustibles de muy bajo o nulo contenido en azufre, tales como el gas natural y el fuel-BIA; en mejorar el rendimiento de las plantas de azufre en el Área de Refino; en el desarrollo de trabajos para reducir/eliminar las emisiones de NOx, benceno y, en general, en la realización de mejoras en procesos que conduzcan a la reducción de los contaminantes en origen, así como optimizar la eficiencia energética de los procesos.

Asimismo, se ha continuado con los trabajos de evaluación de emisiones fugitivas correspondientes a compuestos orgánicos volátiles (COV) en la grandes plantas industriales, identificando las fuentes, con el objeto de promover las medidas correctoras para la reducción/eliminación de las mismas, de acuerdo con los programas LDAR (Leak Detection and Repair) y según los estándares de la EPA americana.

De acuerdo con el Plan Nacional de Reducción de Emisiones, las plantas industriales del Grupo implicadas han realizado las previsiones de actuación para conseguir la reducción de SO₂, NOx y partículas marcadas por el Plan a fecha 1 de enero de 2008.

Dentro de las necesidades de información a la Unión Europea de las emisiones, definidas y establecidas en el reglamento PRTR (Reglamento 166/2006 del Parlamento Europeo y del Consejo), se han efectuado los trabajos de identificación, análisis y cuantificación de los diferentes contaminantes para las áreas de Refino y Petroquímica.

En el ámbito de la colaboración con los organismos oficiales, especialmente los Ministerios de Medio Ambiente e Industria, se ha participado en los grupos de trabajo para la elaboración de diversa Normativa legal.

Durante el Ejercicio, se han mantenido las Certificaciones ISO 14001 y EMAS para todas las plantas industriales del Grupo. CEPESA dispone de Autorizaciones Ambientales Integradas para sus centros y empresas: ERTISA, PETRESA y la refinería "La Rábida". En 2007 se ha obtenido para la refinería "Gibraltar-San Roque", la planta de INTERQUISA en San Roque y la planta de cogeneración de ERTISA. Se encuentra en fase avanzada la de la refinería "Tenerife".

Las emisiones de gases de efecto invernadero de CEPESA han aumentado un 1,18%, con relación a 2006. Este incremento se debe a la puesta en marcha en 2007 de la nueva unidad de Reformado de Naftas Ligeras y la nueva planta de Fenol, necesarias para responder al incremento de la demanda.

Descontado el efecto de estos dos proyectos, las emisiones de 2007 hubieran sido inferiores en un 2,8% a las de 2006, lo que confirma la estrategia de la Compañía en seguir aumentando su eficiencia energética.

Se ha continuando implantando medidas tendentes a reducir el impacto de los vertidos industriales, tanto en aguas superficiales, como costeras, así como a mejorar el grado de reutilización de aguas tratadas de las plantas industriales. En relación al impacto sobre las aguas subterráneas, se ha perfeccionado y



ampliado la red de piezómetros de control de la mayoría de las plantas Industriales, así como los de la red de Estaciones de Servicio.

Además, CEPESA trabaja activamente en la segregación, minimización y reutilización de los residuos, analizando, evaluando y empleando métodos de valorización de los mismos, para minimizar su depósito final en vertederos.

SEGURIDAD

Con referencia a la seguridad, durante 2007 CEPSA ha seguido la tendencia de consolidación de bajos niveles de accidentabilidad de los trabajadores, tanto propios como contratados, habiéndose reducido el índice de frecuencia un 13% respecto al ejercicio precedente.

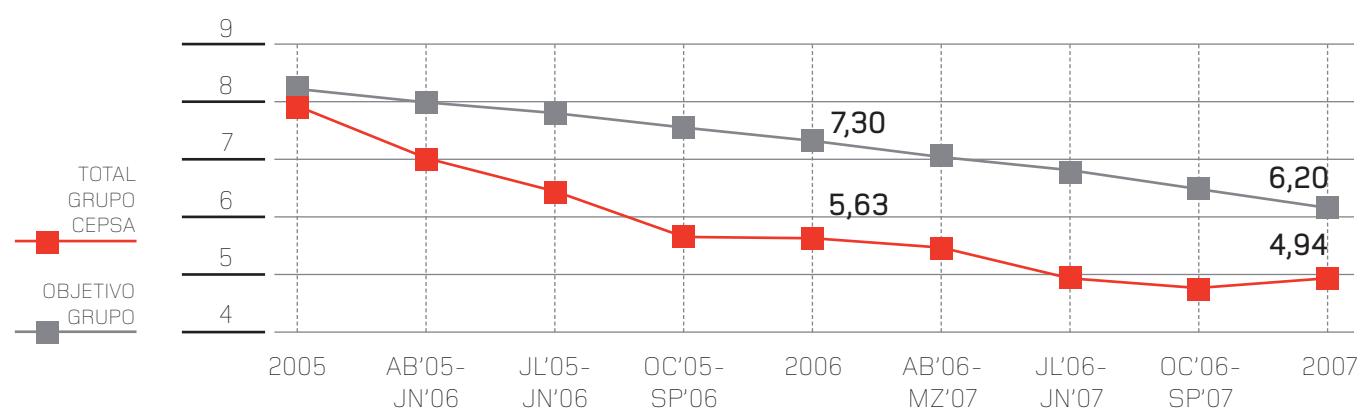
Las principales instalaciones y empresas de CEPSA disponen de la certificación internacional OHSAS 18001, en Seguridad y Salud Laboral. En 2007 ha sido obtenida por CEPSA PETRONUBA, Nueva Generadora del Sur y DETEN (Brasil).

Durante el Ejercicio, se han pasado satisfactoriamente las auditorías legales en los centros afectados por la legislación relacionada con la prevención de accidentes graves y se han realizado simulacros periódicos programados para contrastar la validez de las acciones tomadas, al objeto de poner en marcha, en su caso, las medidas correctoras necesarias.

ÍNDICE DE FRECUENCIA DE ACCIDENTES ANUALIZADO

(Personal propio + Contratado)

Nº de accidentes con baja/10⁶ horas trabajadas



CALIDAD

CEPSA tiene certificados sus principales Sistemas de Gestión de Calidad, de acuerdo con las normas UNE-EN ISO 9001:2000, PECAL 2120 y UNE-ISO/TS 16949.

Cumpliendo con su política de mejora en el compromiso de calidad en el servicio a los clientes, CEPSA ha ampliado en 2007 el cumplimiento del referencial de servicio 94 CACHAN RE/DF/01 en varias sociedades comercializadoras, para la distribución de gasóleo agrícola y de calefacción, sumando ya diez el número de filiales que cumplen con este referencial. Dos de ellas disponen del certificado "Qualicert".

La identificación de oportunidades de mejora de la calidad de gestión, utilizando como referencia el Modelo Europeo de Excelencia Empresarial de la EFQM (European Foundation for Quality Management), se ha llevado a cabo por segunda vez en las tres refinerías, lo que ha permitido identificar las áreas de mejora y poner en marcha los planes de acción oportunos.

Con el fin de conseguir la participación y aportación de soluciones, CEPSA convocó, por duodécimo año consecutivo, los premios a las actividades planificadas de mejora, que se entregaron el pasado mes de diciembre.



CEPSA EN LA SOCIEDAD

En su objetivo de establecer con su entorno una relación de confianza basada en el diálogo, CEPESA participa activamente en las comunidades donde opera, a través de diferentes programas. En esta línea, la Compañía ha patrocinado distintos eventos de carácter socio-cultural, de conservación y recuperación del patrimonio artístico, así como ferias y festivales, certámenes, exposiciones, edición de libros y ciclos de cine y música, entre otros.

En 2007, una muestra ha sido la colaboración con los Carnavales de Tenerife, la Orquesta Sinfónica Juvenil de Lisboa (Portugal), el Festival de Música de Canarias y el Ciclo de Ópera de La Línea de la Concepción (Cádiz). También ha continuado apoyando las excavaciones del yacimiento de Carteia, donde se han encontrado sarcófagos que podrían datar del siglo II D.C., y ha colaborado en la restauración y presentación de los lienzos del siglo XVIII del monasterio de "La Rábida".

CEPSA considera que la formación es fundamental para contribuir a mejorar la sociedad y, en este sentido, en el plano académico, ha colaborado con diversas Escuelas Superiores y Universidades, en el desarrollo de programas conjuntos y en la organización de cursos de verano y de jornadas. Destacar la futura creación de la Cátedra CEPESA en la Universidad de Sevilla, que se unirá a las ya existentes en las universidades de Madrid, Huelva y Cádiz.

La Compañía fomenta el respeto por el medio ambiente mediante diversas iniciativas, entre ellas, las unidades didácticas "Cuadernos del Petróleo", con la Consejería de Educación de la Junta de Andalucía, el "Teatro Infantil Medioambiental", tanto en Tenerife como en el Campo de Gibraltar, así como los programas "Es tiempo para el desarrollo sostenible" y "Aula de Cetáceos", ambos en Tenerife.





En el campo social, este año ha participado en más de un centenar de actividades de carácter humanitario y solidario. Resaltar que en 2007 ha tenido lugar la primera edición de los Premios Cepsa al Valor Social de la Comunidad de Madrid y la tercera de la provincia de Huelva. En total, se han premiado los proyectos de nueve asociaciones, orientados a los colectivos más desfavorecidos.

En el deporte, es patrocinador oficial del Plan ADOP (Apoyo al Deporte Objetivo Paralímpico) en los Juegos Olímpicos de Pekín 2008 y se ha ratificado en su apoyo a los deportistas de base, ejemplos son la Escuela de Tecnificación de Vela Cepsa, en Santa Cruz de Tenerife y la Fundación Recre (Huelva).

Cepsa es miembro del Consejo Directivo de la Asociación Española de Anunciantes, de la Comisión de Medios, y de Autocontrol. En su publicidad, en una línea de continuidad y consolidación, la Compañía ha mantenido la idea

de seguir potenciando la percepción de empresa cercana, que se preocupa y da respuesta a las necesidades cotidianas de sus clientes.

La Compañía participa activamente a nivel nacional e internacional en distintos foros, instituciones y asociaciones, con el fin de discutir y acordar posiciones comunes del sector en los temas que le afectan y colaborar en el desarrollo del sector energético español.

Destacar la importante implicación en la organización del 19º Congreso Mundial del Petróleo, que se celebrará por primera vez en España, del 29 de junio al 3 de julio de 2008. Este Congreso tiene como objetivo buscar soluciones a los retos técnicos, sociales, ambientales y de gestión. En esta edición, con un énfasis especial en el tema de crecimiento sostenible.

INVERSIONES

El plan inversor de CEPSA para 2007 ha alcanzado los 632 millones de euros. Sus objetivos principales son: mejorar su eficiencia y productividad, así como reducir el impacto de sus actividades en el entorno.

Las más relevantes, en Refino y Petroquímica, se refieren a la construcción de nuevas plantas y a ampliaciones de capacidad en ciertas unidades destinadas a aumentar significativamente la capacidad de producción de destilados medios y otros productos petroquímicos, además de mejorar la eficiencia energética, la capacidad de almacenamiento y la logística.

En el área de Exploración y Producción, las inversiones realizadas se han destinado, principalmente, a ampliar el dominio minero

mediante la obtención de nuevos permisos de exploración en Colombia y Perú. En Gas y Electricidad, es de destacar el avance logrado en el proyecto Medgaz, a fin de permitir en los próximos meses el inicio del tendido del gasoducto submarino entre Argelia y España.

Además, se continúa con el plan de inversiones, dirigidas a consolidar la red comercial en sus distintas vertientes, así como a incrementar la productividad.

Principales inversiones realizadas en 2007 en Refino y Petroquímica

- Planta de metaxileno en la refinería "Gibraltar-San Roque", proyecto SORBEX.
- Unidad de extracción de aromáticos en la refinería "La Rábida", proyecto AROMAX.
- Planta de fenol en ERTISA.





Principales inversiones en curso

- Revamping de la unidad de destilación atmosférica en la refinería "Tenerife".
- Plantas de azufre en la refinerías "Gibraltar-San Roque" y "La Rábida"
- Planta de vacío y planta de hidrógeno en la refinería "Gibraltar-San Roque".
- Ampliación de la capacidad de destilados medios en la refinería "La Rábida".
- Planta de cogeneración en la refinería "La Rábida".

(Millones de euros)

INVERSIONES	2007
Exploración y Producción	104
Refino y Distribución	418
Petroquímica	57
Gas y Electricidad	53
Total Inversiones	632

CEPSA EN EL MERCADO DE VALORES

Las acciones CEPSPA se hallan admitidas a contratación oficial en las cuatro Bolsas de Valores españolas, cotizando en el Mercado Continuo, con unas ponderaciones al cierre del Ejercicio en el Índice General de la Bolsa de Madrid, Sector Petróleo y Energía y Subsector Petróleo del 0,465654%, 2,251758% y 11,888190%, respectivamente.

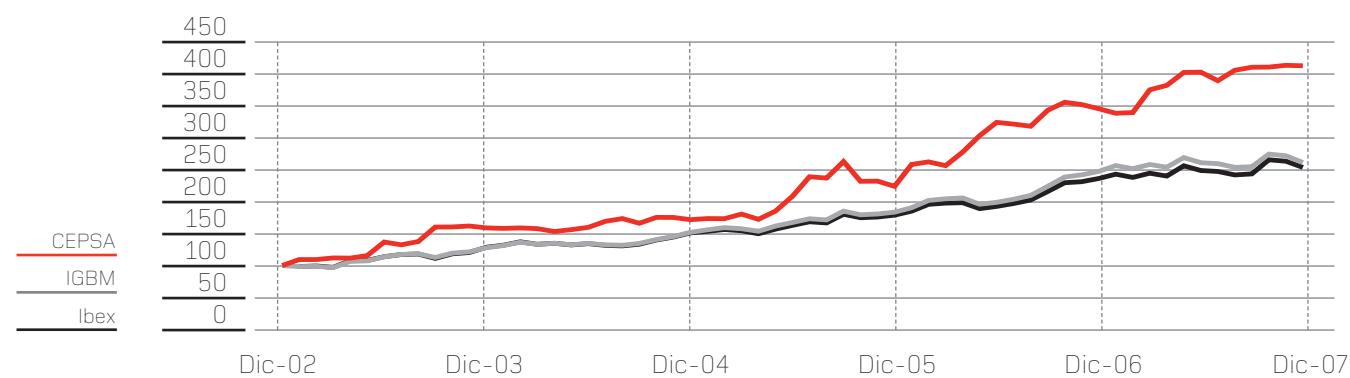
La cotización de las acciones CEPSPA ha registrado durante 2007 un aumento de 11,6 euros y un 19,5% sobre el año anterior. Al cierre del Ejercicio, la capitalización bursátil de CEPSPA ascendía a 18.998 millones de euros, con un crecimiento interanual de 3.104 millones.

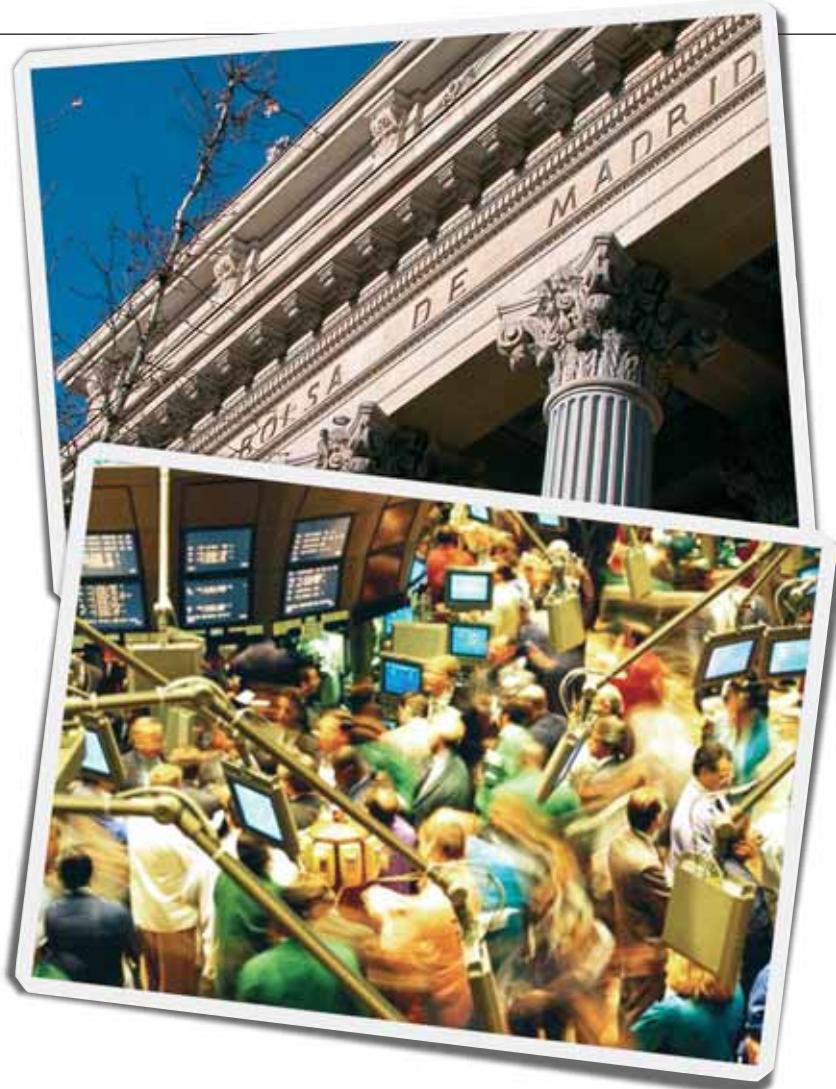
El dividendo total con cargo a los resultados del ejercicio de 2007 (incluido el importe que se somete a la aprobación de la Junta General de Accionistas) asciende a 1,25 euros por acción, de cuyo importe se ha satisfecho a cuenta 0,55 euros por acción, abonados el 25 de octubre de 2007.

Dicho dividendo equivale a un "pay out" del 52% sobre el beneficio consolidado atribuible a CEPSPA calculado a coste de reposición (45% en 2006) y a una rentabilidad del 1,84% sobre la cotización media.

EVOLUCIÓN DE ÍNDICES BURSÁTILES

(Índice 100 al 31.12.2002)





El rendimiento total para el accionista en 2007, como suma de los dividendos cobrados en el año y la diferencia registrada por las cotizaciones bursátiles entre el inicio y fin del mismo, alcanza un total de 12,95 euros, lo que supone una rentabilidad del 21,8% sobre el cambio a comienzos del Ejercicio, situándose el PER (price earning ratio), calculado como relación entre la cotización media y el beneficio consolidado, en 24,3.

Capital social: 267.574.941 euros Acciones al portador de 1 euro de valor nominal	2007	2006	2005	2004	2003
Cotizaciones (euros por acción)					
Máxima	72,60	62,35	46,75	30,90	28,68
Mínima	52,80	38,56	29,31	25,50	17,10
Media	68,07	54,47	37,43	28,37	25,67
Última	71,00	59,40	38,65	29,70	27,50
Contratación					
Número de acciones (millones)	24,7	39,7 ⁽¹⁾	19,2	8,8	91,3 ⁽²⁾
Valor efectivo (millones de euros)	1.681,7	1.494,5 ⁽¹⁾	718,8	249,4	2.349,5 ⁽²⁾
Ratios bursátiles					
Dividendo/Cotización media (%)	1,84	2,29	3,34	3,52	3,70
Cotización media/beneficio neto por acción (PER)	24,3	17,96	9,91	11,10	11,22

(1) Incluye la adquisición por Elf Aquitaine de 11.650.893 acciones, equivalentes al 4,35% del capital social, a Banco Santander Central Hispano, operación prevista en el laudo parcial de fecha 24 de marzo de 2006, del Instituto de Arbitraje de los Países Bajos, relacionado con el procedimiento arbitral entre dichas Sociedades, al que pusieron fin en el curso del Ejercicio.

(2) Incluye el efecto de la OPA formulada por Banco Santander Central Hispano el 26 de septiembre de 2003, como compraventa, con contraprestación en efectivo, a 28 euros por acción. Según la comunicación efectuada por dicha Entidad a la CNMV, la oferta fue aceptada por 32.461.948 acciones, equivalentes al 12,13% del capital de CEPSA.



DOCUMENTACIÓN LEGAL DEL GUPO CEPSA

INFORME DE AUDITORÍA EXTERNA / 58

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS / 60

60 / Balances de Situación

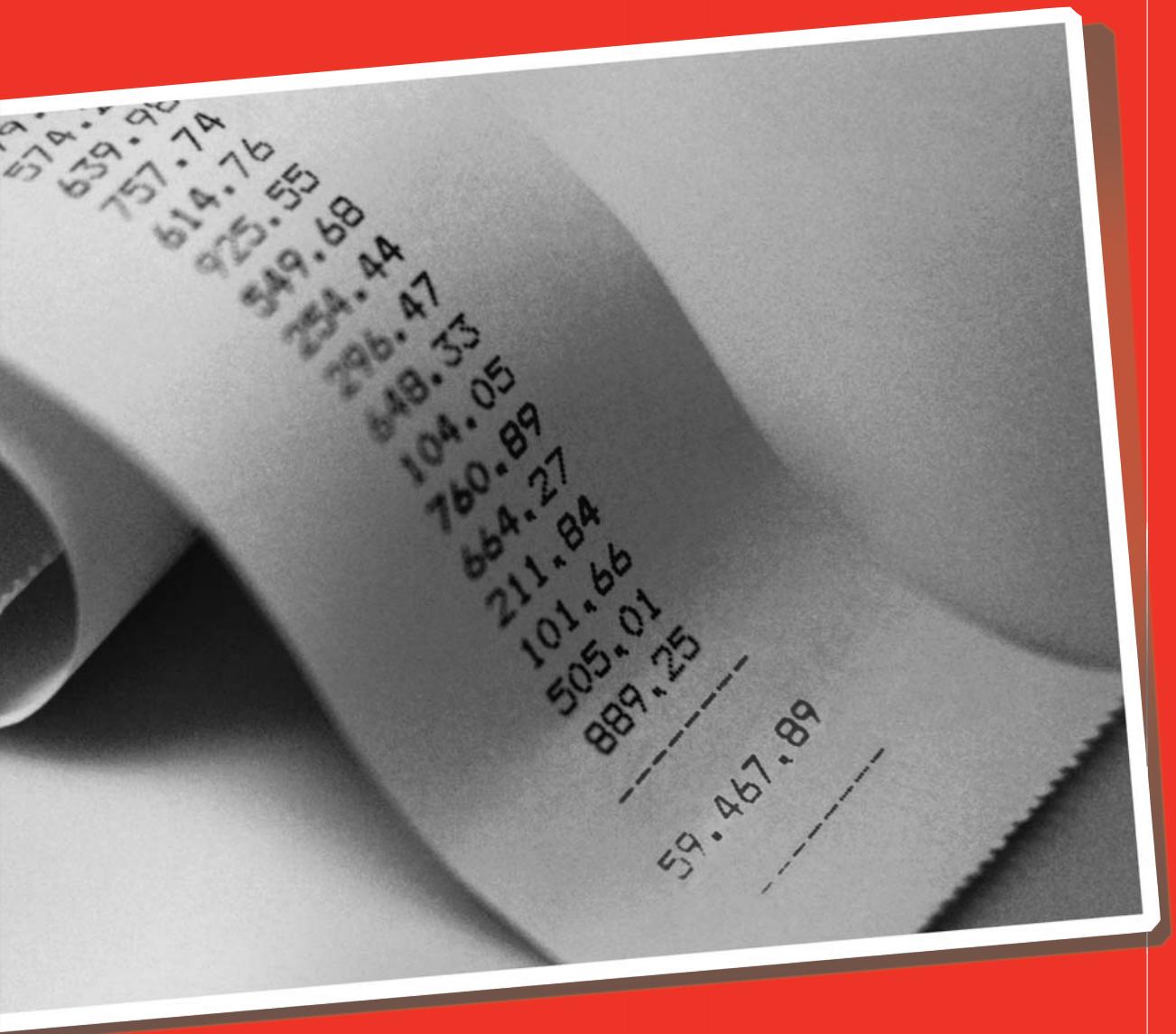
62 / Cuentas de Pérdidas y Ganancias

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)



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)

ACTIVO	2007	2006
Activos no corrientes		
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 4)		
Bienes y derechos inmateriales	396.995	552.217
Provisiones y amortizaciones	(244.569)	(368.144)
Total inmovilizaciones inmateriales	152.426	184.073
Fondo de comercio (Nota 5)	40.816	37.883
Inmovilizaciones materiales (Nota 6)		
Bienes y derechos materiales	8.090.133	7.591.417
Provisiones y amortizaciones	(4.101.998)	(3.755.632)
Total inmovilizaciones materiales	3.988.135	3.835.785
Inversiones por el método de participación (Nota 7)	126.370	147.970
Activos financieros no corrientes (Nota 8)	153.049	158.888
Activos por impuestos diferidos (Nota 14)	101.131	100.691
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	4.561.927	4.465.290
Activos Corrientes		
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
SUBTOTAL ACTIVOS CORRIENTES	4.878.599	4.247.561
Activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta y de actividades interrumpidas (Nota 29)	-	10.869
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	4.878.599	4.258.430
TOTAL ACTIVO	9.440.526	8.723.720

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

(Miles de euros)

PASIVO	2007	2006
Fondos propios (Nota 12)		
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)
TOTAL FONDOS PROPIOS ATRIBUIBLES A LOS SOCIOS DE LA SOCIEDAD MATRIZ	5.210.604	4.778.659
Socios Externos (Nota 12.f)		
Fondos propios atribuidos a socios externos	54.396	45.288
Pérdidas y ganancias atribuidas a socios externos	16.829	13.899
Total Socios Externos	71.225	59.187
TOTAL FONDOS PROPIOS	5.281.829	4.837.846
Pasivos no corrientes		
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
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES	1.183.275	1.356.388
Pasivos corrientes		
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
TOTAL PASIVOS CORRIENTES	2.975.422	2.529.486
TOTAL PASIVO	9.440.526	8.723.720

(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)

	2007	2006
Ingresos:		
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)	21.230.294	20.707.166
Aumento de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	92.191	98.978
Otros ingresos operativos (Nota 25)	103.939	176.118
	21.426.424	20.982.262
Gastos:		
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]
	[20.306.636]	[19.829.204]
RESULTADO OPERATIVO (Nota 24)	1.119.788	1.153.058
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]
BENEFICIOS CONSOLIDADOS ANTES DE IMPUESTOS	1.170.324	1.190.144
Impuestos sobre beneficios (Nota 3.n y 14)	[405.299]	[384.777]
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO DE LAS EXPLORACIONES CONTINUADAS	765.025	805.367
Resultado del ejercicio procedente de explotaciones discontinuadas (Nota 29)	-	20.188
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	765.025	825.555
Atribuible a:		
Accionistas de la sociedad dominante	748.196	811.656
Intereses minoritarios	16.829	13.899
Beneficio por acción (Nota 30):		
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)

FLUJOS DE TESORERÍA DE LA EXPLOTACIÓN		2007	2006
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)
Flujos de tesorería de la explotación antes de cambio en el capital circulante operacional		1.059.583	1.179.573
Variación del capital circulante operacional		(134.897)	(159.334)
Total flujos de tesorería de la explotación (a)		924.686	1.020.239
FLUJOS DE TESORERÍA DE INVERSIÓN			
PAGOS			
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
Total pagos		(643.244)	(547.789)
COBROS			
Inmovilizaciones inmateriales		1.302	1.339
Inmovilizaciones materiales		9.865	18.318
Inmovilizaciones financieras		41.392	34.145
Total cobros		52.559	53.802
Total flujos de tesorería de inversión		(590.685)	(493.987)
FLUJOS DE TESORERÍA DE FINANCIACIÓN			
DIVIDENDOS SATISFECHOS:			
A los accionistas de la sociedad dominante		(334.469)	(334.469)
A los accionistas minoritarios		(7.404)	(11.534)
Total dividendos pagados		(341.873)	(346.003)
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)	(67.938)
Total flujos deuda financiera		(116.318)	(223.575)
Total flujos de tesorería de financiación		(458.191)	(569.578)
Variación neta de la tesorería y activos equivalentes		(124.190)	(43.326)
Efecto de los cambios en el perímetro de consolidación		116	41
Efecto de las variaciones de los tipos de cambio		6.205	(1.916)
Saldo inicial de la tesorería y activos equivalentes		325.922	371.123
Saldo final de la tesorería y activos equivalentes		208.053	325.922

(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)

2006	Capital Suscrito	Prima de Emisión	Reserva Revalorización	Resultados Acumulados	Diferencias de Conversión	Dividendo a cuenta	Reservas por Valoración			Total
							Activos/Pasivos a valor razonable	Minoritarios		
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	
Por Rdos reconocidos directamente en fondos propios										
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)	
Total Rdos reconocidos directamente fondos propios	-	-	-	-	1.056	(14.428)	-	5.279	(1.012)	(9.105)
Por transacciones con los accionistas										
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)	
Total transacciones con los accionistas	-	-	-	-	(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			Total
							Activos/Pasivos a valor razonable	Minoritarios		
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	
Por Rdos reconocidos directamente en fondos propios										
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
Total Rdos reconocidos directamente fondos propios	-	-	-	-	18	6.518	-	11.682	2.613	20.831
Por transacciones con los accionistas								-		-
Compra participaciones a minoritarios										
Dividendo bruto		(147.166)		(334.469)						
Dividendo a cuenta del ejercicio				(147.166)						
Total transacciones con los accionistas	-	-	-	(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 CEPESA), 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 CEPESA), 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 CEPESA, 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.

