

CEPSA: RESULTADOS PRIMER SEMESTRE 2005

El beneficio neto de los seis primeros meses de 2005 ascendió hasta 487 millones de euros, un 54% por encima del obtenido en 2004

- **El beneficio por acción del primer semestre se sitúa en 1,82 € por acción**
- **El aumento de resultados proviene, fundamentalmente, del área de refino**
- **Las inversiones del semestre se sitúan en 210 millones de euros**

Las principales variables que afectan al sector definen un entorno que, a lo largo del primer semestre de 2005, sigue marcado por los elevados precios del crudo, la fortaleza relativa del euro respecto al dólar y los altos diferenciales existentes entre los precios de los productos y el precio del crudo, sobre todo en el caso de los productos petrolíferos, sujetos a nuevas especificaciones, y de los petroquímicos.

Estos mayores diferenciales entre el coste de las materias primas y el precio de los productos refinados han impulsado al alza los márgenes de fabricación, sobre todo en aquellas compañías que, como CEPSA, han realizado importantes inversiones destinadas a aumentar su grado de conversión con el fin de obtener productos adaptados a las nuevas especificaciones. En el caso de CEPSA, adicionalmente, el margen de fabricación se ve también impulsado al alza por la apreciación de los hidrocarburos aromáticos en un porcentaje muy superior a la media del resto de productos.

Los precios internacionales del petróleo, tomando como referencia los del crudo Brent del Mar del Norte, mantienen la fortaleza apuntada a lo largo del primer trimestre del año aunque con una alta volatilidad. Tras la subida continuada que experimentaron hasta primeros de abril, las cotizaciones entraron en una senda bajista rota a lo largo de junio, mes en el que los precios han repuntado fuertemente desde una cotización próxima a 50 \$/barril hasta casi 60 \$ en los últimos días del semestre. En conjunto, la revalorización del crudo desde primeros de año se acerca al 40%. La presión de la demanda mundial y ciertos factores de naturaleza coyuntural como el mal tiempo en el golfo de México, subyacen bajo este comportamiento.

La cotización media del segundo trimestre se situó en 51,6 \$ por barril, un 9% más que en el trimestre anterior. En datos acumulados del ejercicio, el precio medio del semestre es un 47% superior al de igual período de 2004. En euros, este incremento se ve ligeramente reducido hasta un 41%.

En cuanto a los tipos de cambio, el euro se ha ido debilitado progresivamente respecto al dólar, abandonando cotizaciones superiores a 1,30 dólares por euro hasta quedar por debajo de 1,20 ya en los primeros días de julio debido, en buena parte, a los síntomas de

ralentización de la economía de los principales países europeos. Así, aun cuando la media del segundo trimestre se sitúa en 1,26 dólares por euro, 5 céntimos y un 4% menos que en el primer trimestre, en términos acumulados, continúa estando un 5% por encima de la media del primer semestre de 2004. Esta situación se traduce negativamente a la hora de trasladar a euros los márgenes de las actividades que total o parcialmente se formulan en dólares.

Los datos consolidados que se presentan se han obtenido aplicando las nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Con el fin de hacer comparable la información de este ejercicio con las cifras de 2004, éstas se han convertido a los mismos criterios y normas, si bien la información así obtenida debe ser considerada provisional, no ha sido auditada y se presenta sólo a efectos de hacer posible su comparación homogénea. En el apartado "Primer Semestre de 2004. Conversión a Normas Internacionales de Contabilidad" se presenta resumidamente la comparación entre los datos según NIIF y según Plan General de Contabilidad.

En el transcurso de estos seis primeros meses de 2005, el resultado económico bruto de explotación de CEPSA ascendió a 885 millones de euros. El resultado operativo ha alcanzado los 722 millones de euros, un 53% más que en el mismo periodo de 2004 y el beneficio antes de impuestos se elevó hasta 721 millones de euros.

Deducidos el gasto por impuesto sobre sociedades y la participación de socios minoritarios en el resultado, el resultado atribuido a la sociedad dominante se situó en 487 millones de euros, con un aumento del 54% respecto al del periodo enero – junio de 2004.

Esta mejora en la cuenta de resultados acumulada tiene su origen en todas las áreas de negocio. De entre ellas, cabe destacar la aportación del área de Refino y Distribución, si bien la reducción de los márgenes en la comercialización de productos energéticos ha venido a minorar el incremento experimentado en las actividades de refino y de fabricación y comercialización de productos de petroquímica de base, altamente sinérgicas entre sí dada la estructura de producción y de negocio.

Resultados de CEPSA por áreas en el primer semestre de 2005

En el área de **Exploración y Producción** el resultado económico bruto de explotación obtenido ha sido de 201 millones de euros, mientras que el resultado operativo del área se situó en 157 millones. Respecto al año 2004, los incrementos habidos equivalen al 7% y 14% respectivamente. El beneficio antes de impuestos se eleva, por su parte, a 169 millones de euros.

La principal fuente de ingresos del área se encuentra en la producción obtenida en los campos RKF y Ourhoud localizados en Argelia. Estos yacimientos, que están amparados bajo sendos contratos de reparto de la producción, han tenido un ritmo de extracción que ha permitido alcanzar una producción total muy similar a la del primer semestre de 2004.

En la primera mitad de 2005, los precios del crudo se han mantenido en niveles muy superiores a los que se registraron en el mismo período de 2004. El incremento de la cotización media del crudo Brent medida en euros en un 41 % se ha traducido en un aumento de los ingresos de explotación. Sin embargo, la magnitud de este impacto se ha visto moderada por unas menores ventas, 7,1 millones de barriles en 2004 y 5,2 millones de estos primeros seis meses de 2005 a causa, fundamentalmente, de la aplicación de las cláusulas contractuales de los contratos vigentes.

En el área de **Refino y Distribución** la actividad de fabricación ha continuado aportando resultados positivos y notablemente mayores a los del primer semestre de 2004. El principal factor externo de rentabilidad proviene de la ampliación del diferencial entre el coste de la materia prima, el crudo, y las cotizaciones internacionales de los productos obtenidos, que han experimentado una fuerte apreciación por el incremento de su demanda a nivel mundial. Este impacto se ve