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

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:

SOCIEDAD	Integración global / proporcional	Inversiones en sociedades por método de participación
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

En el ejercicio 2006, se dieron las variaciones siguientes:

SOCIEDAD	Integración global / proporcional	Inversiones en sociedades por método de participación
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 CEPSA, debe entregar en los primeros meses del ejercicio siguiente derechos de emisión de CO₂ 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 perdidas 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.

AMORTIZACIÓN DEL INMOVILIZADO MATERIAL	Años de vida útil
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 actariales como gastos o ingresos, según corresponda.

La empresa debe reconocer las pérdidas y ganancias actariales como ingreso o gasto cuando las ganancias o pérdidas actariales 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 CO₂ 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 temporal 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)

EJERCICIO 2006	Saldo a 01.01.06	Adiciones o dotaciones	Traspasos	Otros movimientos	Bajas o enajenaciones	Saldo a 31.12.06
Activos						
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
Total	431.396	167.522	335	(709)	(46.327)	552.217
Amortizaciones						
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)
Total	(249.624)	(24.371)	840	644	901	(271.610)
Deterioro	-	(96.534)	-	-	-	(96.534)
Inmovilizado inmaterial neto	181.772	46.617	1.175	(65)	(45.426)	184.073

(Miles de euros)

EJERCICIO 2007	Saldo a	Adiciones	Traspasos	Otros	Bajas o	Saldo a
	01.01.07	o dotaciones				
Activos						
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
Total	552.217	68.067	4	1.853	(225.146)	396.995
Amortizaciones						
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)
Total	(271.610)	(22.044)	-	(809)	95.921	(198.542)
Deterioro	(96.534)	(67.042)	-	-	117.549	(46.027)
Inmovilizado inmaterial neto	184.073	(21.019)	4	1.044	(11.676)	152.426

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 CO₂ correspondientes a los asignados de forma gratuita, dentro de los Planes nacionales de Asignación, de acuerdo al siguiente detalle: (Véase nota 15)

(Miles de euros)

EJERCICIO 2006	Saldo a	Asignaciones	Otros	Entregas o	Saldo a
	01.01.06	o dotaciones	movimientos	enajenaciones	31.12.06
Activos					
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)
Valor Neto	44.542	40.284	-	(43.487)	339

(Miles de euros)

EJERCICIO 2007	Saldo a	Asignaciones	Otros	Entregas o	Saldo a
	01.01.07	o dotaciones	movimientos	enajenaciones	31.12.07
Activos					
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)
Valor Neto	41.339	(31.467)	499	(10.231)	140

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, recogiéndose como entradas en el capítulo "Otro Inmovilizado Inmaterial".

Las bajas de Inmovilizado habidas en el ejercicio 2007 corresponden, por un lado a la 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
TOTAL	38.083	399	(599)	-	-	37.883

(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
TOTAL	37.883	-	2.933	-	-	40.816

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)

EJERCICIO 2006	Saldo a 01.01.06	Adiciones o dotaciones	Traspasos	Otros movimientos	Bajas o enajenaciones	Saldo a 31.12.06
Activos						
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, utilaje 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
Total	7.143.773	544.169	(334)	(19.344)	(76.847)	591.417
Amortizaciones						
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., utilaje 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)
Total	(3.417.914)	(388.674)	(841)	9.327	65.120	(3.732.982)
Deterioro	[21.042]	[4.871]	-	2	3.261	[22.650]
Inmovilizado material neto	3.704.817	150.624	(1.175)	(10.015)	(8.466)	3.835.785

(Miles de euros)

EJERCICIO 2007	Saldo a 01.01.07	Adiciones o dotaciones	Traspasos	Otros movimientos	Bajas o enajenaciones	Saldo a 31.12.07
Activos						
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, utilaje 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
Total	7.591.417	550.638	(4)	68.811	(120.729)	8.090.133
Amortizaciones						
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., utilaje 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)
Total	(3.732.982)	(419.038)	-	(44.992)	113.106	(4.083.909)
Deterioro	(22.650)	(165)	-	(8)	4.734	(18.089)
Inmovilizado material neto	3.835.785	131.435	(4)	23.811	(2.892)	3.988.135

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 CEPESA 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.

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		Coste	Amortización	
		Acumulada	Neto		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
Total	161.988	(28.043)	133.945	163.571	(23.420)	140.143

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)

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

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

(Miles de euros)

	2007	2006
Saldo inicial	147.970	108.479
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
Saldo final	126.370	147.970

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
Activos Netos	114.469	142.476
Total Ingresos	1.354.161	1.552.043
Resultado del Ejercicio	304.033	369.370
Participación en beneficios de sociedades por método de participación	52.434	61.241

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
Total	4.504	361	-	-	-	- 4.865

(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
Total	4.865	5.114	-	(337)	-	9.642

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)

EJERCICIO 2006	% 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)

EJERCICIO 2007	% 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)

EJERCICIO 2006	Saldo a 01.01.06	Altas	Traspasos	Otros movimientos	Bajas	Saldo a 31.12.06
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)
Total no corrientes	105.201	41.612	52.062	(6.130)	(33.857)	158.888
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	-
Total corrientes	139.033	706.646	(52.062)	-	(726.446)	67.171

(Miles de euros)

EJERCICIO 2007	Saldo a 01.01.07	Altas	Traspasos	Otros movimientos	Bajas	Saldo a 31.12.07
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)
Total no corrientes	158.888	93.116	(74.004)	(4.312)	(20.639)	153.049
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	-	-	-	-	-	-
Total corrientes	67.171	509.047	74.004	(16)	(539.780)	110.426

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)

EJERCICIO 2006	Con vencimiento en						Total
	2007	2008	2009	2010	2011	Resto	
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
Total	63.263	73.587	14.867	6.791	13.779	21.923	194.210

(Miles de euros)

EJERCICIO 2007	Con vencimiento en						Total
	2008	2009	2010	2011	2012	Resto	
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
Total	109.019	59.815	29.890	14.520	7.810	18.663	239.717

9. EXISTENCIAS

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

(Miles de euros)

	2007	2006
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)
Total	1.738.655	1.591.075

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)

	2007	2006
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 Pùblicas	58.121	61.830
Provisiones	(77.447)	(82.902)
Total	2.807.302	2.250.716

11. ACTIVOS LÍQUIDOS

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

(Miles de euros)

	2007	2006
Tesorería	51.396	82.966
Equivalente a efectivo	156.657	242.956
Total	208.053	325.922

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 7/1980, 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)

	2007	2006
Integración Global y Proporcional:		
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
Suma Integración Global y Proporcional	1.055.565	1.000.449
Inversiones en sociedades por método participación:		
Compañía Logística de Hidrocarburos CLH, S.A.	5.249	(1.801)
Otras sociedades	19.929	2.584
Suma Inversiones en sociedades por método participación	25.178	783
TOTAL	1.080.743	1.001.232

d) Diferencias de conversión

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

(Miles de euros)

SOCIEDAD	2007	2006
Cepsa International, B.V.	(5.541)	(1.467)
Deten Quimica, 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
Total Diferencias de Conversión	33.629	27.111

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)

SOCIOS EXTERNOS	2007		2006	
	Fondos propios	Pérdidas y ganancias	Fondos propios	Pérdidas y ganancias
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 Penínsular, S.A.	14.929	4.153	9.960	4.970
Otros	4	-	[101]	-
Total	54.396	16.829	45.288	13.899

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)

EJERCICIO 2006	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
Total	309.878	583.075	892.953

(Miles de euros)

EJERCICIO 2007

	Corriente	No corriente	Totales
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
Total	323.285	432.670	755.955

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)

EJERCICIO 2006	Con vencimiento en						Total
	2007	2008	2009	2010	2011	Resto	
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
Total	309.878	151.806	106.669	104.581	50.004	170.015	892.953

(Miles de euros)

EJERCICIO 2007	Con vencimiento en						Total
	2008	2009	2010	2011	2012	Resto	
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
Total	323.285	164.519	96.344	40.451	23.139	108.217	755.955

(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
Total deudas financieras	323.285	432.670	755.955	309.878	583.075	892.953

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)

	2007	2006
Saldo inicial	86.074	80.795
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
Saldo final	97.756	86.074

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)

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

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

(Miles de euros)

	2007	2006
Resultado contable (antes de impuestos)	1.170.324	1.190.144
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)
 Total Gasto por impuesto sobre beneficios	 405.299	 384.777

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)

	2007	2006
Activos por Impuestos diferidos		
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
Total activos por Impuestos diferidos	101.131	100.691
Pasivos por Impuestos diferidos		
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
Total pasivos por Impuestos diferidos	343.641	286.099

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)

EJERCICIO 2006	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
Total	67.406	138.909	156	-	(143.988)	62.483

(Miles de euros)

EJERCICIO 2007	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
Total	62.483	58.127	587	(5)	(51.113)	70.079

(Miles de euros)

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

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 CO₂ 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)

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

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)

PRESTACIÓN DEFINIDA	2007	2006
Saldo a 1 de enero	10.942	12.653
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)
Saldo a 31 de diciembre	10.789	10.942

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)

ECONOMATO	2007	2006
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)

EJERCICIO 2006	Saldo a 01.01.06	Dotaciones	Traspasos	Otros Movimientos	Aplicaciones	Saldo a 31.12.06
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
Total	239.042	49.466	325	(519)	(47.197)	241.117

(Miles de euros)

EJERCICIO 2007	Saldo a 01.01.07	Dotaciones	Traspasos	Otros Movimientos	Aplicaciones	Saldo a 31.12.07
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
Total	241.117	93.065	-	4.463	(147.095)	191.550

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 constituidas 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 ACREDITORES 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
Total	134.546	2.596.621	172.672	2.109.379

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 CO₂ 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)

	2007	2006
En los Balances de Situación Consolidados:		
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
En las Cuentas de Pérdidas y Ganancias Consolidadas:		
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
Total	7.946	14.272

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	-

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
Dª. 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 (Suez-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 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 cuales 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)

	2007	2006
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)

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

Las garantías con "Proveedores/Acreedores y otros" recogen, fundamentalmente, las prestadas por CEPESA 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 CEPSA.

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 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, 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 nocial o contractual			Valor nocial o contractual		
	Valor razonable	Activos	Pasivos	Valor razonable	Activos	Pasivos
Derivados no designados de cobertura						
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
Total derivados no designados de cobertura	(4.690)	250.294	92.283	564	112.671	40.927

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 nocial 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						Elementos no recurrentes	Total Consolidado
	Exploración y Producción	Refino y Distribución	Petroquímica Derivada	Gas y Electricidad	Eliminaciones Intragrupo	Total	
SOBRE INGRESOS							
IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS							
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)	-	-
Total Importe Neto de la Cifra de Negocios	627.206	19.181.652	2.122.701	429.218	(1.130.483)	21.230.294	21.230.294
SOBRE RESULTADOS							
Dotaciones para amortización y deterioro de inmovilizado	(122.370)	(253.342)	(87.392)	(45.020)	(508.124)	3.681	(504.443)
Resultado operativo	377.532	494.562	50.783	33.332	956.209	163.579	1.119.788
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
Resultado consolidado antes de impuestos					1.006.745	163.579	1.170.324
Impuesto sobre sociedades					(352.136)	(53.163)	(405.299)
Resultado del ejercicio procedente de explotaciones discontinuadas					-	-	-
Resultado neto consolidado del ejercicio					654.609	110.416	765.025
SOBRE ACTIVOS Y PASIVOS							
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
Total capital invertido no corriente	531.587	2.835.347	897.515	281.184	-	4.545.633	4.545.633
Capital empleado	493.244	3.955.304	1.067.453	249.450	5.765.451		5.765.451
SOBRE ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO							
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

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

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						Elementos no recurrentes	Total Consolidado
	Exploración y Producción	Refino y Distribución	Petroquímica Derivada	Gas y Electricidad	Eliminaciones Intragrupo	Total	
SOBRE INGRESOS							
IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS							
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)	-	-
Total Importe Neto de la Cifra de Negocios	631.743	21.261.661	1.966.320	340.794	(3.493.352)	20.707.166	20.707.166
SOBRE RESULTADOS							
Dotaciones para amortización y deterioro de inmovilizado	(104.011)	(253.784)	(87.353)	(64.431)	(509.579)	(3.031)	(512.610)
Resultado operativo	396.479	591.041	52.841	48.736	1.089.097	63.961	1.153.058
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)
Resultado consolidado antes de impuestos					1.126.183	63.961	1.190.144
Impuesto sobre sociedades					(362.391)	(22.386)	(384.777)
Resultado del ejercicio procedente de explotaciones discontinuadas					-	20.188	20.188
Resultado neto consolidado del ejercicio					763.792	61.763	825.555
SOBRE ACTIVOS Y PASIVOS							
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
Total capital invertido no corriente	555.482	2.695.055	894.155	272.119	-	4.416.811	4.416.811
Capital empleado	509.223	3.576.961	1.032.635	223.467	5.342.286		5.342.286
SOBRE ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO							
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	-	-	-	-
Total consolidado	21.230.294	20.707.166	4.140.561	4.019.858	618.705	711.691

(*) 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				
	Exploración y Producción	Refino y Distribución	Petroquímica Derivada	Gas y Electricidad	Total
Sobre Resultado Operativo					
Diferencia valoración existencias a Coste de Reposición	-	159.898	-	-	159.898
Deterioros de valor de activos inmovilizados	3.705	(24)	-	-	3.681
Total	3.705	159.874	-	-	163.579
Sobre Resultado Consolidado Neto					
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	-	-	-	-	-
Total	2.501	107.915	-	-	110.416

EJERCICIO 2006	Elementos no recurrentes				
	Exploración y Producción	Refino y Distribución	Petroquímica Derivada	Gas y Electricidad	Total
Sobre Resultado Operativo					
Diferencia valoración existencias a Coste de Reposición	-	66.992	-	-	66.992
Deterioros de valor de activos inmovilizados	(3.706)	627	48	-	(3.031)
Total	(3.706)	67.619	48	-	63.961
Sobre Resultado Consolidado Neto					
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
Total	(2.409)	43.953	20.219	-	61.763

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:

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
Total	21.230.294	20.707.166

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)

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

(Miles de euros)

APROVISIONAMIENTOS	2007	2006
Compras	(15.260.010)	(14.937.646)
Variación Existencias	(22.066)	147.242
Total	(15.282.076)	(14.790.404)

(Miles de euros)

GASTOS DE PERSONAL	2007	2006
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
Total	(493.241)	(476.878)

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)

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

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)

PLANTILLA POR CATEGORÍA PROFESIONAL	2007		2006	
	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
Total	3.688	7.710	3.455	7.641

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

(Miles de euros)

OTROS GASTOS OPERATIVOS	2007	2006
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
Total	(1.773.222)	(1.721.389)

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

Los **honorarios relativos a servicios de auditoría 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 auditoría 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 auditoría 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)

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

(Miles de euros)

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

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)

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

(Miles de euros)

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

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)

	2007	2006
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)
Total	(8.326)	(12)

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)

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

(Miles de euros)

OTROS INGRESOS Y GASTOS FINANCIEROS DE LAS OPERACIONES	2007	2006
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)
Total	(1.703)	(18.320)

29. INFORMACIÓN SOBRE ACTIVIDADES DISCONTINUADAS

Plastificantes de Lutxana, S.A. es una sociedad del Grupo que, desde hace 40 años, se ha dedicado a la fabricación y venta de plásticos, constituyendo un segmento de actividad separada. Despues 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 Lutxana, 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)

	2007	2006
Resultado del Grupo atribuido a la sociedad dominante	748.196	811.656
Resultado de las actividades discontinuadas	-	(20.188)
Total	748.196	791.468
 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)

INVERSIONES MEDIOAMBIENTALES	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)
Total	106.957	1.595	(493)	342	108.401

(Miles de euros)

INVERSIONES MEDIOAMBIENTALES	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)
Total	108.401	7.977	(409)	(758)	115.211

De acuerdo con la definición contenida en la Resolución del Instituto de Contabilidad y Auditoría 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)

PROVISIONES MEDIOAMBIENTALES	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
Total	25.793	5.923	(8.631)	23.085

(Miles de euros)

PROVISIONES MEDIOAMBIENTALES	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
Total	23.085	3.210	(6.642)	19.653

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)

GASTOS MEDIAMBIENTALES	2007	2006
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
Total servicios exteriores	11.460	14.066

En el capítulo de "Otros servicios" se incluyen, fundamentalmente, los gastos relativos a inertización de residuos en las instalaciones de CEPESA, 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 CEPSA consolidado, al 31 de diciembre de 2007.

Denominación	Domicilio Social	Actividad	Participación% Directa Indirecta	Miles de euros					Método de Consolidación(*)	Grupo Fiscal		
				Patrimonio		Reservas+ Resultados	Coste neto de participación					
				Capital Suscrito	Capital Desembolsado							
ASFALTOS ESPAÑOLES, S.A (ASESA)	C/ Orense, 34 4 ^a Planta, 28020 MADRID. ESPAÑA	Refino de crudo para obtención prodns. asfálticos	50%	8.529	8.529	11.233	10.066		P	No		
ATLAS, S.A. COMBUSTIBLES Y LUBRICANTES	C/ Playa Benítez, s/n. 51004 CEUTA. ESPAÑA	Comercialización de hidrocarburos	100%	3.930	3.930	11.364	4.077		G	Sí		
C.M.D. AEROPUERTOS CANARIOS, S.L.	Polígono Industrial Valle de Güímar Manzana XIV, parcelas 17 y 18. 38509 Güímar - 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	Sí		
CEPSA AVIACIÓN, S.A.	S. Comb. Aviac. Camino de San Lázaro, s/n. Zona ind. Aeropuerto Tenerife Norte Los Rodeos. 38206 San Cristóbal de la Laguna - Santa Cruz de Tenerife. ESPAÑA"	Transporte de hidrocarburos	100%	954	954	24.417	956		G	Sí		
CEPSA CARD, S.A.	Avda. Partenón, 12 3 ^a C. 28042 MADRID. ESPAÑA	Gestión de tarjetas grupo	100%	60	60	299	60		G	Sí		
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	Sí		
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	Sí		
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 1 ^a planta. 28042 MADRID. ESPAÑA	Comercialización y distrib. de gas	100%	36.752	36.752	54.900	42.012		G	Sí		
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	Sí		
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	Participación%	Miles de euros						
				Patrimonio		Reservas+ Resultados	Coste neto de participación	Método de Consolidación(*)	Grupo Fiscal	
				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. (CLSA.)	Avda. Ribera del Loira 50 3 ^a 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) 1 ^a 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 3 ^a 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	
COMPAÑIA ESPAÑOLA DE PETRÓLEOS ATLÁNTICO, S.A. (ATLANTICO)	Avda. Ribera del Loira 50 3 ^a planta. 28042 MADRID. ESPAÑA	Comercialización de lubricantes	100%	1.932	1.932	-1.123	465	G	Sí	
COMPAÑIA 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 1 ^a 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 Camacan. Salvador de Bahía BRASIL	Comercialización de petroquímicos	71,44%	74.452	74.452	57.103	138.726			

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

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

Denominación	Domicilio Social	Actividad	Participación%	Miles de euros						Método de Consolidación(*)	Grupo Fiscal		
				Patrimonio		Reservas+		Coste neto de participación					
				Capital Suscrito	Desembolsado	Resultados							
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	Sí		
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 QUÍMICA, 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	Sí		
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 2º planta. 28042 MADRID. ESPAÑA	Comercialización de lubricantes	100%	6.102	6.102	24.536	24.610			G	Sí		
NUEVA GENERADORA DEL SUR, S.A.	Avda. San Luis, nº 77 Edificio C 4º planta. 28033 Madrid. ESPAÑA	Generación de electricidad	50%	96.000	96.000	28.907	71.100			P	No		
PETRESA CANADA INC.	5250 Boulevard Bécancour. G9H 3X3 Bécancour. QUEBEC. CANADA	Fabricación y comercialización de petroquímicos	51%	55.134	55.134	-44.494	5.425			P	No		
PETROQUÍMICA ESPAÑOLA, S.A. (PETRESA)	Avda. Partenón, 12 5º Sector A. 28042 MADRID. ESPAÑA	Fabricación y comercialización de petroquímicos	100%	3.750	3.750	270.955	12.847			G	Sí		
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	Sí		
PRODUCTOS ASFÁLTICOS, S.A. (PROAS)	Avda. Ribera del Loira, nº 50 2º planta. 28042 MADRID. ESPAÑA	Comercialización de productos asfálticos	100%	3.150	3.150	13.422	5.313			G	Sí		
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	Sí		
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 euríbor 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	%
Principales variables económicas				
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)

INFORMACIÓN POR SEGMENTOS SIN ELEMENTOS NO RECURRENTES	Exploración y Producción	Refino y Distribución	Petroquímica Derivada	Gas y Electricidad	Total Consolidado 2007	Total Consolidado 2006
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
Resultado consolidado antes de impuestos					1.170	1.190
Impuesto sobre sociedades					(405)	(385)
Resultados de actividades discontinuadas					0	20
Resultado neto consolidado del ejercicio (antes de intereses minoritarios)					765	826
Resultado atribuido a :	Accionistas de la sociedad dominante				748	812
	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)

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

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 situán, 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)

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

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 CEPSA

Las actividades del Grupo CEPSA 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 PA.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 CEPSA 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 CEPSA 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 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.

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.

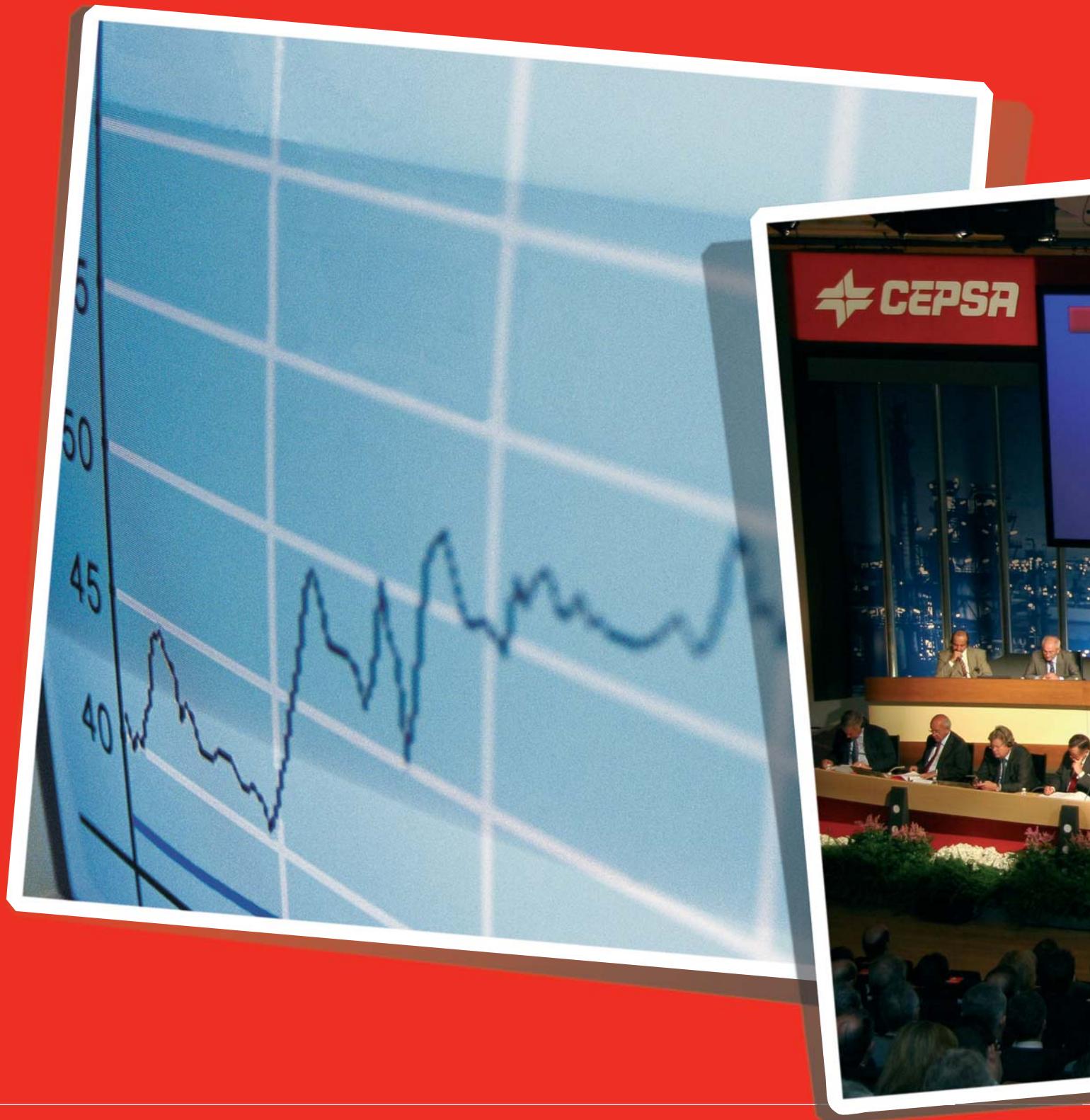
En la comercialización del área de Refino y Distribución, las principales acciones se centran en la consolidación de la presencia del Grupo en sus mercados naturales, en el impulso a la explotación de actividades sinérgicas y de alto valor añadido y en el desarrollo de políticas activas en la búsqueda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



INFORMACIÓN A LA JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS

EXTRACTO DE LA PROPUESTA DE ACUERDOS QUE EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN SOMETERÁ A LA JUNTA GENERAL ORDINARIA DE ACCIONISTAS DEL EJERCICIO DE 2007 / 164

PROPUESTA DE APLICACIÓN DEL RESULTADO DE CEPSA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO DE 2007 / 165



EXTRACTO DE LA PROPUESTA DE ACUERDOS QUE EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN SOMETERÁ A LA JUNTA GENERAL ORDINARIA DE ACCIONISTAS DE COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE PETRÓLEOS, S.A., CEPSA, DEL EJERCICIO DE 2007

1. Examen y aprobación, en su caso, de las Cuentas Anuales y de los Informes de Gestión de Compañía Española de Petróleos, S.A. y de su Grupo Consolidado, así como de la propuesta de aplicación del resultado y de la gestión social de Compañía Española de Petróleos, S.A., todo ello correspondiente al ejercicio de 2007.
2. Ratificación y reelección de Administradores de la Sociedad:
 - 2.1. Ratificación del nombramiento de D. Saeed Al Mehairbi.
 - 2.2. Ratificación del nombramiento de D. Humbert de Wendel.
 - 2.3. Reelección de Dña. Bernadette Spinoy.
 - 2.4. Reelección de D. Dominique de Riberolles.
3. Reelección de Deloitte, S.L., por el período de un año, como auditor externo para el examen y revisión de las Cuentas Anuales del ejercicio de 2008 de Compañía Española de Petróleos, S.A. y de las sociedades que integran su Grupo Consolidado.
4. Delegación de facultades al Consejo de Administración, o a la persona o personas que de su seno designe, para elevar a público los acuerdos de la Junta General Ordinaria de Accionistas que así lo exijan, así como para formalizar, ejecutar e inscribir los que procedan en los Registros Públicos.

PROPIUESTA DE APLICACIÓN DEL RESULTADO DE COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE PETRÓLEOS, S.A., CEPSA, CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO DE 2007

Base de reparto:	Euros
Pérdidas y ganancias	612.242.256,25
Total distribuible	612.242.256,25
Distribución:	Euros
A Dividendo	334.468.676,25
A Reservas voluntarias	277.773.580,00
Total distribuido	612.242.256,25

El Consejo de Administración, en reunión válidamente celebrada el 22 de septiembre de 2007, acordó abonar la cantidad de 0,55 euros por acción con cargo a los resultados del ejercicio, que se hizo efectiva el 25 de octubre de 2007.

Si la Junta General Ordinaria de Accionistas aprueba la propuesta de aplicación del resultado que se le someterá, antes indicada, se abonará un importe complementario de 0,70 euros por acción, con lo que el dividendo ascenderá a 1,25 euros por acción.



OTRAS INFORMACIONES

NOTAS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN / **168**

INFORMACIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA DEL GRUPO CEPSA / **170**

PRINCIPALES DIRECCIONES DEL GRUPO CEPSA / **178**



NOTAS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Conforme a lo establecido en el artículo 35 de los Estatutos Sociales, en la Junta General Ordinaria de Accionistas de la sociedad, celebrada el 22 de junio de 2007, se procedió a aceptar la dimisión, como administrador de la sociedad, de D. Menno Grouvel; a nombrar administrador a D. Patrick Pouyanné; y a ratificar en su cargo de Administrador a D. Eric de Menten, designado por el sistema de cooptación, en la reunión del Consejo de Administración celebrada el 23 de junio de 2006.

Además, en la misma Junta General de Accionistas, se procedió a reelegir en sus cargos respectivos de administradores de la Sociedad, por un nuevo período de cinco años, conforme a lo establecido en el artículo 34 de los Estatutos Sociales, a: S.A.R. D. Carlos de Borbón Dos Sicilias, D. Mohamed Nasser Al Khaily, D. Jacques Porez, D. Fernando de Asúa Álvarez y D. Jean Privey.

En el Consejo de Administración que se celebró a continuación de la Junta General de Accionistas de la sociedad, se acordó confirmar en su cargo de Vicepresidente del Consejo de Administración, de la Comisión Ejecutiva y del Comité de Nombramientos y Retribuciones, conforme a lo establecido en el artículo 39 de los Estatutos Sociales, a D. Alfredo Sáenz Abad. Asimismo, en la citada reunión también se acordó confirmar en su cargo de Presidente del Comité de Auditoría de la Sociedad, conforme a lo establecido en el artículo 39 de los Estatutos Sociales, a D. Fernando de Asúa Álvarez.

En el mismo Consejo de 22 de junio de 2007, se procedió a nombrar, a propuesta del Comité de Nombramientos y Retribuciones, a Dña. Bernadette Spinoy como miembro de la Comisión Ejecutiva, para suplir la vacante producida por la dimisión del Sr. Grouvel.

El Consejo de Administración, en su reunión del 27 de septiembre de 2007, aceptó la dimisión, por motivos personales, como administrador, y como miembro de la Comisión Ejecutiva y del Comité de Auditoría de la sociedad, de D. Mohamed Nasser Al Khaily, aprobándose su gestión hasta el momento de su cese y agradeciéndole los relevantes servicios prestados a la sociedad en el ejercicio de sus respectivos cargos. En esa misma reunión, a propuesta del Comité de Nombramientos y Retribuciones, se acordó nombrar administrador de la sociedad, con carácter provisional y por el sistema de cooptación, conforme a lo establecido a estos efectos en el artículo 35 de los Estatutos Sociales, al accionista D. Saeed Al Mehairbi, cuyo nombramiento se someterá a ratificación, en su caso, por la próxima Junta General de Accionistas, que celebre la sociedad, acordándose, asimismo, su nombramiento como miembro de la Comisión Ejecutiva y del Comité de Auditoría de la sociedad.

En el mismo Consejo, y debido al triste fallecimiento de D. Vincent Méary en julio de 2007, para cubrir las vacantes en el Consejo de Administración y en el Comité de Auditoría, a propuesta del Comité de Nombramientos y Retribuciones, se acordó designar administrador de la sociedad, con carácter provisional y por el sistema de cooptación, conforme a lo establecido a estos efectos en el artículo

35 de los Estatutos Sociales, al accionista D. Humbert de Wendel, cuyo nombramiento se someterá a ratificación, en su caso, por la próxima Junta General de Accionistas que celebre la sociedad, acordándose, asimismo, su nombramiento como miembro del Comité de Auditoría de la sociedad.

El Consejo de Administración desea señalar que el Sr. Méary colaboró activamente desde sus cargos en el crecimiento de CEPSA, destacando su magnífica labor a lo largo de estos años, por lo que siente profundamente su fallecimiento, transmitiendo a su familia el sincero sentimiento de condolencia.

El Consejo de Administración, en reunión celebrada el 27 de marzo de 2008, formuló y aprobó las cuentas anuales y los informes de gestión de CEPSA y de su Grupo Consolidado, correspondientes al ejercicio de 2007, que fueron refrendados con la firma, en prueba de conformidad, por todos sus miembros, y aprobó, igualmente, la propuesta de aplicación del resultado de CEPSA correspondiente al ejercicio de 2007, todo ello conforme a lo establecido al efecto en el artículo 171-2 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas y demás legislación aplicable a la materia. En la misma reunión, el Consejo de Administración formuló, aprobó y acordó presentar el informe explicativo del Informe de Gestión a la próxima Junta General Ordinaria de Accionistas que celebre la Sociedad.

En dicha reunión, el Consejo de Administración aprobó también el Informe de Gobierno Corporativo de CEPSA, correspondiente al ejercicio de 2007.

El Consejo de Administración desea dejar constancia de su felicitación y agradecimiento a las personas que trabajan en CEPSA y las empresas del Grupo, en todos y cada uno de sus centros de trabajo, por la eficaz labor desarrollada durante el pasado ejercicio 2007.

INFORMACIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA

Detalles Cuenta de Pérdidas y Ganancias al 31 de diciembre

Millones de euros

	NIIF			
	2007	2006	2005	2004
Ventas y prestación de servicios de la actividad ordinaria	18.888	18.474	16.188	11.945
Impuesto especial sobre hidrocarburos repercutido en ventas	2.342	2.233	2.182	2.168
Cifra de negocios	21.230	20.707	18.370	14.113
Otros ingresos	196	275	278	97
Ingresos de explotación(**)	21.426	20.982	18.648	14.210
Resultado económico bruto de la explotación (*)				
Exploración y Producción	499	499	461	399
Refino, Distribución y Petroquímica Básica	737	822	938	730
Petroquímica Derivada	133	126	211	182
Gas y Electricidad	60	83	99	42
Total Resultado económico bruto de la explotación	1.429	1.530	1.709	1.353
Resultado operativo analítico (*)				
Exploración y Producción	381	393	357	301
Refino, Distribución y Petroquímica Básica	533	641	745	583
Petroquímica Derivada	56	57	138	95
Gas y Electricidad	33	49	77	23
Total Resultado operativo analítico	1.003	1.140	1.317	1.002
Resultado operativo de los segmentos (*)				
Exploración y Producción	377	396	357	301
Refino, Distribución y Petroquímica Básica	495	591	707	543
Petroquímica Derivada	51	53	136	91
Gas y Electricidad	33	49	76	23
Total Resultado operativo de los segmentos de negocio	956	1.089	1.276	957
Diferencial CMU - REPO	160	67	250	85
Elementos no recurrentes del período	4	(3)	2	5
Total Resultado operativo consolidado	1.120	1.153	1.528	1.048
Beneficio antes de impuestos	1.170	1.190	1.518	1.058
Impuesto sobre Sociedades	(405)	(385)	(496)	(364)
Resultado consolidado de las explotaciones continuadas	765	805	1.022	694
Resultado de explotaciones discontinuadas	-	21	(1)	(3)
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	765	826	1.021	691
Intereses minoritarios	(17)	(14)	(11)	(8)
Beneficio del ejercicio atribuido a la sociedad dominante	748	812	1.010	684
Impacto Elementos no recurrentes del período	(110)	(62)	(163)	(56)
Beneficio recurrente del ejercicio atribuido a la sociedad dominante	638	750	847	628

(*) Datos consolidados según valoración de existencias y coste de ventas a Coste de Reposición

(**) Ingresos de Explotación incluyen íntegramente el concepto de "variación de existencias de productos terminados y en curso"

**Inversiones en Inmovilizado Material, Inmaterial y Financiero en Empresas Asociadas
(Detalles por Áreas de Negocio)**

Millones de euros

	NIIF			
	2007	2006	2005	2004
Exploración y Producción	98	91	76	58
Refino, Distribución y Marketing	413	340	368	442
Petroquímica	65	121	77	29
Tecnología, Gas y Cogeneración	55	21	24	40
Corporación	4	8	6	10
Total Inversiones	635	581	551	579

Estado de Flujos de Efectivo Consolidado al 31 de diciembre

Millones de euros

	NIIF			
	2007	2006	2005	2004
Flujos explotación				
Flujos de tesorería de la explotación antes de cambios en circulante operacional	1.154	1.180	1.480	1.056
Variación del capital circulante operacional	(229)	(159)	(459)	(110)
TOTAL FLUJOS DE LA EXPLORACIÓN	925	1.021	1.021	946
Flujos inversión				
Pagos de inversiones	(650)	(550)	(414)	(553)
Subvenciones cobradas	7	2	-	2
Cobros de desinversiones	52	54	54	66
Inversiones por variaciones en el Grupo consolidado	-	-	-	-
TOTAL FLUJOS DE INVERSIÓN	(591)	(494)	(360)	(485)
Flujos financiación				
Variación de la deuda financiera	(116)	(224)	(96)	(182)
Dividendos	(342)	(346)	(309)	(260)
TOTAL FLUJOS DE FINANCIACIÓN	(458)	(570)	(405)	(442)
TOTAL VARIACIÓN NETA DE LA TESORERÍA Y ACTIVOS EQUIVALENTES	(124)	(43)	256	19

Balance de Situación (antes de la distribución de resultados) al 31 de diciembre

Millones de euros

ACTIVO	NIIF			
	2007	2006	2005	2004
Accionistas, por desembolsos no exigidos	-	-	-	-
Inmovilizado:	4.521	4.427	4.226	4.040
Gastos de establecimiento	-	-	-	-
Inmovilizaciones inmateriales	152	184	182	124
Inmovilizaciones materiales	3.988	3.836	3.705	3.573
Inmovilizaciones financieras	381	407	339	343
Fondo de comercio de consolidación	41	38	38	30
Gastos a distribuir en varios ejercicios	-	-	-	-
ACTIVOS NO CORRIENTES	4.562	4.465	4.264	4.070
Activo corriente				
Accionistas por desembolsos exigidos	-	-	-	-
Existencias	1.739	1.591	1.439	1.059
Deudores	2.808	2.251	2.225	1.810
Otros activos financieros corrientes	110	67	139	95
Activos líquidos	208	326	371	112
Otros activos corrientes	14	13	31	29
ACTIVOS CORRIENTES	4.879	4.248	4.205	3.105
Activos no corrientes mantenidos para la venta y de actividades interrumpidas	-	11	6	6
ACTIVO TOTAL	9.441	8.724	8.475	7.181

Millones de euros

	NIIF			
PASIVO	2007	2006	2005	2004
Fondos propios atribuibles a los socios de la Sociedad Dominante	5.212	4.779	4.310	3.598
Capital suscrito	268	268	268	268
Prima de emisión	339	339	339	339
Reserva de revalorización	91	91	91	91
Resultados acumulados de ejercicios anteriores	3.781	3.303	2.627	2.211
Reservas por valoración de activos y pasivos a valor razonable	98	86	81	122
Diferencias de conversión	34	27	41	(2)
Pérdidas y ganancias atribuibles a la sociedad dominante	748	812	1.010	684
Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	(147)	(147)	(147)	(112)
Socios externos	71	59	64	42
FONDOS PROPIOS TOTALES	5.283	4.838	4.374	3.641
Diferencia negativa de consolidación	-	-	-	-
Pasivos no corrientes				
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	70	62	67	73
Provisiones para riesgos y gastos	202	252	252	227
Acreedores a largo plazo:				
Deudas con entidades de crédito	287	442	667	727
Otras deudas financieras	146	141	130	71
Otros pasivos no corrientes	478	459	450	309
PASIVOS NO CORRIENTES	1.183	1.356	1.566	1.407
Pasivos Corrientes				
Deuda financiera:				
Entidades de crédito	257	284	313	305
Otras deudas financieras remuneradas	66	26	31	67
Otros pasivos corrientes	2.652	2.220	2.191	1.762
PASIVOS CORRIENTES	2.975	2.530	2.535	2.134
PASIVO TOTAL	9.441	8.724	8.475	7.181

Inmovilizado Material e Inmaterial al 31 de diciembre

Millones de euros

	NIIF			
	2007	2006	2005	2004
Inmovilizado inmaterial bruto:	397	552	431	353
Gastos de Investigación y Desarrollo	-	-	1	4
Concesiones, patentes, licencias y otros	80	71	69	60
Fondo de comercio	5	5	5	5
Aplicaciones informáticas	128	118	111	100
Otro inmovilizado inmaterial	184	358	245	184
Amortizaciones y provisiones inmovilizado inmaterial:	245	368	249	229
Gastos de Investigación y Desarrollo	-	-	1	1
Concesiones, patentes, licencias y otros	41	37	35	33
Fondo de comercio	5	4	4	4
Aplicaciones informáticas	102	92	83	75
Otro inmovilizado inmaterial	97	235	126	116
Inmovilizado inmaterial neto:	152	184	182	124
Gastos de Investigación y Desarrollo	-	-	-	3
Concesiones, patentes, licencias y otros	39	34	34	27
Fondo de comercio	-	1	1	1
Aplicaciones informáticas	26	26	28	25
Otro inmovilizado inmaterial	87	123	120	68
Inmovilizado material bruto:	8.090	7.591	7.144	6.710
Terrenos y construcciones	341	313	309	300
Instalaciones técnicas y maquinaria	5.349	5.041	4.801	4.547
Inversiones en zonas con reservas	1.216	1.121	1.045	1.056
Otras instalaciones, utilaje y mobiliario	110	100	96	91
Anticipos e inmovilizaciones en curso	428	392	317	209
Otro inmovilizado	646	624	576	507
Amortizaciones y provisiones inmovilizado material:	4.102	3.755	3.439	3.137
Terrenos y construcciones	83	73	65	58
Instalaciones técnicas y maquinaria	3.073	2.889	2.708	2.463
Inversiones en zonas con reservas	691	571	478	462
Otras instalaciones, utilaje y mobiliario	82	69	61	52
Otro inmovilizado	173	153	127	102
Inmovilizado material neto:	3.988	3.836	3.705	3.573
Terrenos y construcciones	258	240	244	242
Instalaciones técnicas y maquinaria	2.276	2.152	2.093	2.084
Inversiones en zonas con reservas	525	550	567	594
Otras instalaciones, utilaje y mobiliario	28	31	35	39
Otro inmovilizado	473	471	449	405
Anticipos e inmovilizaciones en curso	428	392	317	209

Estado de Capital Empleado (antes de la distribución de resultados) al 31 de diciembre

Millones de euros

	NIIF			
	2007	2006	2005	2004
CAPITAL EMPLEADO				
1. Activo fijo neto	4.546	4.433	4.264	4.041
2. Capitales operacionales	1.970	1.672	1.588	1.148
CAPITALES INVERTIDOS	6.516	6.105	5.852	5.189
3. Capitales gratuitos	(751)	(774)	(811)	(576)
TOTAL CAPITAL EMPLEADO	5.765	5.331	5.041	4.613
FONDOS PROPIOS MÁS FINANCIACIÓN NETA				
4 Recursos permanentes:	5.716	5.421	5.171	4.416
4.1. Fondos propios	5.212	4.779	4.310	3.598
4.2. Intereses minoritarios	71	59	64	42
4.3. Diferencias negativas de consolidación	-	-	-	-
4.4. Diferencias positivas de cambio no realizadas	-	-	-	-
4.5. Acreedores a largo plazo remunerados	433	583	797	776
5. Financiación neta a corto plazo:	49	(90)	(130)	197
5.1. Financiación a corto plazo	323	308	341	369
5.2. Inversiones financieras temporales remuneradas	(66)	(72)	(100)	(60)
5.3. Activos líquidos	(208)	(326)	(371)	(112)
TOTAL FONDOS PROPIOS MÁS FINANCIACIÓN NETA	5.765	5.331	5.041	4.613

Detalle del Capital Empleado por Áreas de Negocio a 31 de diciembre

Millones de euros

	NIIF			
	2007	2006	2005	2004
Capital Empleado (*)				
Exploración y Producción	493	509	538	567
Refino, Distribución y Petroquímica Básica	3.476	3.213	2.925	2.716
Petroquímica Derivada	1.044	1.010	1.013	909
Gas y Electricidad	251	224	247	266
Total Capital Empleado (*)	5.264	4.956	4.723	4.458
Diferencial neto CMU - REPO	501	375	318	155
Total Capital Empleado	5.765	5.331	5.041	4.613

(*) Datos consolidados según valoración de existencias a Coste de reposición

Estructura Estado de Capital Empleado (antes de la distribución de resultados) al 31 de diciembre

	NIIF			
	2007	2006	2005	2004
1. Activo fijo neto	78,86%	82,97%	84,37%	87,16%
2. Capital circulante	34,17%	31,29%	31,43%	24,75%
3. Capitales gratuitos	(13,03)%	(14,26)%	(15,80)%	(11,91)%
Capital empleado	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
4. Recursos permanentes	99,15%	101,68%	102,56%	95,76%
5. Financiación neta a corto plazo	0,85%	(1,68)%	(2,56)%	4,24%

Ratios al 31 de diciembre

	NIIF			
	2007	2006	2005	2004
Rentabilidad capital empleado (R.O.A.C.E.) (1)	12,7%	16,4%	18,8%	14,8%
Rentabilidad fondos propios (R.O.A.E.) (2)	15,0%	17,9%	25,6%	20,2%
Rentabilidad fondos propios a Coste de reposición (3)	13,9%	19,0%	22,4%	19,5%
Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante / Número medio de acciones	2,8	3,0	3,8	2,6
Resultado del ejercicio a REPO atribuido a la sociedad dominante / Número medio de acciones	2,4	2,9	3,2	2,3
Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante / Importe neto cifra negocios	3,52%	3,92%	5,50%	4,85%
Resultado del ejercicio a REPO atribuido a la sociedad dominante / Importe neto cifra negocios	3,01%	3,71%	4,62%	4,45%
Deuda financiera media / Flujos de la explotación antes de cambios en circul. operac.	0,4	0,5	0,6	0,9
Endeudamiento neto remunerado / Fondos propios (GEARING)	9,1%	10,2%	15,2%	26,7%

(1) Beneficios antes de intereses, descontando impuestos operativos / Capital Empleado medio, todo ello a Coste de reposición

(2) Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante / Fondos propios medios atribuidos a socios de la sociedad dominante

(3) Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante / Fondos propios medios atribuidos a socios de la sociedad dominante todo ello a Coste de reposición

Entorno de referencia

	2007	2006	2005
Crudo Brent (\$/barrel)	72,52	65,14	54,38
Tipo de cambio (\$/ €)	1,370	1,255	1,245

PRINCIPALES DIRECCIONES DEL GRUPO CEPSA

COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE PETRÓLEOS, S.A.

Centro	Dirección	Teléfono	Fax
Sede Social	Avda. del Partenón, 12 28042 Madrid	91 337 60 00	91 725 41 16
Refinería "Tenerife"	Avda. Manuel Hermoso Rojas, 3 38005 Sta. Cruz de Tenerife (Tenerife)	922 60 26 00	922 21 88 03
Refinería "Gibraltar-San Roque"	Puente Mayorga, s/n 1360 San Roque (Cádiz)	956 69 80 60	902 10 22 06
Refinería "La Rábida"	Polígono Industrial Nuevo Puerto 21810 Palos de la Frontera (Huelva)	959 37 94 00	959 37 94 23

EXPLORACIÓN Y PRODUCCIÓN:

Empresa/Dirección	Teléfono	Fax
CEPSA E.P., S.A Avda. Ribera del Loira, 50 28042 Madrid	91 337 72 10	91 337 72 15
CEPSA COLOMBIA, S.A. Avda. Ribera del Loira, 50 28042 MADRID	91 337 72 10	91 337 72 15
CEPSA PERU, S.A Avda. Partenón, 12. 28042 Madrid. ESPAÑA	91 337 72 10	91 337 72 15
CEPSA EGYPT SA, B.V. Amsteldijk 166 6Th Floor. 1079 LH Amsterdam (Netherlands).	91 337 72 10	91 337 72 15

REFINO, DISTRIBUCIÓN Y COMERCIALIZACIÓN:**Filiales Nacionales**

Empresa/Dirección	Teléfono	Fax
CEPSA AVIACIÓN, S.A. Camino de San Lázaro, s/n 38206 La Laguna - Tenerife	922 31 44 64	922 25 09 40
CEPSA CARD, S.A. Avda. del Partenón, 12 3 ^a Sector C 28042 Madrid	900 200 100	91 337 76 66
CEPSA ESTACIONES DE SERVICIO, S.A. Avda. del Partenón, 12 28042 Madrid	91 337 63 98	91 337 75 69
CEPSA GAS LICUADO, S.A. Avda. Ribera del Loira, 50 28042 Madrid	91 337 96 36 902 155 156	91 337 96 48
CEPSA LUBRICANTES, S.A. (C.L.S.A.) Avda. Ribera del Loira, 50 28042 Madrid	91 337 60 00	91 337 96 62
CEPSA MARINE FUELS (CMF) Avda. del Partenón, 10 28042 Madrid	91 337 69 52	91 337 60 27
CEPSA OPERACIONES MARINA-AVIACIÓN, S.A. Avda. de Anaga, 21 38001 Santa Cruz de Tenerife	922 28 30 02	922 27 30 09
CIA. ESPAÑOLA DISTRIBUIDORA DE PETROLEOS, S.A. (CEDIPSA) Autovía Castelldefels Km 7,5 08820 El Prat de Llobregat (Barcelona)	93 401 88 00	93 401 88 37

Empresa/Dirección**Teléfono****Fax**

CMD, AEROPUERTOS CANARIOS, S.L.
 Polígono Industrial Valle de Güímar,
 Manzana XIV parcelas 17 y 18
 38008 Güímar (Santa Cruz de Tenerife)

922 50 53 40

922 50 53 80

LUBRICANTES DEL SUR, S.A. (LUBRISUR)
 Avda. Ribera del Loira, 50
 28042 Madrid

91 337 75 80

91 337 75 89

PETROLEOS DE CANARIAS, S.A. (PETROCAN)
 Avda. de las Petrolíferas s/n
 35008 Las Palmas de Gran Canaria

928 45 35 35

928 45 35 63

PRODUCTOS ASFÁLTICOS, S.A. (PROAS)
 Avda. Ribera del Loira, 50
 28042 Madrid

91 337 71 27/25

91 337 71 33

PROMOTORA DE MINIMERCADOS, S.A. (PROMIMER)
 Avda. del Partenón, 12
 28042 Madrid

91 337 59 90

91 337 73 20

Asociadas Nacionales

ASFALTOS ESPAÑOLES, S.A. (ASESA)
 C/ Orense, 34 – 4^a Planta
 28020 Madrid

91 597 04 65

977 54 06 06

CÍA. LOGÍSTICA DE HIDROCARBUROS C.L.H., S.A.
 Méndez Álvaro, 44 Edificio 9, Planta baja.
 28045 Madrid

91 774 60 00

91 774 60 01

SOCIETAT CATALANA DE PETRÓLIS, S.A. (PETROCAT)
 Avda. Diagonal, 605, 4^o, 2^a
 08028 Barcelona

93 400 50 70

93 405 14 06

Empresa/Dirección	Teléfono	Fax
Asociadas Extranjeras		
CEPSA GIBRALTAR, LTD. Europort Building, 7 – 2nd Floor P.O. Box 51 (Gibraltar)	956 77 61 70	956 77 61 95
CEPSA MAGHREB, S.A. Dépôt Petro Sud Ancien Port Pétrolier Agadir 80000 (Marruecos)	00 212 48 87 52 28	00 212 48 82 57 32
Filiales Extranjeras		
CEPSA INTERNATIONAL B.V. Steegoversloot 64. 3311 PR Dordrecht (Holanda)	00 3178 6489898	00 3178 6399625
CEPSA PANAMÁ. S.A. 50 Edificio Banco Alemán, 6º (Ciudad de Panamá)	00 507 214 77 09	00 507 214 83 00
CEPSA PORTUGUESA DE PETRÓLEOS Avda. Columbano Bordalo Pinheiro 108, 3º 1070-067 Lisboa (Portugal)	00 35121 721 76 00	00 35121 727 52 69
PETROQUÍMICA:		
Filiales Nacionales		
ERTISA, S.A Avda. del Partenón, 12 28042 Madrid	91 337 66 83	91 337 66 91

Empresa/Dirección**Teléfono****Fax**

INTERCONTINENTAL QUÍMICA, S.A. (INTERQUISA)
 Avda. del Partenón, 12
 28042 Madrid

91 337 74 74

91 337 74 70

PETROQUÍMICA ESPAÑOLA, S.A. (PETRESA)
 Avda. del Partenón, 12
 28042 Madrid

91 337 97 77

91 337 97 66

Filiales Extranjeras

CEPSA ITALIA S.p.A.
 Viale Milanofiori Palazzo A/6
 20090 Assago Milan (Italia)

00 3902 824 21 86

00 3902 824 21 80

CEPSA U.K. LTD.
 Audrey House 16-20 Ely Place
 Londres EC1N 6SN (Reino Unido)

00 44 207 831 27 88

00 44 207 831 27 97

DETEN QUÍMICA, S.A.
 Rua Hidrogênio, 1744.
 Complejo Petroquímico de Camaçari
 42810-000 Salvador de Bahía (Brasil)

00 55 71 832 21 25

00 55 71 36 34 51 56

ERTISA GREAT BRITAIN, LTD
 Audrey House 16-20 Ely Place
 Londres EC1N 6SN (Reino Unido)

00 44 207 253 64 40

00 44 207 253 63 44

ERTISA NETHERLAND B.V.
 Steegoversloot 64. 3311 PR Dordrecht
 (Holanda)

00 31 78 652 62 04

00 31 78 618 34 45

ERTISA, S.A.
 Quinta da Forte – Edificio Forum – Piso 1
 2770-192 Paço de Arcos
 Lisboa (Portugal)

00 351 21 44 60 430

00 351 21 44 50 439

Empresa/Dirección	Teléfono	Fax
INTERQUISA CANADÁ, L.P. 10200 Sherbrooke St. East H1B 1B4 Montreal – Québec – (Canadá)	00 1 514 645 78 87	00 1 514 645 91 15
PETRESA CANADÁ INC. 5250, Boulevard Bécancour Bécancour – Québec – G9H 3X3 (Canadá)	00 1 819 294 14 14	00 1 819 294 26 26
PETRESA INTERNACIONAL N.V. Boulevard de Waterloo, 39. Hilton Tower Bruselas B-1000 (Bélgica)	00 322 548 97 10	00 322 514 27 55

GAS Y ELECTRICIDAD

CEPSA GAS COMERCIALIZADORA, S.A. Avda. Partenón nº 12 28042 Madrid	91 374 90 70	91 374 90 54
DERIVADOS ENERGÉTICOS PARA EL TRANSPORTE Y LA INDUSTRIA, S.A. (DETISA) Avda. Partenón, 12 28042 Madrid	91 337 60 00/9561	91 337 95 33
GAS DIRECTO, S.A. Avda. de San Luis, 77 28033 Madrid	91 207 98 27	91 207 98 29
GENERACIÓN ELÉCTRICA PENINSULAR, S.A. (GEPESA) Avda. del Partenón, nº 12 28042 Madrid	91 337 60 00/9561	91 337 95 33
NUEVA GENERADORA DEL SUR, S.A. Avda. de San Luis, 77 28033 Madrid	91 210 78 77	91 567 60 88

DOCUMENTACIÓN
LEGAL **2007**



CEPSA

ÍNDICE

DOCUMENTACIÓN LEGAL CEPSA

INFORME DE AUDITORÍA EXTERNA / 2

BALANCES DE SITUACIÓN / 4

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS / 6

MEMORIA / 8

INFORME DE GESTIÓN / 88

INFORME DE AUDITORÍA EXTERNA

COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE PETRÓLEOS, S.A. (CEPSA)



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

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

1. Hemos auditado las cuentas anuales de Compañía Española de Petróleos, S.A. que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2007, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales 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 presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2007, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2007. Con fecha 26 de marzo de 2007 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2006 en el que expresamos una opinión favorable.
3. La Sociedad como cabecera de Grupo está obligada, al cumplir determinados requisitos, a formular separadamente cuentas anuales consolidadas aplicando las normas internacionales de información financiera adoptadas por la Unión Europea, sobre las que hemos emitido nuestro informe de auditoría favorable de fecha 31 de marzo de 2008. El importe de los principales epígrafes consolidados aplicando las normas internacionales de información financiera se detalla en la Nota 4.c de la memoria adjunta.
4. En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2007 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Compañía Española de Petróleos, S.A. al 31 de diciembre de 2007 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.
5. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2007 contiene las explicaciones que los administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2007. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión 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 la Sociedad.

DELOITTE, S.L.

Inscrita en el R.O.A.C. N° 80692

Fernando García Beato

31 de marzo de 2008

BALANCES DE SITUACIÓN

al 31 de diciembre de 2007 y 2006 (Notas 1, 2, 3 y 4).
Compañía Española de Petróleos, S.A. (CEPSA).

Miles de euros

ACTIVO	2007	2006
Inmovilizado		
Gastos de establecimiento (Nota 6)	-	-
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 7)	589.991	636.061
Inmovilizaciones materiales (Nota 8)		
Terrenos y construcciones	38.139	36.899
Instalaciones técnicas y maquinaria	2.441.423	2.357.915
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	15.928	14.354
Anticipos e inmovilizaciones en curso	354.030	146.298
Otro inmovilizado	64.653	64.580
Provisiones y amortizaciones	(1.610.422)	(1.505.902)
Total inmovilizaciones materiales	1.303.751	1.114.144
Inmovilizaciones financieras (Nota 9)		
Participaciones en empresas del grupo	503.597	485.993
Créditos a empresas del grupo	502.629	656.290
Participaciones en empresas asociadas	188.030	187.923
Créditos a empresas asociadas	95.869	17.430
Cartera de valores a largo plazo	1.201	4.467
Otros créditos	47.053	38.920
Fianzas y depósitos constituidos a largo plazo	10.245	11.757
Provisiones	(81.340)	(70.018)
Total inmovilizaciones financieras	1.267.284	1.332.762
Total inmovilizado	3.161.026	3.082.967
 Gastos a distribuir en varios ejercicios (Nota 10)	 2.174	 3.313
 Activo circulante		
Existencias (Nota 11)	611.812	694.011
Deudores (Nota 2.c)	2.363.506	1.795.943
Inversiones financieras temporales (Nota 9)	625.561	438.986
Tesorería	6.261	27.305
Ajustes por periodificación	8.149	16.031
Total activo circulante	3.615.289	2.972.276
 TOTAL ACTIVO	 6.778.489	 6.058.556

[Las notas 1 a 26 descritas en la Memoria forman parte de estos Balances de Situación]

Miles de euros

PASIVO	2007	2006
Fondos propios (Nota 12)		
Capital suscrito	267.575	267.575
Prima de emisión	338.728	338.728
Reserva de revalorización	90.936	90.936
Reservas		
Reserva legal	53.605	53.605
Otras reservas	2.292.163	1.930.441
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Pérdidas y ganancias	612.242	686.818
Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	(147.166)	(147.166)
Total fondos propios	3.508.083	3.220.937
Ingresos a distribuir en varios ejercicios (Nota 13)	16.704	42.560
Provisiones para riesgos y gastos (Nota 14)	81.152	94.654
Acreedores a largo plazo (Nota 15)		
Deudas con entidades de crédito	52.167	159.147
Deudas con empresas del grupo y asociadas (Nota 19)	30.099	149.966
Otros acreedores	76.775	46.573
Desembolsos pendientes sobre acciones no exigidos	3	39
Total acreedores a largo plazo	159.044	355.725
Acreedores a corto plazo (Nota 15)		
Deudas con entidades de crédito	48.067	122.559
Deudas con empresas del grupo y asociadas (Nota 19)	2.140.835	1.568.821
Acreedores comerciales	495.733	366.454
Otras deudas no comerciales (Nota 2.c)	327.895	264.340
Ajustes por periodificación	913	1.610
Total acreedores a corto plazo	3.013.443	2.323.784
Provisiones para riesgos y gastos a corto plazo (Nota 22)	63	20.896
TOTAL PASIVO	6.778.489	6.058.556

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

correspondientes a los ejercicios terminados
el 31 de diciembre de 2007 y 2006 (Notas 1, 2, 3 y 4).
Compañía Española de Petróleos, S.A. (CEPSA).

Miles de euros

GASTOS	2007	2006
Reducción de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	5.007	-
Aprovisionamientos (Nota 19)	14.335.256	13.990.445
Gastos de personal (Nota 2.c)	205.115	205.107
Dotaciones para amortización de inmovilizado	225.696	208.779
Variación de las provisiones de tráfico	(5.653)	4.798
Otros gastos (incluye Impuesto Especial sobre Hidrocarburos) (Nota 2.c)	3.356.681	3.191.952
 Total gastos de explotación	 18.122.102	 17.601.081
 Beneficios de explotación	 669.857	 730.139
 Gastos financieros por deudas con empresas del grupo (Nota 19)	 41.631	 42.248
Gastos financieros por deudas con empresas asociadas (Nota 19)	4.010	2.698
Gastos financieros por deudas con terceros y gastos asimilados	11.431	14.821
Variación de las provisiones de inversiones financieras	9.060	(1.442)
Diferencias de cambio	10.658	11.468
 Total gastos financieros	 76.790	 69.793
 Resultados financieros positivos	 255.568	 215.553
 Beneficios de las actividades ordinarias	 925.425	 945.692
 Variación de las provisiones de inmov. inmaterial, material y cartera de control (Nota 19)	 3.002	 (25.157)
Pérdidas procedentes del inmov. inmaterial, material y cartera de control (Nota 19)	38.111	52.456
Gastos extraordinarios (Nota 19)	60.973	10.614
 Total pérdidas extraordinarias	 102.086	 37.913
 Resultados extraordinarios positivos (Nota 19)	 -	 42.498
 Beneficios antes de impuestos	 879.378	 988.190
 Impuesto sobre sociedades (Nota 16)	 74.328	 143.877
Otros impuestos (Nota 16)	192.808	157.495
 Resultados del ejercicio (beneficios)	 612.242	 686.818

(Las notas 1 a 26 descritas en la Memoria forman parte de estas Cuentas de Pérdidas y Ganancias)

Miles de euros

INGRESOS	2007	2006
Ventas y prestación de servicios de la actividad ordinaria	16.390.687	16.038.831
Impuesto especial sobre hidrocarburos repercutido en ventas	2.342.454	2.233.069
Importe neto de la cifra de negocios (Nota 19)	18.733.141	18.271.900
Aumento de las existencias de productos terminados y en curso de fabricación	-	13.845
Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado	24.572	25.944
Otros ingresos de explotación	34.246	19.531
Total ingresos de explotación	18.791.959	18.331.220
Pérdidas de explotación	-	-
Ingresos de participaciones de capital (Nota 19)	218.903	196.495
Ingresos de otros valores mobiliarios y de créditos a empresas del grupo y asociadas (Nota 19)	50.437	35.359
Ingresos de otros valores negociables y de créditos del activo inmovilizado	12.088	9.464
Otros intereses e ingresos asimilados	13.227	9.677
Diferencias de cambio	37.703	34.351
Total ingresos financieros	332.358	285.346
Resultados financieros negativos	-	-
Pérdidas de las actividades ordinarias	-	-
Beneficios en enajenación de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control (Nota 19)	31.439	640
Subvenciones de capital transferidas al resultado del ejercicio (Nota 19)	21.101	75.644
Ingresos extraordinarios (Nota 19)	3.499	4.127
Total ganancias extraordinarias	56.039	80.411
Resultados extraordinarios negativos (Nota 19)	46.047	-
Pérdidas antes de impuestos	-	-

MEMORIA

correspondiente a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2006.
Compañía Española de Petróleos, S.A. (CEPSA).

1. ACTIVIDAD DE LA EMPRESA

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.

Su objeto social consiste, básicamente, en desarrollar, dentro y fuera de España, toda clase de actividades relacionadas con los hidrocarburos sólidos, líquidos y gaseosos.

2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

a) Imagen fiel

Las Cuentas Anuales se han preparado a partir de los registros contables de CEPSA, presentándose de acuerdo con el Plan General de Contabilidad, aprobado por Real Decreto 1.643/1990, de 20 de diciembre, y normativa legal posterior, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad.

Las Cuentas Anuales correspondientes al ejercicio de 2007, que han sido formuladas por el Consejo de Administración en su reunión de 27 de marzo de 2008, se someterán para su aprobación a la próxima Junta General Ordinaria de Accionistas. Las del ejercicio de 2006, fueron aprobadas por este Órgano Social en Madrid, el 22 de junio de 2007, sin ninguna modificación.

b) Comparación de la información

En cumplimiento de lo establecido en el Plan General de Contabilidad, aprobado por Real Decreto 1.643/1990, de 20 de diciembre, las Cuentas Anuales presentan, junto a las cifras correspondientes al ejercicio que se cierra, las relativas al ejercicio anterior.

c) Agrupación de partidas

Los saldos que figuran en los epígrafes "Deudores" y "Otras deudas no comerciales" de los Balances de Situación adjuntos al 31 de diciembre de 2007 y 2006, están compuestos por las siguientes rúbricas:

Miles de euros

ACTIVO CIRCULANTE (DEUDORES)	2007	2006
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	1.077.847	760.135
Empresas Grupo, deudores (Nota 19)	1.233.110	984.652
Empresas Asociadas, deudores (Nota 19)	50.843	53.525
Deudores varios	10.987	11.977
Administraciones Públicas	11.231	12.934
Provisiones	(20.512)	(27.280)
Total	2.363.506	1.795.943

Miles de euros

ACREEDORES A CORTO PLAZO (OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES)	2007	2006
Administraciones Públicas	152.786	177.841
Otras deudas	170.875	80.372
Fianzas y depósitos recibidos	4.234	6.127
Total	327.895	264.340

Los saldos que figuran en las rúbricas "Gastos de personal" y "Otros gastos" de las Cuentas de Pérdidas y Ganancias adjuntas, relativas a los ejercicios de 2007 y 2006, están compuestos por las siguientes partidas:

Miles de euros

GASTOS DE PERSONAL	2007	2006
Sueldos, salarios y asimilados	159.303	145.964
Aportaciones y dotaciones para pensiones	3.408	18.599
Otras cargas sociales	42.404	40.544
Total	205.115	205.107

Miles de euros

OTROS GASTOS	2007	2006
Tributos	20.822	24.079
Impuesto Especial sobre Hidrocarburos soportado	2.342.428	2.233.101
Transportes y fletes	192.814	178.959
Trabajos, suministros y servicios exteriores	790.970	726.058
Otros gastos corrientes de gestión	4.854	4.018
Aportacion Emision Gases Efecto Invernadero (Nota 22)	63	21.809
Gastos medioambientales (Nota 21)	4.730	3.928
Total	3.356.681	3.191.952

En cumplimiento de lo dispuesto en la Resolución de 25 de marzo de 2002, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas por la que se aprueban normas para el reconocimiento, valoración e información de los aspectos medioambientales en las Cuentas Anuales, se han desglosado para los ejercicios de 2007 y 2006 los gastos medioambientales incluidos dentro de la agrupación "Otros Gastos de Explotación". (Véanse notas 4.I y 21)

3. DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS

Los Administradores de la Sociedad someterán a la aprobación de la Junta General Ordinaria de Accionistas la siguiente propuesta de distribución de los resultados del ejercicio de 2007:

	Miles de euros
Base de reparto	
Pérdidas y Ganancias	612.242
Total distribuible	612.242
 Distribución	
A Dividendo	334.469
A Reservas Voluntarias	277.773
Total distribuido	612.242

El dividendo con cargo al ejercicio de 2007 equivale a 1,25 euros por acción, del cual ha sido repartida una cantidad a cuenta de 147.166 miles de euros, equivalentes a 0,55 euros por acción, que se hicieron efectivos el 25 de octubre de 2007, figurando registrado en el epígrafe "Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio", incluido en el capítulo de "Fondos propios" del Balance de Situación adjunto al 31 de diciembre de 2007.

Dicho pago fue aprobado por el Consejo de Administración en reunión celebrada el 27 de septiembre de 2007, en base al estado contable referido al 31 de agosto de 2007, indicado a continuación, formulado de conformidad con los requisitos del artículo 216 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, en el que se pone de manifiesto la existencia de liquidez suficiente para su distribución.

Miles de euros

Estado Contable de CEPSEA considerado para la distribución del dividendo a cuenta acordado el 27 de septiembre de 2007	31.08.07
ACTIVO	
Inmovilizado	
Inmovilizaciones inmateriales	607.152
Inmovilizaciones materiales	1.216.382
Inmovilizaciones financieras	674.291
Total	2.497.825
 Gastos a distribuir en varios ejercicios	 2.520
 Activo circulante	
Existencias	533.935
Deudores	2.045.971
Inversiones financieras temporales	1.489.972
Tesorería	20.539
Ajustes por periodificación	11.771
Total	4.102.188
 TOTAL ACTIVO	 6.602.533
 PASIVO	
Capital y Reservas	3.033.635
Beneficios del período	509.933
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	22.155
Provisión para riesgos y gastos largo y corto plazo	100.088
Acreedores a largo plazo	164.302
Acreedores a corto plazo	2.772.420
 TOTAL PASIVO	 6.602.533

El beneficio después de impuestos sobre sociedades que presenta el Estado Contable precedente, constituye el neto disponible al 31 de agosto de 2007. A dicha fecha, la reserva legal estaba totalmente constituida; el fondo de maniobra, como diferencia entre el activo circulante y los acreedores a corto plazo, ascendía a 1.329.768 miles de euros; y se mantenían líneas de crédito no dispuestas por 596.582 miles de euros, cuyos saldos disponibles no devengaban coste financiero alguno.

4. NORMAS DE VALORACIÓN

Las principales normas de valoración aplicadas han sido las siguientes:

a) Inmovilizaciones inmateriales

Figuran valoradas a su precio de adquisición o al coste de producción o desarrollo, según proceda, incluidos los gastos de personal, financieros y otros relacionados con proyectos ejecutados, presentándose en los Balances de Situación adjuntos netos de su amortización acumulada. (Véase nota 7)

Los gastos de investigación y desarrollo se amortizan totalmente cuando el proyecto se finaliza, independientemente de su resultado, excepto cuando se patenta la tecnología desarrollada, en cuyo caso se amortizan en trece años.

Las inversiones en exploraciones petrolíferas se registran de acuerdo con el método "successful efforts", cargándose a resultados los costes de exploración a medida en que se incurren. Los de perforación de pozos exploratorios se activan hasta determinar si dan lugar a un descubrimiento de reservas explotables, en cuyo caso, junto con los costes de desarrollo del campo, se amortizan en función de las reservas extraídas respecto de las probadas como recuperables. En el supuesto de que el descubrimiento de reservas no fuera explotable, los costes de perforación se cargan a resultados en el momento en que es conocida tal circunstancia.

Los derechos de fabricación siguen el mismo ritmo de amortización que las unidades de fabricación a las que están sujetos. El resto de los inmovilizados inmateriales se amortizan linealmente, en un período máximo de tres años.

Los derechos derivados de los contratos de arrendamiento financiero, cuando no existe duda razonable de la ejecución de la opción de compra, figuran registrados por el valor de contado del bien, reflejando en el pasivo la deuda total por las cuotas más el importe de la opción de compra. La diferencia entre ambos importes, constituida por los gastos financieros de la operación, está contabilizada como gastos a distribuir en varios ejercicios. La amortización de estos derechos sigue el mismo ritmo del bien objeto del contrato. Cuando se ejerce la opción de compra, el valor de los derechos registrados y su correspondiente amortización acumulada se dará de baja en cuentas de inmovilizado inmaterial, pasando a formar parte del valor del bien adquirido.

Las normas de valoración aplicadas a los derechos de emisión de gases de efecto invernadero, se detallan en el apartado m) de esta misma nota.

b) Inmovilizaciones materiales

Los activos de esta naturaleza, adquiridos hasta el 31 de diciembre de 1996, se presentan valorados a su precio de adquisición, regularizado, en su caso, conforme a las normas de las sucesivas leyes de actualización aplicables; las adiciones posteriores a esa fecha están registradas al coste de adquisición. En ambos casos, se han deducido las amortizaciones acumuladas y las provisiones específicas dotadas para cubrir minusvalías.

En el caso de que sea necesario, y siguiendo la normativa contable española, los valores del inmovilizado material se ajustan de manera definitiva en función de los importes que no sea posible recuperar por la generación esperada de ingresos futuros. (Véase nota 8)

Los costes de ampliación, modernización o mejora que den lugar a un aumento de la productividad, capacidad o eficiencia, o un alargamiento de la vida útil de los bienes, se capitalizan como mayor coste. Las normas de valoración de las inversiones de naturaleza medioambiental se detallan en el apartado I) de esta misma nota. Los gastos de reparación, conservación y mantenimiento se cargan a los resultados del ejercicio en el que se incurren.

Las amortizaciones se calculan, básicamente, según el método lineal, en función de los años de vida útil estimada con el siguiente detalle por rúbricas:

AMORTIZACIÓN DEL INMOVILIZADO MATERIAL	Años de vida útil
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

c) Valores mobiliarios y otras inversiones financieras análogas

Las inversiones en valores de renta fija y variable, a corto o a largo plazo, se valoran a su coste de adquisición, actualizado en virtud de norma legal, si procede, o al de mercado, si fuese inferior. Este se determina, para los valores sin cotización en Bolsa, en base a los correspondientes valores teórico - contables de los Balances de Situación de las sociedades participadas, ajustado, en su caso, por las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición y que subsistan en la actualidad. Las minusvalías entre el precio de adquisición y el valor de mercado se registran en "Provisiones" del epígrafe "Inmovilizaciones Financieras" de los Balances de Situación adjuntos. (Véase nota 9)

Las Cuentas Anuales de CEPSA no reflejan los efectos que resultarían de aplicar criterios de consolidación a las participaciones accionariales. De acuerdo con la legislación mercantil, CEPSA formula, desde 2005, cuentas anuales consolidadas bajo normativa internacional (NIIF).

Las principales magnitudes de estos estados financieros consolidados son los siguientes:

			Miles de euros
ACTIVO	2007	2006	
Activos no corrientes	4.561.927	4.465.290	
Activos corrientes	4.878.599	4.258.430	
TOTAL ACTIVO	9.440.526	8.723.720	

			Miles de euros
PASIVO	2007	2006	
Fondos propios	5.281.829	4.837.846	
Pasivos no corrientes	1.183.275	1.356.388	
Pasivos corrientes	2.975.422	2.529.486	
TOTAL PASIVO	9.440.526	8.723.720	

d) Existencias

Los crudos de petróleo y productos derivados figuran valorados siguiendo el método LIFO "Dollar Value", o a valor de mercado, si éste último fuese menor; los crudos y productos en camino al precio de adquisición en origen más los costes directos incurridos hasta la fecha de cierre del ejercicio; y los materiales para consumo y reposición, así como el resto de las existencias, al precio medio de compra o de producción, o al valor de mercado, si éste fuese inferior. (Véase nota 11)

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

El coste de producción se calcula a partir del precio de adquisición de las materias primas y otras materias consumibles necesarias, determinado de acuerdo con lo señalado en las normas de valoración del Plan General de Contabilidad, al que se suman los costes directamente imputables al producto así como la parte que corresponda de costes y amortizaciones, propias de instalaciones de producción, indirectamente imputables al producto de que se trate, en la medida en que tales costes corresponden al periodo de fabricación, elaboración o construcción.

e) Ingresos a distribuir en varios ejercicios

Las subvenciones de capital se valoran por el importe concedido. Las no reintegrables se registran en el epígrafe del Balance de Situación "Ingresos a distribuir en varios ejercicios" 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, y las de explotación se abonan a resultados a medida que se produce su devengo.

Las normas de valoración aplicadas a las subvenciones por "Derechos de emisión de gases de efecto invernadero", se detallan en el apartado m) de esta misma nota.

f) Provisiones para riesgos y gastos

Provisiones para pensiones y obligaciones similares

El valor de todos los compromisos adquiridos con su personal y beneficiarios que se encuentran cubiertos con fondos internos está calculado por la Sociedad, aplicando técnicas actuariales de capitalización individual, de acuerdo con las hipótesis técnicas vigentes en el mercado a la fecha del cierre del ejercicio. Básicamente los compromisos provisionados están relacionados con prestaciones de carácter social. (Véase nota 14)

El devengo anual de las obligaciones con el personal y el efecto financiero de actualizar los fondos, se registran en las rúbricas de "Gastos de personal" y "Gastos financieros".

CEPSA tiene exteriorizados íntegramente, a través de planes de pensiones y/o seguros de vida, todos los compromisos por viudedad, orfandad, invalidez y jubilación asumidos con sus trabajadores y beneficiarios conforme a lo establecido en la legislación vigente en materia de instrumentación de compromisos por pensiones.

Otras provisiones para riesgos y gastos

CEPSA tiene registradas provisiones para grandes reparaciones, de carácter plurianual, de las unidades de producción en base al coste previsto de la próxima revisión y del tiempo que media respecto de la anterior. También tiene registradas provisiones para riesgos medioambientales, para tributos, por las actas levantadas por la Inspección firmadas en disconformidad recurridas ante los tribunales y para responsabilidades que dan cobertura a posibles obligaciones, todas ellas de acuerdo a las mejores estimaciones económicas.

Según la reglamentación laboral vigente, las sociedades están obligadas a indemnizar a los empleados que sean cesados, excepto en el caso de causa justificada. CEPSA no tiene establecidos planes de regulación de plantilla.

g) Deudas

Se han clasificado como deudas a largo plazo aquellas que, a la fecha de cierre del ejercicio, tenían un vencimiento superior a doce meses. El resto figura a corto plazo.

h) Impuesto sobre beneficios

El gasto por Impuesto sobre Sociedades se calcula en función del resultado antes de impuestos, aumentado o disminuido, según corresponda, por las diferencias permanentes con el resultado fiscal. Las bonificaciones y deducciones se consideran como una minoración en la cuota del Impuesto en el ejercicio en que se aplican.

En el caso de los rendimientos atribuidos al establecimiento permanente en Argelia, el gasto por impuesto devengado se recoge en el epígrafe "Otros impuestos" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, en aplicación de la Resolución del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas de fecha 9 de octubre de 1997, en su norma 7º.

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, el tipo general de gravamen del Impuesto sobre Sociedades quedó fijado en el 32,5% para el año de 2007 y en el 30% para los ejercicios a partir del año 2008. Esta modificación exige la regularización de los impuestos sobre beneficios anticipados, diferidos y créditos de impuestos que figuren en los Balances de Situación cerrados al 31 de diciembre de 2006 y de 2007, con contrapartida en los resultados de cada ejercicio, por la estimación del efecto de la rebaja en los tipos en función al período de realización de los créditos y débitos.

CEPSA tributa en régimen de declaración consolidada junto con las sociedades filiales que cumplen los requisitos legales exigibles, considerando la Resolución del I.C.A.C. de fecha 9 de octubre de 1997, modificada parcialmente con la Resolución de fecha 15 de marzo de 2002. (Véase nota 16)

i) Operaciones y saldos en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se contabilizan al tipo de cambio vigente en las fechas en que se realizan, imputándose a resultados las diferencias de cambio que se originan en la fecha de cancelación de estas operaciones.

Los saldos en divisas al cierre de cada ejercicio se valoran en euros a los tipos de cambio en vigor a esa fecha, o a los asegurados, si tienen esa cobertura. Las diferencias negativas que puedan originarse se registran como gasto, imputándose a "Diferencias de cambio" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias; las de signo positivo, en aplicación del principio de prudencia valorativa, no se afectan a la Cuentas de Pérdidas y Ganancias hasta que se realizan, contabilizándose las referidas a las financiaciones a largo plazo como "Ingresos a distribuir en varios ejercicios".

Las diferencias de cambio generadas por los préstamos en moneda extranjera que financian inversiones que tienen la misma moneda funcional, y por las cuales se produce una situación de cobertura de riesgo de cambio asociada a la citada financiación (cobertura de flujos de efectivo), se registran empleando como contrapartida las cuentas de ingresos o gastos a distribuir en varios ejercicios, y son objeto de imputación a resultados con el mismo criterio de imputación temporal que el utilizado con los resultados producidos por el elemento patrimonial cuyo riesgo se cubre. (Véanse notas 13 y 23)

j) Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan de acuerdo con el criterio de devengo, es decir, cuando se genera el movimiento real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produce la corriente monetaria o financiera derivada de ellos. No obstante, únicamente se contabilizan los beneficios realizados a la fecha de cierre del ejercicio, en tanto que los riesgos previsibles y las pérdidas, aún las eventuales, se registran tan pronto son conocidos.

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, "Importe neto de la cifra de negocios" y "Otros gastos". (Véase nota 2.c)

El importe neto de la cifra de negocios, así como los aprovisionamientos, incluyen también, el valor de las operaciones de cobertura de stocks estratégicos formalizadas con otros operadores.

k) Operaciones de cobertura

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 de la Compañía y son seguidos respetando la separación de funciones de desempeño y control. La diferencia existente entre la cotización de mercado y la de contratación de operaciones abiertas al final de cada ejercicio se registra con cargo a resultados. (Véase nota 23)

Para los riesgos financieros de tipo de cambio e interés, los límites de operación y las modalidades de cobertura (básicamente forward de divisas y swaps de tipos de interés) están, igualmente, aprobados por la Dirección de la Compañía y son seguidos respetando la separación de funciones de desempeño y control. (Véanse notas 15, 18 y 23)

Los beneficios o pérdidas resultantes de las operaciones de cobertura se imputan a Pérdidas y Ganancias de manera simétrica a los ingresos o costes del elemento cubierto.

l) 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 realice la Compañía.

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, CEPSEA tiene constituidas provisiones para remediar el eventual riesgo de contaminación gradual de los suelos, cuya dotación se ha realizado con cargo a Resultados Extraordinarios de las Cuentas de Pérdidas y Ganancias, cuantificadas en base a las estimaciones y estudios técnicos internos. Asimismo, CEPSEA tiene contratadas pólizas de seguro que cubren la responsabilidad civil que pudiera derivarse de una contaminación súbita y accidental y de una contaminación gradual posterior al 1 de abril de 2002. (Véase nota 21)

m) Derechos de emisión de gases de efecto invernadero

Para cumplir con los compromisos de reducción de emisiones de gases de efecto invernadero, Protocolo de Kioto, 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 está el sector de Refino de Petróleo, vigente para los tres años del período 2005 - 2007. En virtud del mismo, con fecha 3 de febrero de 2005, el Ministerio de Medio Ambiente notificó la asignación gratuita de derechos de emisión equivalentes a 3.287 miles de toneladas anuales de CO₂ para el período 2005 - 2007. (Véase nota 22)

En base a esta reglamentación, CEPSEA debe entregar, en los primeros meses del ejercicio siguiente, una cantidad de derechos de emisión de CO₂ equivalentes a las emisiones realizadas durante el ejercicio.

Los derechos de emisión se registran conforme a lo dispuesto en la Resolución de 8 de febrero de 2006, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas.

Dentro del epígrafe “Inmovilizado Inmaterial” no amortizable, los derechos figuran valorados según el 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 22)

Los derechos recibidos a título gratuito, conforme al 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 un Ingreso a Distribuir en varios ejercicios que se aplica a resultados, como ingreso extraordinario, al ritmo al que se devenguen los gastos ocasionados por las emisiones reales. (Véanse notas 19 y 22)

En el caso de que el valor de mercado de los derechos de emisión sea inferior al valor contable de los derechos registrados en el activo, se procede a ajustar el valor de los derechos poseídos al valor de mercado. Dependiendo de si se trata de derechos adquiridos o derechos recibidos de la Administración, se procedería, en el primer caso, a dotar la oportuna Provisión por Depreciación de Inmovilizado (pérdidas reversibles) o, en el segundo caso, a corregir el valor del elemento de Inmovilizado Inmaterial (pérdidas irreversibles). En el segundo caso (derechos recibidos de la Administración) se ajusta el valor de los Ingresos a Distribuir en varios ejercicios, con contrapartida en Resultados Extraordinarios. (Véanse notas 7, 13, 19 y 22)

La obligación de entrega de derechos de emisión, por las emisiones de CO₂ 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 de explotación” de la cuenta de Pérdidas y Ganancias, con contrapartida en una provisión a corto plazo, hasta el momento en que se entreguen los correspondientes derechos de emisión. 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.

5. FUSIÓN POR ABSORCIÓN DE ETBE HUELVA, S.A.

Las Juntas Generales de Accionistas de CEPSEA y ETBE Huelva, S.A., celebradas el 22 de junio de 2007, adoptaron, entre otros, y por unanimidad, el acuerdo de formalizar la fusión por absorción de ambas Sociedades y dar efectividad contable y económica a la misma a partir del 1 de enero de 2007.

A la fecha de aprobación de dicha propuesta, CEPSEA era titular del 100 por 100 del capital social de ETBE Huelva, S.A., representado por 45.204 acciones ordinarias y nominativas, de 50 euros nominales cada una, totalmente desembolsadas. Al ser CEPSEA el único accionista de ETBE Huelva, S.A., la fusión entre ambas sociedades se llevó a cabo de conformidad con lo establecido en el artículo 250 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, R.D.L. 1564/1989, de 22 de diciembre.

La escritura de fusión se otorgó el 5 de septiembre de 2007, quedando inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 22.313, Libro 0, Folio 68, Sección 8, Hoja M-12689, Inscripción 1283^a. En su virtud, ETBE Huelva, S.A. se disolvió sin liquidación, transmitiendo en bloque a la sociedad absorbente, CEPSEA, por vía de sucesión universal, todos sus derechos y obligaciones.

Como consecuencia de ello, las Cuentas Anuales de CEPSEA del Ejercicio de 2007 incluyen, a partir del 1 de enero de 2007, inclusive, los activos, pasivos, patrimonio y operaciones de la Sociedad absorbida. Asimismo, y con efectos desde dicha fecha, se canceló la inversión en títulos de la Sociedad absorbida, que figuraba registrada en los libros de CEPSEA en un valor neto de 2.782 miles de euros. (Véase nota 9)

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 93 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, se detallan a continuación las obligaciones formales previstas en dicha norma legal:

a) Ejercicio en el que la entidad transmitente adquirió los bienes transmitidos susceptibles de amortización.

Los bienes transmitidos fueron adquiridos por ETBE Huelva, S.A. en varios ejercicios. CEPSA considera las fechas originarias de compra o de traspaso a explotación de los mismos, a los efectos de cálculo de las correspondientes amortizaciones.

b) Último Balance de situación cerrado por la entidad transmitente.

Seguidamente, se indica el esquema del Balance de situación cerrado al 31 de diciembre de 2006, aprobado por Junta General Ordinaria de Accionistas en reunión celebrada el 22 de junio de 2007.

Miles de euros

BALANCE DE SITUACION DE ETBE HUELVA, S.A.		31-12-06
ACTIVO		
Inmovilizado		
Gastos de establecimiento (Nota 6)		85
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 7)		1
Inmovilizaciones materiales (Nota 8)		12.647
Total		12.733
Deudores		261
Inversiones financieras temporales		299
Tesorería		41
Gastos anticipados		30
Total		631
TOTAL ACTIVO		13.364
PASIVO		
Fondos propios (Nota 12)		
Capital suscrito		2.260
Reservas		
Reserva legal		452
Otras reservas		7.127
Pérdidas y ganancias		2.316
Total fondos propios		12.155
Ingresos a distribuir en varios ejercicios (Nota 13)		828
Deudas con empresas del grupo		(143)
Acreedores a corto plazo		524
TOTAL PASIVO		13.364

c) Bienes incorporados por la sociedad absorbente por un valor diferente al que figuraban en la entidad transmitente.

La totalidad de los bienes, derechos y obligaciones de ETBE Huelva, S.A. se incorporaron a los libros de Cepsa por el mismo valor por el que figuraban en los libros de la sociedad transmitente.

d) Subrogación en los derechos y obligaciones tributarias de la sociedad transmitente.

Cepsa se acogió al régimen fiscal establecido en el capítulo VIII del título VII del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo. Los aspectos más significativos de este régimen fiscal son: exención de impuestos en la transmisión del patrimonio de la sociedad transmitente en favor de la sociedad adquirente; no integración en la base imponible de los socios de los incrementos o disminuciones patrimoniales que pudieran derivarse de la fusión; no sujeción al Impuesto sobre el Valor Añadido por tratarse de transmisión global de un patrimonio empresarial; y no devengo del Impuesto sobre el Incremento del Valor de los Terrenos de Naturaleza Urbana.

La Sociedad transmitente, ETBE Huelva, S.A., no tenía en la fecha de la fusión ningún compromiso ni beneficio fiscal pendiente.

6. GASTOS DE ESTABLECIMIENTO

Los movimientos habidos durante el ejercicio de 2007 han sido los siguientes:

EJERCICIO 2007	Saldo a 01.01.07	Efecto fusión ETBE	Entradas o dotaciones	Traspasos	Bajas o enajenaciones	Miles de euros
						Saldo a 31.12.07
Gastos de primer establecimiento	-	85	-	-	(85)	-

7. INMOVILIZACIONES INMATERIALES

Los movimientos habidos durante los ejercicios de 2006 y 2007 han sido los siguientes:

Miles de euros

EJERCICIO 2006	Saldo a 01.01.06	Entradas o dotaciones	Traspasos	Bajas o enajenaciones	Saldo a 31.12.06
Activos					
Gastos de investigación y desarrollo	18	4.480	(4.498)	-	-
Gastos de sondeos y perforación petrolífera	996.993	78.737	-	(3.563)	1.072.167
Concesiones, patentes y licencias	57.210	1.423	4.480	-	63.113
Fondo de comercio	250	-	-	-	250
Aplicaciones informáticas	75.444	4.584	(40)	-	79.988
Derechos sobre bienes en arrendamiento financiero	57.171	-	-	-	57.171
Otros derechos en proyectos	571	-	-	-	571
Derechos de emisión gases efecto invernadero	27.449	74.172	-	(79.360)	22.261
Total	1.215.106	163.396	(58)	(82.923)	1.295.521
Amortizaciones y Provisiones					
Gastos de sondeos y perforación petrolífera	(435.715)	(104.306)	-	3.470	(536.551)
Concesiones, patentes y licencias	(38.178)	(4.754)	-	-	(42.932)
Fondo de comercio	(135)	(25)	-	-	(160)
Aplicaciones informáticas	(59.004)	(5.237)	-	-	(64.241)
Derechos sobre bienes en arrendamiento financiero	(12.646)	(2.835)	-	-	(15.481)
Derechos de superficie	(76)	(19)	-	-	(95)
Total	(545.754)	(117.176)	-	3.470	(659.460)
Inmovilizado inmaterial neto	669.352	46.220	(58)	(79.453)	636.061

Miles de euros

EJERCICIO 2007	Saldo a 01.01.07	Efecto fusión ETBE	Entradas o dotaciones	Traspasos	Bajas o enajenaciones	Saldo a 31.12.07
Activos						
Gastos de investigación y desarrollo	-	-	4.847	(4.847)	-	-
Gastos de sondeos y perforación petrolífera	1.072.167	-	83.168	-	(6.240)	1.149.095
Concesiones, patentes y licencias	63.113	-	8.287	4.847	-	76.247
Fondo de comercio	250	-	-	-	-	250
Aplicaciones informáticas	79.988	1	5.507	(218)	-	85.278
Derechos sobre bienes en arrendamiento financiero	57.171	-	249	-	-	57.420
Otros derechos en proyectos	571	-	-	-	-	571
Anticipos inmovilizado inmaterial	-	-	91	-	-	91
Derechos de emisión gases efecto invernadero	22.261	-	18.568	-	(40.759)	70
Reducciones certificadas de emisiones G.E.I	-	-	535	-	-	535
Total	1.295.521	1	121.252	(218)	(46.999)	1.369.557
Amortizaciones y Provisiones						
Gastos de sondeos y perforación petrolífera	(536.551)	-	(107.058)	-	1.588	(642.021)
Concesiones, patentes y licencias	(42.932)	-	(6.641)	-	-	(49.573)
Fondo de comercio	(160)	-	(25)	-	-	(185)
Aplicaciones informáticas	(64.241)	-	(5.117)	-	-	(69.358)
Derechos sobre bienes en arrendamiento financiero	(15.481)	-	(2.834)	-	-	(18.315)
Derechos de superficie	(95)	-	(19)	-	-	(114)
Total	(659.460)	-	(121.694)	-	1.588	(779.566)
Inmovilizado inmaterial neto	636.061	1	(442)	(218)	(45.411)	589.991

En 2006 y 2007 se han registrado como mayor valor de las inmovilizaciones inmateriales 15.839 y 14.944 miles de euros, respectivamente, correspondientes a gastos de personal, financieros y otros conceptos, relacionados básicamente con proyectos de sondeos petrolíferos y aplicaciones informáticas desarrollados en esos ejercicios, con contrapartida en la rúbrica de "Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado" de las Cuentas de Pérdidas y Ganancias adjuntas.

Los "Gastos de investigación y desarrollo" recogen como entradas, los costes directos e indirectos incurridos por proyectos en curso de I+D.

En "Gastos de sondeos y perforación petrolífera" se registran, al cierre de los ejercicios de 2007 y 2006, las inversiones tanto de exploración como de desarrollo en campos productivos según el siguiente detalle:

Miles de euros

	Inversiones		Amortizaciones	
	2007	2006	2007	2006
Activos en producción	66.401	63.986	100.014	94.205
Costes de exploración	16.767	14.751	7.044	10.101
Total	83.168	78.737	107.058	104.306

La inversión registrada por CEPSA en el capítulo "Aplicaciones Informáticas" corresponde, básicamente, a las adquisiciones incorporadas para actualizar los soportes informáticos a las versiones más recientes del mercado.

En el capítulo "Derechos sobre bienes en arrendamiento financiero" se recogen, fundamentalmente, las inversiones correspondientes a la adquisición mediante "leasing" de cuatro tanques de 50.000 m³ para almacenamiento de gasolina y cuatro tanques de 150.000 m³ para almacenamiento de crudo.

Los datos más significativos de los contratos de "leasing" suscritos, al cierre de los ejercicios de 2007 y 2006, han sido los siguientes:

	Miles de euros	
	2007	2006
Coste original (sin opción de compra)	55.138	54.908
Opción de compra	1.795	1.776
Capital amortizado	34.926	29.545
Periodificación gastos financieros diferidos	50	42
Gastos financieros pendientes de amortizar	2.086	3.153
Cuotas satisfechas	43.351	39.342
Cuotas pendientes	24.138	30.334
Duración del contrato (meses)	123/124	123/124
Moneda del Contrato	EUR	EUR

El valor de los derechos de emisión de CO₂, registrado en los ejercicios de 2006 y 2007 por 74.172 y 18.568 miles de euros, respectivamente, corresponde a los derechos asignados de forma gratuita, dentro de los Planes Nacionales de Asignación, equivalentes a 3.287 y 3.287 miles de toneladas, respectivamente. (Véase nota 22)

CEPSA participa en un 1,373% en el Fondo Español del Carbono con el objetivo de financiar varios 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, generaran derechos de emisión. En el ejercicio de 2007 el desembolso realizado al Banco Mundial, como consecuencia de dicha participación, asciende a 535 mil euros, recogiéndose como entradas en el capítulo "Reducciones certificadas de emisiones de gases de efecto invernadero (G.E.I)".

A 31 de diciembre de 2006 y 2007 las inmovilizaciones inmateriales totalmente amortizadas ascendían a 188.287 y 215.063 miles de euros respectivamente.

8. INMOVILIZACIONES MATERIALES

Los movimientos habidos durante los ejercicios de 2006 y 2007 han sido los siguientes:

Miles de euros

EJERCICIO 2006	Saldo a 01.01.06	Entradas o dotaciones	Traspasos	Salidas, bajas o reducciones	Saldo a 31.12.06
Activos					
Terrenos y construcciones	35.649	-	1.297	(47)	36.899
Instalaciones técnicas y maquinaria	2.161.266	-	232.240	(35.591)	2.357.915
Otras instalaciones, utilaje y mobiliario	14.062	-	292	-	14.354
Anticipos e inmovilizado en curso	183.548	233.346	(270.596)	-	146.298
Otro inmovilizado material	28.339	-	36.825	(584)	64.580
Total	2.422.864	233.346	58	(36.222)	2.620.046
Amortizaciones					
Terrenos y construcciones	(2.132)	(36)	-	-	(2.168)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(1.415.198)	(89.387)	-	35.578	(1.469.007)
Otras instalaciones, utilaje y mobiliario	(9.255)	(1.106)	-	-	(10.361)
Otro inmovilizado material	(16.080)	(1.074)	-	467	(16.687)
Total	(1.442.665)	(91.603)	-	36.045	(1.498.223)
Provisiones	(8.195)	(100)	-	616	(7.679)
Inmovilizado material neto	972.004	141.643	58	439	1.114.144

Miles de euros

EJERCICIO 2007	Saldo a 01.01.07	Efecto fusión ETBE	Entradas o dotaciones	Traspasos	Salidas, bajas o reducciones	Saldo a 31.12.07
Activos						
Terrenos y construcciones	36.899	-	-	1.271	(31)	38.139
Instalaciones técnicas y maquinaria	2.357.915	15.278	-	69.308	(1.078)	2.441.423
Otras instalaciones, utilaje y mobiliario	14.354	-	-	1.574	-	15.928
Anticipos e inmovilizado en curso	146.298	-	279.860	(72.128)	-	354.030
Otro inmovilizado material	64.580	-	-	193	(120)	64.653
Total	2.620.046	15.278	279.860	218	(1.229)	2.914.173
Amortizaciones						
Terrenos y construcciones	[2.168]	-	2	-	26	(2.140)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(1.469.007)	(2.631)	[102.213]	-	1.015	(1.572.836)
Otras instalaciones, utilaje y mobiliario	(10.361)	-	(894)	-	-	(11.255)
Otro inmovilizado material	(16.687)	-	(812)	-	111	(17.388)
Total	(1.498.223)	(2.631)	(103.917)	-	1.152	(1.603.619)
Provisiones	(7.679)	-	(70)	-	946	(6.803)
Inmovilizado material neto	1.114.144	12.647	175.873	218	869	1.303.751

Los trabajos que la Sociedad realiza para su propio inmovilizado se reflejan por el coste de fabricación que incluye, en su caso, los gastos de personal y otros devengados durante el periodo de construcción de los mismos; los gastos de dicha naturaleza, imputados a inmovilizaciones materiales durante 2006 y 2007, ascendieron a 10.105 y 9.628 miles de euros, respectivamente, y han sido abonados a "Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado" de las Cuentas de Pérdidas y Ganancias adjuntas.

Las entradas o adiciones de activos materiales realizadas en los ejercicios de 2006 y 2007, que ascienden a 233.346 y 279.860 miles de euros, respectivamente, obedecen, fundamentalmente a inversiones realizadas en las tres refinerías. En 2007 destaca la construcción de nuevas unidades en la Refinería de Gibraltar-San Roque.

A 31 de diciembre de 2006 y 2007, los equipos totalmente amortizados ascendían a 923.261 y 1.041.755 miles de euros, respectivamente. La totalidad de los activos materiales se encuentran afectos a instalaciones en explotación, que no están contablemente amortizados en el conjunto de los equipos y materiales que lo componían.

CEPSA, acogiéndose a las disposiciones legales vigentes sobre la materia (Real Decreto 2.607/1996, de 20 de diciembre, que reglamenta las normas aprobadas por el Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio, sobre Actualización de Balances), procedió a actualizar, a 31 de diciembre de 1996, incluida la absorbida Ertoil, S.A., su inmovilizado material en 71.154 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. En 2006 y 2007, las dotaciones por amortización adicionales, resultado de la mencionada actualización de los activos, han ascendido a 1.952 y 1.515 miles de euros, respectivamente. Al cierre de dichos años, los incrementos de valor pendientes de amortizar ascienden a 11.064 y 9.549 miles de euros, respectivamente.

CEPSA tiene otorgadas a su favor concesiones administrativas por parte del Estado Español, para el uso de instalaciones de atraque, zonas de acceso y colindantes de los puertos Algeciras - La Línea, que se han de revertir en el año 2022, en Santa Cruz de Tenerife, entre los años 2009 y 2028 y en Palos de la Frontera, entre los años 2008 y 2030. La Dirección de CEPSA espera la renovación de la totalidad de las concesiones a su vencimiento. Asimismo, considera que no es necesario dotar un fondo de reversión para tales inversiones, por cuanto que se efectúa un mantenimiento adecuado de las mismas y su coste habrá sido amortizado íntegramente durante el período de concesión.

9. INMOVILIZACIONES FINANCIERAS E INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES

Los movimientos habidos durante los ejercicios de 2006 y 2007 en la cuenta de "Inmovilizaciones financieras" han sido los siguientes:

Miles de euros

EJERCICIO 2006	Saldo a 01.01.06	Entradas o dotaciones	Traspasos	Salidas, bajas o reducciones	Saldo a 31.12.06
Activos					
Participaciones en Empresas Grupo	442.093	43.674	226	-	485.993
Participaciones en Empresas Asociadas	185.818	2.105	-	-	187.923
Cartera de valores a largo plazo	5.314	65	(226)	(686)	4.467
Participaciones financieras	633.225	45.844	-	(686)	678.383
Créditos a Empresas Grupo (Nota 19)	335.764	656.290	-	(335.764)	656.290
Créditos a Empresas Asociadas (Nota 19)	12.852	9.340	-	(4.762)	17.430
Otros créditos	64.583	4.353	-	(30.016)	38.920
Créditos	413.199	669.983	-	(370.542)	712.640
Depósitos y fianzas a largo plazo	4.378	16.241	-	(8.862)	11.757
Total	1.050.802	732.068	-	(380.090)	1.402.780
Provisiones					
Participaciones en Empresas Grupo	(36.198)	(2.468)	-	7.763	(30.903)
Participaciones en Empresas Asociadas	(59.900)	(2.457)	-	23.251	(39.106)
Otras	(596)	(7)	-	594	(9)
Total	(96.694)	(4.932)	-	31.608	(70.018)
Inmovilizaciones financieras netas	954.108	727.136	-	(348.482)	1.332.762

Miles de euros

EJERCICIO 2007	Saldo a 01.01.07	Efecto fusión ETBE	Entradas o dotaciones	Traspasos	Bajas o enajenaciones	Saldo a 31.12.07
Activos						
Participaciones en Empresas Grupo	485.993	(2.782)	23.392	-	(3.006)	503.597
Participaciones en Empresas Asociadas	187.923	-	2.000	-	(1.893)	188.030
Cartera de valores a largo plazo	4.467	-	45	-	(3.311)	1.201
Participaciones financieras	678.383	(2.782)	25.437	-	(8.210)	692.828
Créditos a Empresas Grupo (Nota 19)	656.290	-	557.954	-	(711.615)	502.629
Créditos a Empresas Asociadas (Nota 19)	17.430	-	82.119	-	(3.680)	95.869
Otros créditos	38.920	-	28.339	-	(20.206)	47.053
Créditos	712.640	-	668.412	-	(735.501)	645.551
Depósitos y fianzas a largo plazo	11.757	-	9.203	-	(10.715)	10.245
Total	1.402.780	(2.782)	703.052	-	(754.426)	1.348.624
Provisiones						
Participaciones en Empresas Grupo	(30.903)	-	(7.532)	-	2.177	(36.258)
Participaciones en Empresas Asociadas	(39.106)	-	(819)	-	3.229	(36.696)
Otras	(9)	-	(8.377)	-	-	(8.386)
Total	(70.018)	-	(16.728)	-	5.406	(81.340)
Inmovilizaciones financieras netas	1.332.762	(2.782)	686.324	-	(749.020)	1.267.284

En relación con las participaciones en empresas del Grupo y Asociadas, la entrada más relevante se debe a la suscripción de la ampliación de capital en CEPSEA Egypt, SA B.V.

Durante los ejercicios de 2007 y 2006, se han dotado y aplicado provisiones para adecuar el coste registrado en los estados financieros con el valor teórico contable de las sociedades que incurren en las circunstancias que determina la normativa contable. (Véase nota 4.c)

En "Otros Créditos", CEPSEA tiene contabilizados a 31 de diciembre de 2007 y 2006, fundamentalmente, los impuestos anticipados que derivan de diferencias temporales por gastos soportados que no han resultado fiscalmente deducibles y lo serán en un período máximo estimado de 10 años. El detalle de este epígrafe es el siguiente:

Miles de euros

	2007	2006
Impuesto anticipado a largo plazo	31.336	30.686
Deudas por enajenación activos	235	458
Otros conceptos	15.482	7.776
Total	47.053	38.920

Los impuestos sobre beneficios anticipados han sido ajustados, al cierre de los ejercicios de 2007 y 2006, en función a la mejor estimación del momento de su reversión y del tipo de gravamen aplicable del Impuesto sobre Sociedades, de acuerdo a los cambios en los tipos impositivos establecidos en la ley 35/2006, de 28 de noviembre. (Véase nota 4.h)

La información relativa a Empresas del Grupo y Asociadas se incluye en las páginas finales de esta Memoria. (Véase Cuadro I)

Los movimientos registrados en "Inversiones financieras temporales" durante 2006 y 2007, han sido los siguientes:

Miles de euros

EJERCICIO 2006	Saldo a 01.01.06	Entradas o dotaciones	Salidas, bajas o reducciones	Saldo a 31.12.06
Activos				
Otros valores a corto plazo	72.027	-	(62.026)	10.001
Participaciones financieras	72.027	-	(62.026)	10.001
Créditos a Empresas Grupo (Nota 19)	639.115	313.327	(652.920)	299.522
Créditos a Empresas Asociadas (Nota 19)	47.177	54.926	(60.286)	41.817
Otros créditos	160.640	9.116.497	(9.189.700)	87.437
Créditos	846.932	9.484.750	(9.902.906)	428.776
Depósitos y fianzas a corto plazo	630	44	(465)	209
Total	919.589	9.484.794	(9.965.397)	438.986
Provisiones				
Insolvencias de créditos a corto plazo	(60)	-	60	-
Total	(60)	-	60	-
Inversiones financieras temporales netas	919.529	9.484.794	(9.965.337)	438.986

Miles de euros

EJERCICIO 2007	Saldo a 01.01.07	Entradas o dotaciones	Salidas, bajas o reducciones	Saldo a 31.12.07
Activos				
Otros valores a corto plazo	10.001	-	(10.001)	-
Participaciones financieras	10.001	-	(10.001)	-
Créditos a Empresas Grupo (Nota 19)	299.522	702.530	(416.462)	585.590
Créditos a Empresas Asociadas (Nota 19)	41.817	73.202	(105.950)	9.069
Otros créditos	87.437	8.195.927	(8.252.625)	30.739
Créditos	428.776	8.971.659	(8.775.037)	625.398
Depósitos y fianzas a corto plazo	209	28	(74)	163
Total	438.986	8.971.687	(8.785.112)	625.561
Provisiones				
Insolvencias de créditos a corto plazo	-	-	-	-
Total	-	-	-	-
Inversiones financieras temporales netas	438.986	8.971.687	(8.785.112)	625.561

El desglose y vencimiento de los créditos a corto y largo plazo concedidos al 31 de diciembre de 2006 y 2007, es el siguiente:

Con vencimiento en								Miles de euros
EJERCICIO 2006	2007	2008	2009	2010	2011	Resto	Total	
Créditos a Empresas Grupo	299.522	656.290	-	-	-	-	955.812	
Créditos a Empresas Asociadas	41.817	3.680	5.250	1.500	7.000	-	59.247	
Otros créditos	87.437	13.565	10.451	3.162	2.380	9.362	126.357	
Total	428.776	673.535	15.701	4.662	9.380	9.362	1.141.416	

Con vencimiento en								Miles de euros
EJERCICIO 2007	2008	2009	2010	2011	2012	Resto	Total	
Créditos a Empresas Grupo	585.590	392.709	109.920	-	-	-	1.088.219	
Créditos a Empresas Asociadas	9.069	48.874	39.995	7.000	-	-	104.938	
Otros créditos	30.739	17.074	6.877	6.236	6.261	10.605	77.792	
Total	625.398	458.657	156.792	13.236	6.261	10.605	1.270.949	

El tipo medio de interés anual aplicado por CEPSA a los créditos concedidos a empresas filiales en los ejercicios de 2006 y 2007, ha sido similar al coste medio de su financiación ajena para el mismo tipo de operaciones. (Véase nota 15)

10. GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS

Los movimientos habidos durante los ejercicios de 2006 y 2007 han sido los siguientes:

Miles de euros

EJERCICIO 2006	Saldo a 01.01.06	Gastos incurridos	Amortización resultados	Saldo a 31.12.06
Gastos por intereses diferidos	4.524	(418)	(953)	3.153
Otros gastos a distribuir	1.097	(899)	(38)	160
Total	5.621	(1.317)	(991)	3.313

Miles de euros

EJERCICIO 2007	Saldo a 01.01.07	Gastos incurridos	Amortización resultados	Saldo a 31.12.07
Gastos por intereses diferidos	3.153	(44)	(1.023)	2.086
Otros gastos a distribuir	160	7	(79)	88
Total	3.313	(37)	(1.102)	2.174

Los gastos por intereses diferidos incurridos están relacionados con los contratos de "leasing" suscritos por CEPSEA. (Véase nota 7)

11. EXISTENCIAS

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

	2007		2006	
	Tm	Importe Miles de euros	Tm	Importe Miles de euros
Crudos en tanques	1.003.292	122.227	1.240.356	204.682
Crudos en camino	438.508	196.588	645.174	197.629
Otras materias primas	427	846	455	882
Subproductos y materiales recuperados	13.991	2.104	21.344	2.974
Productos terminados refinados	1.472.824	213.367	1.464.567	217.504
Materiales y otros		74.075		68.403
Anticipos a proveedores		2.745		1.963
Provisiones		(140)		(26)
Total		611.812		694.011

De acuerdo a la Resolución de 26 de octubre de 2007, de la Dirección General de Política Energética y Minas, CEPSA, como operador autorizado para distribuir productos petrolíferos, está obligada 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 lleva a cabo Corporación de Reservas Estratégicas (CORES). La Dirección de la Sociedad considera que ha cumplido con esta obligación.

Como se indica en la nota 4.d), CEPSA emplea el sistema de valoración LIFO, modalidad "Dollar Value", para valorar las existencias de materias primas y productos comerciales.

A los efectos de lo dispuesto en la Resolución del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas de 9 de mayo de 2000, por la que se establecen criterios para la determinación del coste de producción, se reseña que la valoración a precio medio ponderado o coste medio ponderado es, al cierre de los ejercicios de 2007 y 2006, de 635.092 y 481.019 miles de euros, respectivamente, superior a la obtenida aplicando el método de valoración LIFO "Dollar Value".

12. FONDOS PROPIOS

El movimiento habido durante los ejercicios de 2006 y 2007 ha sido el siguiente:

Miles de euros

EJERCICIO 2006	Capital suscrito	Prima de emisión	Reserva de revaloración	Reserva legal	Otras reservas	Resultado del ejercicio	Dividendo a cuenta	Total
Saldos a 31.12.05	267.575	338.728	90.936	53.605	1.564.483	700.427	(147.166)	2.868.588
<hr/>								
Distribución de resultados								
Dividendo bruto	-	-	-	-	-	(334.469)	147.166	(187.303)
Reservas	-	-	-	-	365.958	(365.958)	-	-
Beneficio del ejercicio	-	-	-	-	-	686.818	-	686.818
Dividendo a cuenta ejercicio	-	-	-	-	-	-	(147.166)	(147.166)
Saldos a 31.12.06	267.575	338.728	90.936	53.605	1.930.441	686.818	(147.166)	3.220.937

Miles de euros

EJERCICIO 2007	Capital suscrito	Prima de emisión	Reserva de revaloración	Reserva legal	Otras reservas	Resultado del ejercicio	Dividendo a cuenta	Total
Saldos a 31.12.06	267.575	338.728	90.936	53.605	1.930.441	686.818	(147.166)	3.220.937
<hr/>								
Distribución de resultados								
Dividendo bruto	-	-	-	-	-	(334.469)	147.166	(187.303)
Reservas	-	-	-	-	352.349	(352.349)	-	-
Otros movimientos								
Efecto fusión ETBE	-	-	-	-	9.373	-	-	9.373
Beneficio del ejercicio	-	-	-	-	-	612.242	-	612.242
Dividendo a cuenta ejercicio	-	-	-	-	-	-	(147.166)	(147.166)
Saldos a 31.12.07	267.575	338.728	90.936	53.605	2.292.163	612.242	(147.166)	3.508.083

Capital social

El capital social, totalmente suscrito y desembolsado, asciende a 267.574.941 euros, distribuido en 267.574.941 acciones, 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, 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.

Reserva legal

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, debe destinarse una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal, hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social. Dicha reserva podrá utilizarse para aumentar el capital social en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado. Salvo para la finalidad mencionada anteriormente y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para ese fin.

Al 31 de diciembre de 2007, CEPSA tenía constituida una reserva legal de 53.605 miles de euros, equivalente al 20% del capital social, constituido antes de su redenominación a euros.

Prima de emisión de acciones

El Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas permite expresamente la utilización del saldo de esta cuenta 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.

Reserva de revalorización

Esta reserva que asciende a 90.936 miles de euros, corresponde a las actualizaciones practicadas al amparo de las Leyes 1/1979, de Presupuestos Generales del Estado para 1979; 74/1980, de Presupuestos Generales del Estado para 1981, y Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio, sobre actualización de balances.

De las citadas actualizaciones, se pueden destinar a Reservas Voluntarias de libre disposición los saldos íntegros de las cuentas de actualización relativas a las Leyes 1/1979 y 74/1980, por importes de 15.896 y 16.602 miles de euros, respectivamente.

El saldo de la cuenta de la reserva de actualización del Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio, por importe de 58.438 miles de euros, todavía está sujeto a las limitaciones contenidas en la normativa legal en que tuvo su origen, pudiendo destinarse, sin devengo de impuestos, a eliminar resultados contables negativos y a ampliación del capital social.

A partir del 1 de enero de 2007 (transcurridos 10 años contados a partir de la fecha del balance en que se reflejaron las operaciones de actualización) el saldo de esta reserva puede 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 trasmisidos o dados de baja en los libros de contabilidad.

A 31 de diciembre de 2007 el importe de libre disposición de dicha reserva asciende a 38.203 miles de euros. 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.

13. INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS

Los movimientos habidos durante los ejercicios de 2006 y 2007 han sido los siguientes:

EJERCICIO 2006	Saldo a 01.01.06	Adiciones / reducciones	Depreciación	Amortización a resultados	Miles de euros
					Saldo a 31.12.06
Ingresos por subvenciones de capital	3.913	245	-	(1.400)	2.758
Ingresos por subv.derechos de emisiones gases efecto invernadero	1.437	74.172	(52.435)	(21.809)	1.365
Ingresos por intereses diferidos	665	-	-	(220)	445
Ingresos por diferencias de cambio	41.645	17.138	-	(27.807)	30.976
Otros ingresos a distribuir	7.288	-	-	(272)	7.016
Total	54.948	91.555	(52.435)	(51.508)	42.560

EJERCICIO 2007	Saldo a 01.01.07	Efecto fusión ETBE	Adiciones / reducciones	Depreciación	Miles de euros
					Saldo a 31.12.07
Ingresos por subvenciones de capital	2.758	828	785	-	(1.175)
Ingresos por subv.derechos de emisiones gases efecto invernadero	1.365	-	18.568	(19.863)	(63)
Ingresos por intereses diferidos	445	-	-	-	(167)
Ingresos por diferencias de cambio	30.976	-	6.424	-	(30.922)
Otros ingresos a distribuir	7.016	-	-	-	(271)
Total	42.560	828	25.777	(19.863)	(32.598)
					16.704

En "Ingresos por subvenciones derechos de emisiones gases efecto invernadero" se incluyen, dentro de las adiciones, el valor de mercado de las asignaciones gratuitas de derechos de emisión para los ejercicios de 2006 y 2007 en el momento de su asignación y como amortizaciones la imputación a resultados del valor de los derechos asignados por las emisiones de CO₂ realizadas en el ejercicio. (Véase nota 22)

En el epígrafe "Ingresos por diferencias de cambio" se incluyen:

- En la columna de "adiciones/reducciones", las diferencias, por ajustes valorativos, de la financiación en divisas para las inversiones que CEPSEA tiene en el yacimiento de Ourhoud (Argelia) y por las cuales se produce una situación de cobertura de riesgo de cambio asociada a la citada financiación (cobertura de flujos de efectivo). (Véanse notas 4.i y 23)
- En la columna de "amortizaciones a resultados", la imputación a resultados de dichas diferencias de cambio de acuerdo con el criterio descrito en las normas de valoración. (Véanse notas 4.i y 23)

En "Otros ingresos a distribuir" se incluye la suscripción de un contrato de cesión de derechos de superficie entre CEPSEA y Nueva Generadora del Sur, S.A., sociedad participada al 50%, para la construcción de una planta de ciclo combinado para la generación de electricidad.

14. PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS

Provisión para pensiones y obligaciones similares

Los compromisos por pensiones que CEPSA tiene contraídos a 31 de diciembre de 2007 y 2006 con sus trabajadores y beneficiarios se encuentran exteriorizados, íntegramente, a través de planes de pensiones o pólizas de seguros. Asimismo, tiene cubierto mediante provisiones internas y aplicando técnicas actuariales de capitalización individual, otros compromisos de carácter social, asumidos con su personal. (Véase nota 4.f)

Los movimientos y saldos de esta cuenta en 2007 y 2006 son los siguientes:

	Miles de euros	
	2007	2006
Saldo inicial	10.335	11.127
Dotaciones		
Gastos financieros	319	379
Gastos de personal.		
Aportaciones ordinarias a Fondos Internos y obligaciones similares	2.175	1.332
Aplicaciones del ejercicio		
Otras aplicaciones y pagos	(2.935)	(2.503)
Saldo final	9.894	10.335

Como "Otras aplicaciones y pagos", en los ejercicios de 2007 y 2006, se recogen los pagos por compromisos que estaban cubiertos con fondos internos, así como los resultados obtenidos sobre la provisión constituida inicialmente. (Véase nota 4.f)

El saldo a 31 de diciembre de 2007, se corresponde con la estimación actuarial de los compromisos cuya exteriorización no es obligatoria en el marco de lo dispuesto en el Real Decreto 1.588/1999, de 15 de octubre.

Otras provisiones para riesgos y gastos

El movimiento habido en las restantes cuentas de provisión durante los ejercicios de 2006 y 2007 ha sido el siguiente:

Miles de euros

EJERCICIO 2006	Saldo a 01.01.06	Adiciones	Aplicaciones	Saldo a 31.12.06
Para tributos	29.054	610	(5.666)	23.998
Para responsabilidades	61.793	4.733	[20.189]	46.337
Para grandes reparaciones	25.380	7.236	[26.242]	6.374
Para medio ambiente (Nota 21)	7.010	1.830	[1.230]	7.610
Total	123.237	14.409	(53.327)	84.319

Miles de euros

EJERCICIO 2007	Saldo a 01.01.07	Adiciones	Aplicaciones	Saldo a 31.12.07
Para tributos	23.998	636	[2.803]	21.831
Para responsabilidades	46.337	53.821	(72.762)	27.396
Para grandes reparaciones	6.374	8.047	-	14.421
Para medio ambiente (Nota 21)	7.610	1.236	[1.236]	7.610
Total	84.319	63.740	(76.801)	71.258

La provisión "Para tributos" recoge las dotaciones hechas por la Compañía para cubrir sus eventuales riesgos de naturaleza fiscal derivadas de actas firmadas en disconformidad.

La establecida "Para responsabilidades" cubre los riesgos previsibles derivados de la actividad habitual de CEPSA que, bajo un criterio de prudencia, podrían producirse en sus relaciones con terceros y con sus empleados. A 31 de diciembre de 2007, los conceptos más significativos están relacionados con contingencias derivadas de procedimientos abiertos y por los eventuales riesgos fiscales en ejercicios abiertos a inspección. La provisión por estos conceptos constituida asciende a 23.902 miles de euros. Dentro de 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.

La provisión "Para grandes reparaciones" cubre los gastos periódicos de las revisiones generales plurianuales que se efectúan en las refinerías de la Compañía.

15. ACREDITORES (DEUDAS NO COMERCIALES)

Las deudas no comerciales, que forman parte del epígrafe "Acreedores a corto plazo" y "Acreedores a largo plazo" de los Balances de Situación adjuntos, presentan el siguiente desglose por rúbricas y vencimientos en las fechas de cierre de los ejercicios de 2006 y 2007:

Miles de euros

EJERCICIO 2006	Deudas con vencimiento en						Total
	2007	2008	2009	2010	2011	Resto	
Deuda retribuida con empresas del grupo y asociadas	783.223	149.966	-	-	-	-	933.189
Deuda no retribuida con empresas del grupo y asociadas	12.356	-	-	-	-	-	12.356
Deudas con entidades de crédito	122.559	31.710	51.562	22.396	14.026	39.453	281.706
Otros acreedores no comerciales	264.340	1.413	3.286	3.562	4.163	34.149	310.913
Desembolsos pendientes sobre acciones, no exigidos	-	-	-	-	-	39	39
Total	1.182.478	183.089	54.848	25.958	18.189	73.641	1.538.203

Miles de euros

EJERCICIO 2007	Deudas con vencimiento en						Total
	2008	2009	2010	2011	2012	Resto	
Deuda retribuida con empresas del grupo y asociadas	1.159.509	-	30.099	-	-	-	1.189.608
Deuda no retribuida con empresas del grupo y asociadas	3.070	-	-	-	-	-	3.070
Deudas con entidades de crédito	48.067	33.017	12.877	4.530	1.743	-	100.234
Otros acreedores no comerciales	327.895	7.786	7.372	7.115	6.375	48.127	404.670
Desembolsos pendientes sobre acciones, no exigidos	-	-	-	-	-	-	3
Total	1.538.541	40.803	50.348	11.645	8.118	48.130	1.697.585

Las "Deudas retribuidas con empresas del Grupo y Asociadas", están remuneradas por CEPESA a tipo de interés de mercado.

Las "Deudas no retribuidas con empresas del Grupo y Asociadas", básicamente se corresponden con deudas con las empresas incluidas en el Grupo de consolidación fiscal, por las previsiones de liquidación, a su favor, del Impuesto sobre Sociedades de cada ejercicio.

Las "Deudas con entidades de crédito", estaban nominadas en euros y en dólares. El detalle clasificado por divisa y vencimientos a 31 de diciembre de 2007 y 2006 se presenta a continuación:

Miles de euros

	EJERCICIO 2007			EJERCICIO 2006		
	Deudas con vencimiento a			Deudas con vencimiento a		
	Corto	Largo	Total	Corto	Largo	Total
En Euros	46.235	28.872	75.107	44.046	120.603	164.649
En divisas	1.504	23.295	24.799	77.150	38.544	115.694
Intereses a pagar no vencidos	328	-	328	1.363	-	1.363
Total Deudas con entidades de crédito	48.067	52.167	100.234	122.559	159.147	281.706

El tipo de interés nominal anual medio registrado para los préstamos recibidos en euros fue del 3,71% y 2,76% en 2007 y 2006, respectivamente. Para los instrumentados en divisas, el coste total fue del 5,43% y 5,27%, en dichos años, sin tener en cuenta el efecto de las diferencias de cambio. En conjunto, los préstamos recibidos registraron un coste anual medio del 4,38% en 2007 y del 3,93% en 2006, sin el efecto mencionado.

CEPSA tiene contratada, de acuerdo con la política de gestión de riesgo del tipo de cambio establecida (véase nota 23), deuda financiera en \$ USA para financiar determinadas inversiones en activos no corrientes que generan flujos de caja en esta misma divisa, contabilizándose como una cobertura de flujos de caja.

A 31 de diciembre de 2007 y 2006, CEPSA mantenía líneas de crédito no dispuestas con varias entidades bancarias, por importe de 560.803 y 497.897 miles de euros, respectivamente. El saldo no dispuesto no devenga coste financiero alguno. (Véase nota 23)

En "Otros acreedores no comerciales", las deudas con vencimiento a largo plazo, se componen fundamentalmente de impuestos sobre beneficios diferidos, por importe de 13.221 y 12.658 miles de euros, en los ejercicios de 2007 y 2006 respectivamente. El resto de las deudas a corto plazo se corresponde principalmente con deudas con las Administraciones Públicas, por impuestos de tráfico mercantil y societarios y posiciones pasivas por adquisición de inmovilizado.

Las deudas por impuestos sobre beneficios diferidos han sido ajustadas, al cierre de los ejercicios de 2007 y 2006, en función a la mejor estimación del momento de su liquidación y el tipo de gravamen en vigor del Impuesto sobre Sociedades, de acuerdo a los cambios en los tipos impositivos establecidos en la ley 35/2006, de 28 de noviembre. (Véase nota 4.h)

16. SITUACIÓN FISCAL

CEPSA tributa por el Impuesto sobre Sociedades en régimen de declaración consolidada. La conciliación del beneficio de CEPSA, antes de impuestos, con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades en España correspondiente a los ejercicios de 2006 y 2007, es la siguiente:

Miles de euros

EJERCICIO 2006	Aumentos	Disminuciones	Importe
Resultado contable (antes de impuestos)			988.190
Impuesto sobre Sociedades			
Diferencias permanentes individuales	38.771	403.614	(364.843)
Diferencias temporales individuales			
Con origen en el ejercicio	3.428	7.795	(4.367)
Con origen en ejercicios anteriores	5.210	54.135	(48.925)
Base imponible individual			570.055
Diferencias permanentes de consolidación	2.138	141.089	(138.951)
Diferencias temporales de consolidación			
Con origen en ejercicios anteriores	1	8	(7)
Resultado fiscal			431.097

Miles de euros

EJERCICIO 2007	Aumentos	Disminuciones	Importe
Resultado contable (antes de impuestos)			879.378
Impuesto sobre Sociedades			
Diferencias permanentes individuales	130.259	475.431	[345.172]
Diferencias temporales individuales			
Con origen en el ejercicio	2.231	7.253	[5.022]
Con origen en ejercicios anteriores	4.920	41.249	[36.329]
Base imponible individual			492.855
Diferencias permanentes de consolidación	188	139.425	[139.237]
Diferencias temporales de consolidación			
Con origen en ejercicios anteriores	1	-	1
Resultado fiscal			353.619

Las diferencias permanentes se deben, básicamente, a gastos no deducibles o ingresos no computables desde un punto de vista fiscal o bien a gastos o ingresos fiscalmente computables en un plazo superior a 10 años. Las registradas en los ejercicios de 2006 y 2007 corresponden fundamentalmente a beneficios atribuidos al establecimiento permanente en Argelia, acogidos al régimen de exención, otras dotaciones a provisiones, sanciones, dividendos de Sociedades del Grupo, plusvalías por transmisiones de ciertos elementos patrimoniales y ajustes por aplicación de la consolidación. En el ejercicio 2007 se ha producido una plusvalía acogida al Régimen Especial establecido para las ventas realizadas por lo dispuesto en el R.D. Ley 6/2000, de 30.860 miles de euros, que no se integra en la Base Imponible del Impuesto, ya que se cumplen las condiciones establecidas en la Disposición Adicional Cuarta del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

Las diferencias temporales se deben, básicamente, a gastos e ingresos devengados que serán deducibles desde un punto de vista fiscal en un plazo inferior a 10 años. Las registradas en los ejercicios de 2006 y 2007 tienen su origen en gastos derivados de la cobertura y actualización de compromisos por complementos de pensiones, que origina un aumento en 2007 y 2006, de 514 y 530 miles de euros, por aportaciones no deducibles fiscalmente, y una disminución de 26.112 y 26.991 miles de euros, respectivamente, por pagos realizados en cada año en relación con dichos compromisos y por una décima parte de la reversión del impuesto anticipado por la exteriorización de los servicios pasados.

Los saldos que figuran en los capítulos "Impuesto sobre beneficios anticipado" e "Impuesto sobre beneficios diferido" relativos a los ejercicios de 2007 y 2006 son los siguientes:

Miles de euros

	2007	2006
Impuesto sobre beneficios anticipado	31.336	30.686
Impuesto sobre beneficios diferido	15.659	14.777

Los saldos a 31 de diciembre de 2007 y 2006 de los Impuestos sobre beneficios anticipado y diferido, han sido regularizados de conformidad con 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, por la que se redujo en cinco puntos el tipo general de gravamen del 35 % de forma gradual en dos años, quedando fijado en el año 2007 en un 32,5 % y a partir del año 2008 en un 30 %.

Los importes regularizados, por estimación del efecto de la rebaja en los tipos en función al período de realización de los créditos y débitos, han supuesto una disminución de activos por impuestos sobre beneficios anticipados y de pasivos por impuestos sobre beneficios diferidos de (452) y 368 miles de euros, respectivamente, en el ejercicio de 2007 y de 4.463 y 2.184 miles de euros en el ejercicio de 2006.

El detalle del cálculo del gasto por Impuesto sobre Sociedades de los ejercicios económicos de 2007 y 2006 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2007	2006
Resultado fiscal del ejercicio	353.619	431.097
Cuota bruta del impuesto	114.926	150.884
Bonificaciones	2.404	2.404
Deducciones aplicadas	32.498	23.359
Cuota líquida	80.024	125.121
Generación neta impuesto anticipado	12.681	18.193
Generación neta impuesto diferido	758	461
Gasto por Impuesto	93.463	143.775
Regularización gasto por Impuesto sobre beneficios años anteriores y otros	(18.315)	(2.177)
Regularización Impuestos anticipados y diferidos por reducción tipo impositivo	(820)	2.279
Total gasto por Impuesto sobre beneficios	74.328	143.877

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 inversiones y otros incentivos fiscales.

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

En los ejercicios de 2007 y 2006, las rentas acogidas a la deducción por reinversión son de 578 y 477 miles de euros, respectivamente. La reinversión de dichos beneficios se ha efectuado durante los ejercicios respectivos.

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

Miles de euros

RÉGIMEN GENERAL	2007	2006
Inversiones medioambientales	6.225	7.139
Deducción de la cuota	498	714

Asimismo, en aplicación de la Ley 20/1991 de 7 de junio, "Ley Fiscal de Canarias" artículo 94.1.a "Deducción por Inversión en Canarias" se han practicado las siguientes deducciones por inversiones medioambientales en Canarias:

Miles de euros

RÉGIMEN FISCAL DE CANARIAS	2007	2006
Inversiones medioambientales	-	1.009
Deducción de la cuota	-	303

CEPSA está sujeta a tributación en Argelia por los rendimientos obtenidos en la exploración y producción de aceite crudo de petróleo procedente de los yacimientos en la cuenca "Berkine", Bloque 406 A, situada en la región Centro Oriental del Sahara argelino, atribuidos a su establecimiento permanente.

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. En el ejercicio de 2006 entró en vigor una nueva legislación en Argelia, que crea la figura de la Tasa sobre Beneficios Excepcionales, aplicable desde agosto de dicho año; en base a la misma, el gasto correspondiente se encuentra incluido en el epígrafe de "Otros Impuestos" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias. Los importes devengados ascienden en su conjunto a 157.495 y 192.808 miles de euros en los ejercicios de 2006 y 2007, respectivamente.

La Inspección de Hacienda ha revisado las declaraciones de CEPESA por diversos impuestos, entre ellos el Impuesto Especial sobre Hidrocarburos, y extendió actas que fueron suscritas en disconformidad. CEPESA tiene presentados los correspondientes recursos ante las instancias judiciales pertinentes. Los importes a que ascienden dichas actas y los intereses de demora de las mismas, hasta la fecha de cierre del ejercicio de 2007, han sido provisionados por CEPESA en su totalidad. (Véase nota 14)

Los ejercicios abiertos a inspección son los siguientes:

IMPUESTOS ABIERTOS A INSPECCIÓN	EJERCICIOS
Impuesto sobre Sociedades	2000 a 2007
Impuesto sobre el valor añadido (IVA) y Retenciones	Julio 2002 a 2007
Impuestos Especiales e IVA Asimilado a la Importación	2005 a 2007
Impuestos Locales y Autonómicos	2003 a 2007

En el transcurso del ejercicio de 2007 la Delegación Central de Grandes Contribuyentes de la Agencia Estatal de la Administración Tributaria, ha continuado las actuaciones inspectoras para la revisión de los ejercicios de 2000 a 2004, sin que a la fecha de formulación de estas cuentas anuales se tenga noticia de discrepancias en las declaraciones objeto de inspección.

La Dirección de CEPESA no espera que se devenguen pasivos adicionales de consideración no provisionados, como consecuencia de los recursos planteados y de la inspección de los ejercicios pendientes.

17. RETRIBUCIÓN Y OTRAS PRESTACIONES AL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Las remuneraciones devengadas durante los ejercicios de 2007 y 2006, en concepto de sueldos, dietas y otras retribuciones y otros beneficios por los Administradores de CEPSA han ascendido a 7.625 y 13.961 miles de euros, respectivamente. La Sociedad no tiene concedidos anticipos ni créditos a los miembros del Consejo de Administración.

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 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. Fernando de Asúa	TOTAL, S.A.	Energía	No significativa	-
	ENI	Energía	No significativa	-
	ERG	Energía	No significativa	-
	GALP Energía	Energía	No significativa	-
	REPSOL-YPF	Energía	No significativa	-
D. Juan Rodriguez Inciarte	REPSOL-YPF	Energía	No significativa	-
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

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 miembros del Consejo de Administración, a excepción de las realizadas en sociedades 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
Dª. 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 (Suez-Mediterranean Pipeline) Vicepresidente y Consejero
D.Saeed Al Mehairbi	Transporte de crudo	Cuenta ajena	IPIC	COSMO OIL COMPAY 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 de Desarrollo Corporativo-División Financiera

Miembros del Consejo de Administración que asumen cargos de administradores o directivos en otras sociedades del Grupo y Asociadas.

NOMBRE	Denominación social de la filial	Cargo o función en la sociedad indicada
D.Carlos Pérez de Bricio Olariaga	Intercontinental Química, S.A.	Presidente
	Petroquímica Española, S.A.	Presidente
	Ertisa, S.A.	Presidente
	Petresa Canada, Inc	Presidente
	Interquisa Canada, L.P.	Presidente
	Deten Química, S.A.	Presidente
	Compañía Logística de Hidrocarburos CLH, S.A.	Vocal
S.A.R. D.Carlos de Borbón-Dos Sicilias	Petroquímica Española, S.A.	Vocal
D.Dominique de Riberolles	Petroquímica Española, S.A.	Vocal
	Ertisa, S.A.	Vocal
	Cepsa Estaciones de Servicio, S.A.	Presidente
	Intercontinental Química, S.A.	Vocal
	Petresa Canada, Inc	Vocal
	Interquisa Canada, L.P.	Vocal
	Cepsa International, B.V.	Administrador mancomunado
	Cepsa Gas Comercializadora S.A.	Vocal
	Cepsa Portuguesa Petróleos, S.A.	Presidente
	Compañía Logística de Hidrocarburos CLH, S.A.	Vocal

La clasificación de los miembros del Consejo de Administración por tipología y sexo de consejeros presenta el detalle que se indica a continuación.

TIPOLOGÍA CONSEJEROS	2007		2006	
	Mujer	Hombre	Mujer	Hombre
Ejecutivos	-	2	-	2
Externos dominicales	1	14	1	14
Externos independientes	-	2	-	2
Total	1	18	1	18

18. GARANTÍAS COMPROMETIDAS CON TERCEROS Y OTROS PASIVOS CONTINGENTES

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006, CEPSA tenía concedidos avales ante diversas entidades, fundamentalmente en garantía de operaciones de financiación a empresas del Grupo y por contratos de suministro. Se detalla a continuación la clasificación de estas garantías:

Miles de euros

	2007	2006
Avales bancarios ante Entidades Públicas por operaciones de CEPSA (1)	139.957	122.505
Garantías de CEPSA ante Entidades Financieras		
Por avales emitidos por éstas, ante Entidades Públicas, por operaciones de Filiales (2)	120.927	119.609
Por operaciones financieras de Filiales del Grupo (3)	676.154	521.205
Otras garantías (4)	87.638	80.679
Total	1.024.676	843.998

Respecto al ejercicio de 2007:

- (1) Incluye garantías por importe de 62.381 miles de euros en concepto de préstamos subvencionados presentados ante Entidades Públicas que ya figuran en el pasivo del balance de CEPSA.
- (2) Incluye garantías por importe de 57.333 miles de euros en concepto de préstamos subvencionados concedidos a Filiales por Entidades Públicas que ya figuran en el pasivo del balance consolidado.
- (3) Estas operaciones ya figuran en el pasivo del balance del Grupo consolidado.
- (4) Incluyen avales bancarios por operaciones financieras de CEPSA (préstamos del BEI) por importe de 15.025 miles de euros que ya figuran en el pasivo del balance de CEPSA.

La Dirección de CEPSA estima que los pasivos no previstos que pudieran originarse por los avales concedidos al 31 de diciembre de 2007, si los hubiere, no serían significativos.

CEPSA tiene contratados, a 31 de diciembre de 2007, forward sobre tipos de cambio en posición de ventas por 5.520 miles de libras esterlinas y en posición de compras por 2.478.600 miles de yenes.

19. INGRESOS Y GASTOS

Importe neto de la cifra de negocios

El importe neto de la cifra de negocios de CEPSA, presenta, por mercados, el siguiente desglose en los ejercicios de 2007 y 2006:

	EJERCICIO 2007			EJERCICIO 2006		
	Ventas de productos	Prestación de servicios	Total	Ventas de productos	Prestación de servicios	Total
Mercado nacional	15.368.190	168.351	15.536.541	14.942.108	139.557	15.081.665
Mercado resto Unión Europea	674.166	2.628	676.794	687.016	1.361	688.377
Mercado resto del mundo	2.238.038	281.768	2.519.806	2.254.729	247.129	2.501.858
Total	18.280.394	452.747	18.733.141	17.883.853	388.047	18.271.900

Aprovisionamientos

Los aprovisionamientos presentan el detalle que se indica a continuación:

	2007	2006
Consumo de mercaderías		
Compras	1.167.093	1.178.677
Consumo de materias primas y otras		
Compras	13.080.252	12.901.464
Variación de existencias	77.860	(97.429)
Otros gastos externos	10.051	7.733
Total	14.335.256	13.990.445

Honorarios de auditoría

Incluido en el saldo de la cuenta de Servicios de Profesionales Independientes, dentro del epígrafe de "Servicios exteriores", del año 2007, de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias adjunta, se recogen los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas de la sociedad y del Grupo Consolidado por importe de 443 miles de euros. Asimismo, dentro de dicho epígrafe, se encuentran recogidos honorarios correspondientes a otros servicios facturados por el auditor o por otras entidades vinculadas al mismo por importe de 578 miles de euros.

Transacciones con empresas del Grupo y Asociadas

Durante los ejercicios de 2006 y 2007, CEPSA realizó transacciones con empresas del Grupo y Asociadas por los siguientes conceptos:

Miles de euros

EJERCICIO 2006	Gastos			Ingresos			
	Compras	Servicios recibidos	Intereses abonados	Ventas	Servicios prestados	Intereses recibidos	Dividendos recibidos
CEPSA EE.SS.	16	12.600	4.239	3.703.399	-	42	26.000
CEPSA INTERNATIONAL	9.559.398	4.356	28.832	2.399.704	-	15.351	-
CEPSA LUBRICANTES	1.887	1.136	138	18.763	-	11	3.800
ERTISA	31.918	212	-	327.530	-	2.719	10.000
INTERQUISA	8.804	1.921	-	70.465	-	2.565	18.200
INTERQUISA CANADA LP	-	-	-	-	-	7.368	-
LUBRISUR	2.185	920	1	139.188	-	253	-
PETRESA	83.544	1.487	438	233.328	(2.060)	54	20.000
PROAS	-	29	910	269.083	-	-	9.700
Otras sociedades	148.972	137.747	7.690	2.074.178	388	9.469	68.932
Total Empresas del Grupo	9.836.724	160.408	42.248	9.235.638	(1.672)	37.832	156.632
CLH	9.428	99.930	-	5.098	-	(5)	21.435
Otras sociedades	50.545	28.505	387	443.275	-	1.786	18.261
Total Empresas Asociadas	59.973	128.435	387	448.373	-	1.781	39.696
Otras Entidades Asociadas	-	8	2.311	122	-	17	-
Total General	9.896.697	288.851	44.946	9.684.133	(1.672)	39.630	196.328

Miles de euros

EJERCICIO 2007	Gastos			Ingresos			
	Compras	Servicios recibidos	Intereses abonados	Ventas	Servicios prestados	Intereses recibidos	Dividendos recibidos
CEPSA EE.SS.	161	12.989	7.562	3.852.937	-	-	54.999
CEPSA INTERNATIONAL	9.497.695	6.890	20.995	2.334.573	-	19.024	-
CEPSA LUBRICANTES	2.108	1.369	13	2.586	-	311	-
ERTISA	41.719	1.218	-	483.080	-	8.461	-
INTERQUISA	1.226	4.808	-	72.409	-	5.213	9.000
INTERQUISA CANADA LP	-	29	-	1	-	7.255	-
LUBRISUR	3.312	1.157	324	131.035	-	45	24.692
PETRESA	23.274	1.530	1.324	183.464	(925)	-	5.600
PROAS	-	75	1.541	330.070	-	-	2.654
Otras sociedades	168.987	134.137	9.872	2.246.349	168	11.105	58.293
Total Empresas del Grupo	9.738.482	164.202	41.631	9.636.504	(757)	51.414	155.238
CLH	6.832	102.328	-	8.731	-	5	59.648
Otras sociedades	9.627	36.935	1.664	285.342	-	3.643	4.000
Total Empresas Asociadas	16.459	139.263	1.664	294.073	-	3.648	63.648
Otras Entidades Asociadas	-	10	2.346	59	-	25	-
Total General	9.754.941	303.475	45.641	9.930.636	(757)	55.087	218.886

Asimismo, al cierre de los ejercicios de 2006 y 2007, CEPSA mantenía con empresas del Grupo y Asociadas los saldos siguientes:

Miles de euros

EJERCICIO 2006	Operaciones activas		Operaciones pasivas	
	Deudores comerciales	Otros	Deudas a largo plazo	Deudas a corto plazo
CEPSA EE.SS.	330.185	9.340	-	166.218
CEPSA GAS LICUADO	12.519	162.242	-	96
CEPSA INTERNATIONAL	162.845	281.981	149.966	770.167
CEPSA LUBRICANTES	549	1	-	8.460
CEPSA PORTUGUESA	470	99.761	-	690
CEPSA E.P.	559	-	-	30.565
ERTISA	53.849	142.123	-	4.553
LUBRISUR	20.549	8.431	-	819
INTERQUISA	19.934	117.572	-	9.137
INTERQUISA CANADA LP	1.108	121.471	-	-
PETRESA	33.688	15	-	34.334
PROAS	72.987	1.611	-	31.754
Otras sociedades	275.410	11.269	-	285.747
Total Empresas del Grupo	984.652	955.817	149.966	1.342.540
CLH	357	10	-	184.543*
Otras sociedades	53.138	59.247	-	41.738
Total Empresas Asociadas	53.495	59.257	-	226.281
Otras Entidades Asociadas	30	2	26.411	2.001
Total General	1.038.177	1.015.076	176.377	1.570.822

* Incluye 183.334 miles de euros, por el Impuesto Especial sobre Hidrocarburos devengado en el mes de diciembre de 2006, que CEPESA liquidó a la Administración a través de Compañía Logística de Hidrocarburos CLH, S.A.

Miles de euros

	Operaciones activas		Operaciones pasivas	
EJERCICIO 2007	Deudores comerciales	Otros	Deudas a largo plazo	Deudas a corto plazo
CEPSA EE.SS	387.929	6.465	-	218.473
CEPSA GAS LICUADO	19.493	143.511	-	86
CEPSA INTERNATIONAL	170.002	428.953	30.099	1.216.547
CEPSA LUBRICANTES	399	1.217	-	4.258
CEPSA PORTUGUESA	631	55.899	-	675
CEPSA E.P.	435	-	-	34.164
ERTISA	87.598	189.113	-	10.208
LUBRISUR	27.486	4.579	-	2.271
INTERQUISA	20.939	114.505	-	4.151
INTERQUISA CANADA LP	0	111.095	-	-
PETRESA	33.496	15	-	52.094
PROAS	103.974	1	-	42.726
Otras sociedades	380.728	32.872	-	327.680
Total Empresas del Grupo	1.233.110	1.088.225	30.099	1.913.333
CLH	945	7	-	182.491*
Otras sociedades	49.894	104.938	-	45.010
Total Empresas Asociadas	50.839	104.945	-	227.501
Otras Entidades Asociadas	4	6	16.076	1.779
Total General	1.283.953	1.193.176	46.175	2.142.613

* Incluye 185.705 miles de euros, por el Impuesto Especial sobre Hidrocarburos devengado en el mes de diciembre de 2007, que CEPSA liquida a la Administración a través de Compañía Logística de Hidrocarburos CLH, S.A.

Operaciones en moneda extranjera

Durante 2006 y 2007, CEPESA ha realizado operaciones en divisas, derivadas de su operativa comercial y financiera ordinarias, por los importes contravalor que se expresan seguidamente:

Valor equivalente en miles de euros

EJERCICIO 2006	USD	GBP	Otras monedas	Total
Ventas	5.482.556	32.184	-	5.514.740
Compras	2.085.079	490	-	2.085.569
Servicios prestados	3.068	-	-	3.068
Servicios recibidos	197.456	658	14	198.128
Ingresos financieros	52.181	157	-	52.338
Gastos financieros	45.541	16	20	45.577

Valor equivalente en miles de euros

EJERCICIO 2007	USD	GBP	Otras monedas	Total
Ventas	5.592.432	41.910	-	5.634.342
Compras	2.450.972	759	1	2.451.732
Servicios prestados	1.876	-	-	1.876
Servicios recibidos	187.337	773	36	188.146
Ingresos financieros	50.618	3.366	79	54.063
Gastos financieros	35.224	264	(120)	35.368

Resultados extraordinarios

La composición del epígrafe "Resultados extraordinarios" de las Cuentas de Pérdidas y Ganancias, es la siguiente:

Miles de euros

	EJERCICIO 2007		EJERCICIO 2006	
	Gastos Extraordinarios	Ingresos Extraordinarios	Gastos Extraordinarios	Ingresos Extraordinarios
Resultado procedente del Inmovilizado				
Por derechos de emisión gases efecto invernadero (Notas 4.m y 22)	37.733	-	52.435	-
Beneficio de la enajenación del resto de inmovilizado	378	31.439	21	640
Aportación a Provisiones	55.011	-	6.480	-
Gastos e indemnizaciones por siniestros	4.062	1.101	1.757	3.275
Subvenciones en capital transferidas al resultado del ejercicio (Nota 4.e)				
Por depreciación derechos emisión gases efecto invernadero (Notas 4.m, 13 y 22)	-	19.863	-	52.435
Por consumo emisiones reales gases efecto invernadero (Notas 4.m, 13 y 22)	-	63	-	21.809
Por otras subvenciones en capital	-	1.175	-	1.400
Variación provisiones Inmovilizado Inmaterial, Material y Cartera de Control	3.002	-	(25.157)	-
Otros conceptos	1.900	2.398	2.377	852
Total	102.086	56.039	37.913	80.411

Los ingresos extraordinarios correspondientes al beneficio de la enajenación del resto del inmovilizado se deben, principalmente, a 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.

En la rúbrica "Aportación a Provisiones", CEPSA ha contabilizado, siguiendo principios de prudencia, dotaciones que puede precisar para atender gastos por compromisos y responsabilidades excepcionales en sus relaciones con terceros y con su personal, así como 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 competencias en el negocio de asfaltos, que CEPSA y su filial ya han recurrido ante los tribunales comunitarios. (Véase nota 14)

Las variaciones de las "Provisiones de Inmovilizado Inmaterial, Material y Cartera de Control", recogen los ajustes netos por corrección valorativa que se han determinado al cierre de cada uno de los ejercicios en las inversiones de estos capítulos. (Véase nota 9)

20. PLANTILLA

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

CATEGORÍA PROFESIONAL	2007	2006
Personal directivo	59	58
Jefes de departamento	263	272
Técnicos	1.227	1.185
Especialistas / Ayudantes	1.357	1.334
Total	2.906	2.849

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

Número de empleados

CATEGORÍA PROFESIONAL	2007		2006	
	Mujer	Hombre	Mujer	Hombre
Personal directivo	1	56	1	55
Jefes de departamento	32	226	28	237
Técnicos	228	1.023	225	995
Especialistas / Ayudantes	265	1.138	258	1.070
Total	526	2.443	512	2.357

21. INFORMACIÓN SOBRE MEDIO AMBIENTE

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

Inversiones medioambientales

Miles de euros

EJERCICIO 2006	Saldo a 01.01.06	Altas Dotaciones	Bajas Aplicaciones	Otros movimientos	Saldo a 31.12.06
Activos de naturaleza medioambiental	127.060	9.071	(55)	234	136.310
Amortización acumulada Inmovilizado medioambiental	(71.926)	(6.121)	55	3	(77.989)
Total	55.134	2.950	-	237	58.321

Miles de euros

EJERCICIO 2007	Saldo a 01.01.07	Altas Dotaciones	Bajas Aplicaciones	Otros movimientos	Saldo a 31.12.07
Activos de naturaleza medioambiental	136.310	30.693	(36)	7.441	174.408
Amortización acumulada Inmovilizado medioambiental	(77.989)	(6.065)	36	(42)	(84.060)
Total	58.321	24.628	-	7.399	90.348

De acuerdo con la definición contenida en la Resolución del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas de 25 de marzo de 2002, por la 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 gasolinas y gasóleos 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 medio ambiente, no se han clasificado específicamente como instalaciones de carácter medioambiental.

Provisiones medioambientales

Miles de euros

EJERCICIO 2006	Saldo a	Dotaciones	Aplicaciones	Saldo a
	01.01.06			31.12.06
Provisión para riesgos y obligaciones medioambientales	7.010	1.830	(1.230)	7.610
Total	7.010	1.830	(1.230)	7.610

Miles de euros

EJERCICIO 2007	Saldo a	Dotaciones	Aplicaciones	Saldo a
	01.01.07			31.12.07
Provisión para riesgos y obligaciones medioambientales	7.610	1.236	(1.236)	7.610
Total	7.610	1.236	(1.236)	7.610

Dentro de "Provisiones para riesgos y gastos" 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 se tienen contratadas. Las aplicaciones del ejercicio vienen a compensar, fundamentalmente, los gastos extraordinarios derivados del tratamiento de tierras.

Gastos medioambientales

Miles de euros

	2007	2006
Arrendamientos y cánones	18	-
Reparaciones y conservación	135	102
Transportes	66	88
Otros servicios	4.511	3.738
Total servicios exteriores	4.730	3.928
Gastos extraordinarios	1.236	1.830
Total	5.966	5.758

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

En el epígrafe de "Gastos extraordinarios" se incluyen los correspondientes a la actualización de los valores provisionados, ya incluidos en la columna de dotaciones del cuadro de provisiones medioambientales anterior.

22. INFORMACIÓN SOBRE DERECHOS DE EMISIÓN DE GASES DE EFECTO INVERNADERO

Los derechos asignados a CEPSA de forma gratuita durante el período 2005 – 2007 han sido los siguientes:

	2005	2006	2007
Derechos asignados	3.287	3.287	3.287

Miles de toneladas

La asignación de derechos gratuitos de cada ejercicio es valorada al precio de mercado existente en el momento de la concesión, 8,35 €/Tm en 2005, 22,35 €/Tm en 2006 y 5,86 €/Tm en 2007. Durante los ejercicios de 2006 y 2007 no se han realizado compras de derechos ni se han negociado contratos de futuro sobre los mismos.

Al cierre del ejercicio de 2007 la cotización de mercado de los derechos de emisión fue de 0,02 €/Tm; como consecuencia de ello y en aplicación de los criterios contenidos en la resolución del ICAC (véase nota 4.m), se procedió a depreciar el valor de los derechos asignados gratuitamente, registrados tanto en el capítulo de "Inmovilizado Inmaterial" como en el de "Ingresos a distribuir en varios ejercicios".

Los movimientos habidos durante los ejercicios de 2006 y 2007 han sido los siguientes:

	Miles de toneladas	Miles de euros		
	Derechos CO ₂	Inmovilizado Inmaterial (Veáse nota 7)	Ingresos a distr. en varios ejerc.	Prov. para riesg.gtos. c/p (Veáse nota 13)
Saldo a 31.12.2005	103	27.449	1.437	26.012
Asignación gratuita	3.287	74.172	74.172	-
Entradas/dotaciones	-	-	-	21.809
Bajas/aplicaciones	[3.190]	[26.925]	[21.809]	[26.925]
Depreciación	-	[52.435]	[52.435]	-
Saldo a 31.12.2006	200	22.261	1.365	20.896

	Miles de toneladas	Miles de euros		
	Derechos CO ₂	Inmovilizado Inmaterial (Veáse nota 7)	Ingresos a distr. en varios ejerc.	Prov. para riesg.gtos. c/p (Veáse nota 13)
Saldo a 31.12.2006	200	22.261	1.365	20.896
Asignación gratuita	3.287	18.568	18.568	-
Entradas/dotaciones	-	-	-	63
Bajas/aplicaciones	[3.139]	[3.026]	[63]	[20.896]
Depreciación	-	[37.733]	[19.863]	-
Saldo a 31.12.2007	348	70	7	63

El valor de las emisiones efectuadas se registra dentro del capítulo "Otros gastos de explotación" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias adjunta, constituyéndose como contrapartida la oportuna provisión "Para riesgos y gastos a corto plazo" a fin de atender la entrega a la Administración de los derechos de emisión correspondientes a cada uno de los ejercicios. En 2006, las emisiones por 3.190 miles de toneladas de CO₂ tuvieron un valor estimado de 21.809 miles de euros; en 2007, las emisiones estimadas alcanzaron 3.139 miles de toneladas con un valor de 63 miles de euros. La diferencia en el importe de la provisión se debe, fundamentalmente, a la cotización de la Tm de CO₂ en el mercado, al cierre de cada ejercicio.

La aplicación de la subvención, por los derechos asignados gratuitamente, registrada dentro del capítulo de "Ingresos a distribuir en varios ejercicios" (véase nota 13), produce la imputación en resultados extraordinarios (véase nota 19) de acuerdo al ritmo de las emisiones realizadas.

En los ejercicios de 2006 y 2007 las emisiones estimadas han sido inferiores al volumen de derechos asignados para cada uno de los ejercicios, por lo que la Sociedad disponía de unos excedentes de derechos equivalentes a 200 mil toneladas en 2006 y de 348 mil toneladas en 2007. La Sociedad no espera que de la certificación final surjan pasivos relevantes respecto a los considerados.

Durante el ejercicio de 2008 se producirá la entrega a la Administración General del Estado 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.

La Dirección de la Compañía no espera existan contingencias por su actuación en esta materia.

23. GESTIÓN DE RIESGOS ASOCIADOS A LA ACTIVIDAD DE LA COMPAÑÍA

Existen una serie de factores externos cuya evolución puede afectar al modo en que se realizan las actividades 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 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 para los negocios y se realiza un análisis de sensibilidad de las principales variables, con objeto de tener una visión integral de su impacto.

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 tiene en cuenta en el desarrollo de los negocios.

Los principales riesgos 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 de CEPSEA 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 de CEPSEA 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. 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 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 de precios de la materia prima pueden ser trasladados a los mercados internacionales y locales de productos terminados, ya sean energéticos o de petroquímicos.

En relación con el riesgo de la evolución del precio del crudo y de los productos en el mercado internacional, CEPSA mantiene y opera un sistema de cobertura que protege de las oscilaciones de 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.

Riesgos financieros de tipo de cambio, de tipo de interés y otros

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

El riesgo más importante se deriva de la variación del tipo de cambio del euro en relación con el dólar USA, 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.

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 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 alguno, tal y como se detalla en la nota 15 de la Memoria Anual.

Las Entidades Financieras con las que se 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.

24. INFORMACIÓN SOBRE LOS ASPECTOS DERIVADOS DE LA TRANSICIÓN A LAS NUEVAS NORMAS CONTABLES

Con fecha 20 de noviembre de 2007 se publicó el R.D. 1514/2007, por el que se aprueba el nuevo Plan General de Contabilidad que ha entrado en vigor el día 1 de enero de 2008 y cuya aplicación es obligatoria para los ejercicios iniciados a partir de su entrada en vigor.

La Sociedad ha diseñado y está llevando a cabo un plan de transición para su adaptación a la nueva normativa contable que incluye, entre otros aspectos, el análisis de las diferencias de criterios y normas contables, la determinación de si presentará o no información comparativa adaptada a la nueva normativa y por tanto, de la fecha del balance de apertura, la selección de los criterios y normas contables a aplicar en la transición, la impartición de cursos de formación al personal y la evaluación de las necesarias modificaciones en los procedimientos y sistemas de información.

A la fecha de la emisión de esta información el plan mencionado anteriormente se encuentra en fase de ejecución sin que sea posible estimar en la actualidad de forma íntegra, fiable y con toda la información relevante los potenciales impactos de la transición.

25. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE

A la fecha de la formulación de estas cuentas anuales, no se han producido hechos significativos posteriores al cierre del ejercicio de 2007.

26. CUADRO DE FINANCIACIÓN

Seguidamente se muestran los cuadros de financiación correspondientes a los ejercicios de 2007 y 2006:

Miles de euros

ORÍGENES	2007	2006
Recursos procedentes de las operaciones	870.880	890.057
Subvenciones de capital y otros ingresos a distribuir	785	245
Deudas a largo plazo		
A) Empréstitos y otros pasivos análogos	-	-
B) De empresas del grupo	1.250	211.250
C) De empresas asociadas	-	-
D) De otras empresas	-	-
E) De proveedores de inmovilizado y otros	29.666	18.119
Enajenación de inmovilizado		
A) Inmovilizaciones inmateriales	4.336	160
B) Inmovilizaciones materiales	190	610
C) Inmovilizaciones financieras		
1 Empresas del grupo	1.562	(25)
2 Empresas asociadas	32.985	145
3 Otras inversiones financieras	3.311	253
Cancelación anticipada o traspaso a corto plazo de inmovilizaciones financieras		
A) Empresas del grupo	245.668	111.912
B) Empresas asociadas	3.680	4.762
C) Otras inversiones financieras	2.470	2.460
Gastos a distribuir en varios ejercicios	43	6
Provisiones para riesgos y gastos	-	-
Total orígenes	1.196.826	1.239.954
Exceso de aplicaciones sobre orígenes (disminución del capital circulante)	20.536	219.466

Miles de euros

APLICACIONES	2007	2006
Adquisiciones de inmovilizado		
A) Inmovilizaciones inmateriales	102.684	89.224
B) Inmovilizaciones materiales	279.860	233.346
C) Inmovilizaciones financieras		
1 Empresas del grupo	70.770	520.967
2 Empresas asociadas	84.119	12.045
3 Otras inversiones financieras	8.703	7.699
Gastos a distribuir en varios ejercicios	840	762
Dividendos	334.469	334.469
Cancelación o traspaso a corto plazo de deudas a largo plazo		
A) Empréstitos y otros pasivos análogos	-	-
B) De empresas del grupo	165.746	44.629
C) De empresas asociadas	-	-
D) De otras deudas	104.560	176.191
E) De proveedores de inmovilizado y otros	24	232
Provisiones para riesgos y gastos	65.587	39.856
Total aplicaciones	1.217.362	1.459.420
Exceso de orígenes sobre aplicaciones (incremento del capital circulante)	-	-

Miles de euros

RECURSOS PROCEDENTES DE LAS OPERACIONES	2007	2006
Beneficio neto del ejercicio	612.242	686.818
Dotaciones a las amortizaciones y provisiones de inmovilizado	237.758	182.180
Amortizaciones de gastos	1.059	985
Dotaciones netas a la provisión para riesgos y gastos	52.085	146
Dotaciones netas a la provisión para riesgos y gastos CO ₂	(17.807)	21.809
Pérdidas en la enajenación de inmovilizado	38.111	52.456
Beneficios en la enajenación de inmovilizado	(31.439)	(640)
Subvenciones de capital traspasadas a resultados	(21.101)	(75.644)
Intereses diferidos	(167)	(220)
Diferencias de cambio a largo plazo	178	152
Ingresos a distribuir en varios ejercicios de empresas asociadas	(271)	(272)
Impuesto sobre sociedades diferido	882	(1.363)
Impuesto sobre sociedades anticipado	(650)	23.650
Total	870.880	890.057

Miles de euros

VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	EJERCICIO 2007		EJERCICIO 2006	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
1. Existencias	-	82.199	111.421	-
2. Deudores	567.272	-	-	40.184
3. Acreedores	-	663.472	175.956	-
4. Inversiones financieras temporales	186.276	-	-	480.543
5. Tesorería	-	21.228	23.712	-
6. Ajustes por periodificación	-	7.185	-	9.828
Total	753.548	774.084	311.089	530.555
Variación del capital circulante	-	20.536	-	219.466

CUADRO I

Detalle de las sociedades con participación directa significativa de CEPSA, al 31 de diciembre de 2007.
Miles de euros

Denominación	Domicilio social	Actividad	Participación (%)	Patrimonio			Coste neto de la participación
				Capital Suscrito	Desembolsado	Reservas + Resultados	
ASFALTOS ESPAÑOLES, S.A. (ASESA)	C/ Orense, 34 4 ^a Planta. 28020 Madrid. ESPAÑA	Refino de crudo para obtención . prods asfálticos	50%	8.529	8.529	11.262	10.066
ATLAS, S.A. COMBUSTIBLES Y LUBRICANTES	C/ Playa Benítez, s/n. 51004 Ceuta. ESPAÑA	Comercialización de hidrocarburos	100%	3.930	3.930	11.071	4.077
C.M.D. AEROPUERTOS CANARIOS, S.L.	Polygon Industrial Valle de Güímar Manzana XIV, parcelas 17 y 18 38509 Güímar Santa Cruz de Tenerife. ESPAÑA	Suministro de avituallamiento de aeronaves	60%	21.576	21.576	14.543	12.946
CEPSA AVIACIÓN, S.A.	E5. 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
CEPSA COLOMBIA, S.A.	Avda. Ribera del Loira, nº 50. 28042 Madrid. ESPAÑA	Investigación y exploración	100%	12.055	12.055	360	11.277
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	1.242	2.419
CEPSA E.P., SOCIEDAD ANONIMA	Avda. Ribera del Loira, nº 50. 28042 Madrid. ESPAÑA	Investigación y exploración	100%	3.438	3.438	23.142	16.136
CEPSA EGYPT SA, B.V.	Amsteldijk 166 6Th Floor. 1079 LH Amsterdam. THE NETHERLANDS	Investigación y exploración	100%	8.910	8.910	-9.827	12.128
CEPSA GAS COMERCIALIZADORA, S.A.	Avda. Partenón nº 12. 28042 Madrid. ESPAÑA	Comercialización y distribución de gas	35%	3.060	3.060	12.233	1.071
CEPSA GAS LICUADO, S.A.	Avda. Ribera del Loira, nº 50 1 ^a planta. 28042 Madrid. ESPAÑA	Comercialización y distrib. de gas	100%	36.752	36.752	54.838	42.012
CEPSA ESTACIONES DE SERVICIO, S.A. (CEPSA EE.SS.)	Avda. Partenón, 12. 28042 Madrid. ESPAÑA	Exploitación de estaciones de servicio	100%	82.043	82.043	158.540	120.017
CEPSA INTERNATIONAL B.V.	Steegoversloot 64. 3311 PR Dordrecht. THE NETHERLANDS	Comercialización de hidrocarburos .	100%	4.060	4.060	23.532	15.210
CEPSA ITALIA, S.p.A.	Viale Milonifiori Palazzo A/6. 20090 Assago- Milán. ITALIA	Comercialización de petroquímicos	100%	6.000	6.000	8.879	6.934
CEPSA LUBRICANTES, S.A. (C.L.S.A.)	Avda. Ribera del Loira 50 3 ^a planta. 28042 Madrid. ESPAÑA	Comercialización de lubricantes	100%	15.000	15.000	27.716	15.025
CEPSA MARINE FUELS, S.A.	Avda. del Partenón nº 10 (Campo de las Naciones) 1 ^a planta. 28042 Madrid. ESPAÑA	Comercialización de hidrocarburos	100%	25.060	25.060	18.849	25.060

Miles de euros

Denominación	Domicilio social	Actividad	Participación (%)	Patrimonio			Coste neto de la participación
				Capital Suscrito	Desembolsado	Reservas + Resultados	
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
CEPSA PERU, S.A.	Avda. Partenón, 12. 28042. Madrid. ESPAÑA	Investigación y exploración	100%	1.000	1.000	-154	1.000
CEPSA PORTUGUESA . PETROLEOS, S.A	Avda. Columbano Bordalo Pinheiro, 108 3º. 1070-067 Lisboa. PORTUGAL	Comercialización de hidrocarburos	96%	27.500	27.500	14.846	37.201
CEPSA QUÍMICA, S.A.	Avda. del Partenón nº 12-14. 28042 Madrid. ESPAÑA	Servicios corporativos	100%	60	60	-438	60
CEPSA UK, LTD.	Audrey House 16 - 20 Ely Place. EC1N 6SN London. REINO UNIDO	Comercialización de petroquímicos	100%	136	136	8.622	154
CEPSA, S.A.	Avda. del Partenón, 12. 28042 Madrid. ESPAÑA	Servicios corporativos	100%	61	61	121	61
COMPANÍA LOGÍSTICA DE HIDROCARBUROS CLH, S.A.	C/ Méndez Álvaro, nº 44 Edificio 9 planta baja 28045 Madrid. ESPAÑA	Distribución de productos petrolíferos	14%	84.070	84.070	202.014	61.821
DERIVADOS ENERGÉTICOS PARA EL TRANSPORTE Y LA INDUSTRIA, S.A. (DETISA)	Avda. Partenón, 12 1º Sector A. 28042 Madrid. ESPAÑA	Distribución de productos petrolíferos	100%	12.330	12.330	26.538	12.328
ERTISA, S.A.	Avda. del Partenón, nº 12 28042 Madrid. ESPAÑA	Fabricación y comercialización de petroquímicos	100%	13.005	13.005	125.904	17.173
INTERCONTINENTAL QUÍMICA, S.A. (INTERQUISA)	Avda. Partenón, 12 2º Sector D. 28042 Madrid. ESPAÑA	Fabricación y comercialización de petroquímicos	100%	25.865	25.865	207.413	50.111
LUBRICANTES DEL SUR, S.A. (LUBRISUR)	Avda. Ribera del Loira, nº 50 2º planta. 28042 Madrid. ESPAÑA	Comercialización de lubricantes	100%	6.102	6.102	22.184	24.610
NUEVA GENERADORA DEL SUR, S.A.	Avda. San Luis, nº 77 . Edificio C. 4º planta 28033 Madrid. ESPAÑA	Generación de electricidad	50%	96.000	96.000	29.175	71.100
PETROQUÍMICA ESPAÑOLA, S.A. (PETRESA)	Avda. Partenón, 12 5º Sector A. 28042 Madrid. ESPAÑA	Fabricación y comercialización de petroquímicos	100%	3.750	3.750	251.662	12.847
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	25.922	120
PRODUCTOS ASFÁLTICOS, S.A (PROAS)	Avda. Ribera del Loira, nº 50 2º planta. 28042 Madrid. ESPAÑA	Comercialización de productos asfálticos	100%	3.150	3.150	8.424	5.312
PROPEL-PRODUTOS . DE PETROLEO, L.D.A	Avda. Columbano Bordalo Pinheiro, 108-3º. 1070-067 Lisboa. PORTUGAL	Servicios de gestión puestos abastecimiento	93%	224	224	2.621	1.356

INFORME DE GESTIÓN

correspondiente al ejercicio 2007 de
Compañía Española de Petróleos, S.A., CEPESA.

Los comentarios relativos al marco externo en el que han evolucionado los distintos negocios, así como los relacionados con las actividades de CEPESA en sus distintas áreas de actuación, los riesgos asociados a la actividad, la situación de la sociedad y los trabajos de investigación y desarrollo, figuran descritos en el Informe de Gestión del Grupo CEPESA.

De igual manera, los aspectos mencionados en dicho Informe respecto a los acontecimientos relevantes ocurridos después del cierre del ejercicio y la evolución previsible del Grupo consolidado, son extensibles, en su totalidad, a CEPESA.

RESULTADOS

El importe neto de la cifra de negocio, principalmente destinado al mercado interior, ascendió en el año 2007 a 18.733 millones de euros (16.391 millones de euros sin considerar el Impuesto especial sobre hidrocarburos repercutido en las ventas), con un aumento de 461 millones de euros respecto a 2006. El coste de los aprovisionamientos aumentó, por su parte, en una cantidad similar, 345 millones de euros, hasta situarse en 14.335 millones de euros en el acumulado del ejercicio.

El beneficio de las actividades ordinarias alcanzó los 925 millones de euros, con un ligero descenso del 2 % frente a 2006. Los resultados extraordinarios netos tuvieron un impacto negativo sobre la cuenta de resultados de 46 millones de euros.

Descontados el gasto por impuesto sobre sociedades y otros impuestos asimilables, el beneficio después de impuestos ascendió a 612 millones de euros, con disminución del 11 % respecto al ejercicio anterior.

Con cargo al beneficio de 2007, el Consejo de Administración propondrá a la Junta General de Accionistas de CEPESA 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.

SITUACIÓN FINANCIERA Y PATRIMONIAL

El activo neto de CEPSA ascendía, a 31 de diciembre 2007, a 6.778 millones de euros, de los que 3.163 millones equivalían al valor neto de los activos a largo plazo. Los fondos propios suponían 3.508 millones de euros, el 52 % del activo neto.

TRANSICIÓN A LAS NUEVAS NORMAS CONTABLES

Con fecha 20 de noviembre de 2007 se publicó el R.D. 1514/2007, por el que se aprueba el nuevo Plan General de Contabilidad que ha entrado en vigor el día 1 de enero de 2008 y cuya aplicación es obligatoria para los ejercicios iniciados a partir de su entrada en vigor.

La Sociedad ha diseñado y está llevando a cabo un plan de transición para su adaptación a la nueva normativa contable que incluye, entre otros aspectos, el análisis de las diferencias de criterios y normas contables y su selección, la impartición de cursos de formación al personal y la evaluación de las necesarias modificaciones en los procedimientos y sistemas de información. Este plan se encuentra en fase de ejecución sin que sea posible estimar en la actualidad de forma íntegra, fiable y con toda la información relevante los potenciales impactos de la transición.

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.

OTRA INFORMACIÓN

De acuerdo a lo establecido en la Ley 6/2007 de reforma de la Ley del Mercado de Valores, se incluye a continuación la información adicional que obligatoriamente han de incluir las entidades cotizadas en el Informe de Gestión.

a) Estructura de Capital

El Capital Social de Compañía Española de Petróleos S.A. se encuentra totalmente suscrito y desembolsado y ascendía a 31 de diciembre de 2007 a 267.574.941 euros, distribuido en 267.574.941 acciones ordinarias, al portador y representadas por anotaciones en cuenta de 1 euro de valor nominal cada una.

Todas las acciones del capital social de CEPESA poseen los mismos derechos políticos y económicos. Las acciones de CEPESA cotizan en el Mercado continuo de las cuatro Bolsas Españolas.

A 31 de diciembre de 2007 no existen ampliaciones de capital en curso ni existen obligaciones canjeables o convertibles en acciones.

b) Restricciones a la transmisibilidad de valores

No existen restricciones para la adquisición o transmisión de acciones de la Sociedad, salvo las previstas en la Ley.

c) Participaciones significativas en el Capital Social

A 31 de diciembre de 2007, los titulares directos e indirectos de participaciones significativas en el capital social de Compañía Española de Petróleos S.A., tienen el siguiente detalle:

Nombre o denominación social del accionista	Número de derechos de voto			
	Directos	Indirectos	Acumulado	% participación
Total S.A.	0	130.668.180	130.668.180	48,83%
Banco Santander	76.832.401	7.849.886	84.682.287	31,65%
International Petroleum Investment Company (IPIC)	25.513.560	-	25.513.560	9,54%
Unión Fenosa S.A.	13.378.980	-	13.378.980	5,00%

d) Restricciones a los derechos de voto

No existen restricciones para el ejercicio al derecho de voto, salvo las previstas en la Ley. No obstante, los Estatutos Sociales disponen en su artículo 23 que tienen derecho a asistir a las Juntas Generales, con el número de votos que les correspondan, aquellos accionistas que acrediten ser titulares de un mínimo de 60 acciones, con 5 días de antelación, al menos, respecto de la fecha prevista para la celebración de la Junta General en primera convocatoria.

e) Pactos parasociales

Compañía Española de Petróleos S.A. no tiene conocimiento de la existencia de ningún acuerdo o acción concertada entre accionistas de la Sociedad.

f.1) Normas aplicables al nombramiento y sustitución de los miembros del órgano de administración

Los Consejeros son designados, ratificados, reelegidos o revocados por la Junta General de Accionistas. Sin perjuicio de lo establecido en la legislación vigente sobre designación de Consejeros según el sistema de proporcionalidad, los accionistas significativos han propuesto el nombramiento de Consejeros, estando facultado el Consejo de Administración para cubrir, por cooptación, las vacantes que se produzcan y para aceptar, en su caso, la dimisión de los Consejeros; todo ello siguiendo las previsiones contenidas en la normativa legal y los Estatutos Sociales.

Los Consejeros cesarán en su cargo cuando, transcurrido el período para el cual fueron nombrados, no hubieran sido reelegidos por la primera Junta General, Ordinaria o Extraordinaria, inmediatamente siguiente o hubiese transcurrido el término legal para la celebración de la Junta que deba resolver sobre la aprobación de cuentas del ejercicio anterior; así como cuando lo decida la Junta General en uso de las atribuciones que tiene conferidas legal y estatutariamente.

Asimismo, en aplicación de lo dispuesto en el Reglamento del Consejo de Administración, los Consejeros deberán poner su cargo a disposición del Consejo y formalizar, si este Órgano lo considera conveniente, la correspondiente dimisión en los siguientes casos:

- Cuando cesen en los puestos ejecutivos a los que estuviera asociado su nombramiento.
- Cuando se vean incursos en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición legalmente previstos.
- Cuando resulten condenados por un hecho delictivo.

f.2] Normas aplicables a la modificación de los estatutos de la sociedad

Según lo establecido en los Estatutos Sociales en sus artículos 20º y 21º, la Junta General de Accionistas Ordinaria o Extraordinaria goza de plenas facultades para deliberar y adoptar acuerdos acerca de la reforma de dichos Estatutos.

Para cualquier modificación de los Estatutos será necesaria la concurrencia de accionistas, presentes o representados, que posean al menos, el cincuenta (50) por ciento del capital suscrito con derecho a voto, siendo suficiente la concurrencia del veinticinco (25) por ciento de dicho capital, en segunda convocatoria, para que quede válidamente constituida la Junta a los efectos anteriores.

Cuando concurran accionistas que representen menos del cincuenta (50) por ciento del capital suscrito con derecho a voto, los acuerdos a que se refiere el apartado anterior sólo podrán adoptarse válidamente con el voto favorable de los dos tercios del capital presente o representado en la Junta.(art 28 de los Estatutos).

Para ello se estará al régimen establecido en la Ley de Sociedades Anónimas en sus artículos 144 y siguientes.

g) Poderes de los miembros del Consejo de Administración

Los Consejeros Delegados de Compañía Española de Petróleos S.A. gozan de la delegación de facultades prevista en los Estatutos Sociales y, además, por delegación del Consejo de Administración, las de regir y representar a la Sociedad, y la realización de los actos de dominio, administración, gestión y contratación. Actualmente, la Sociedad dispone de dos Consejeros Delegados que actúan solidariamente.

Los acuerdos del Consejo de Administración se adoptan por mayoría absoluta de los Consejeros concurrentes a la sesión. En caso de empate, el voto del Presidente del Consejo es dirimiente.

El Consejo de Administración está expresamente autorizado, por acuerdo de Junta General de Accionistas celebrada el 23 de junio de 2006, para que sin previa consulta a la Junta General, pueda acordar el aumento del capital social, con cargo a nuevas aportaciones dinerarias al patrimonio social, en una cifra no superior a 133.787.471 euros.

El Consejo de Administración podrá hacer uso de esta autorización, en una o varias veces y en la oportunidad y cuantía que considere más oportunas, dentro del término de 5 años, a contar desde la mencionada fecha de 23 de junio de 2006 y con obligación de dar cuenta del acuerdo o acuerdos adoptados en la primera Junta General de Accionistas que se celebre. El Consejo queda igualmente habilitado para anular, en su caso, aquella parte de la o las ampliaciones de capital, acordadas en uso de esta autorización, que no quedase suscrita.

La Junta General de Accionistas celebrada el 28 de mayo de 2004, autorizó y facultó al Consejo de Administración para, con sujeción a la normativa legal y previas las autorizaciones que resulten preceptivas, pueda, dentro del término de 5 años, emitir deuda no convertible en acciones de la Sociedad con un límite máximo de 300 millones de euros.

El Consejo de Administración no tiene delegada ninguna autorización por parte de la Junta General de adquisición de acciones propias.

h) Acuerdos significativos celebrados por la Sociedad

No existen acuerdos significativos celebrados por la Sociedad y que entren en vigor, sean modificados o concluyan en el caso de cambio de control de la sociedad a raíz de una oferta pública de adquisición de acciones.

i) Acuerdos entre la Sociedad y sus cargos de administración y dirección o empleados en materia de indemnizaciones

No existen cláusulas de garantía o blindaje a favor de los cargos de Administración, Dirección o empleados, incluidos los Consejeros Ejecutivos, para casos de dimisión, despido o cambios de control como consecuencia de una oferta pública de adquisición. En caso de cese, tendrán el tratamiento indemnizatorio que hubiera correspondido mantener en una relación laboral común.







Toda aclaración a las Cuentas Anuales y al Informe de Gestión del ejercicio de 2007 o a cualquier documento citado en este Informe, será atendida por la Dirección de Relaciones Institucionales, en la sede de la Compañía:
Avenida del Partenón 12, Campo de las Naciones, 28042 - Madrid

o a través de la "Oficina de Atención al Accionista" en el teléfono gratuito **900 101 282** y en la dirección de correo electrónico:
oficina.accionista@cepsa.com

Dirección y Coordinación
Secretaría del Consejo de Administración

Diseño y maquetación
IMAGIA

Abril 2008, CEPSA

Impresión
Gráficas Enar

 Para la realización de este Informe se ha utilizado papel ecológico libre de cloro en su fabricación.

El presente Informe puede ser consultado en la página web de la Sociedad:
www.cepsa.com



AVENIDA DEL PARTENÓN, 12
CAMPO DE LAS NACIONES
28042 MADRID

TEL: +34 91 337 60 00

www.cepsa.com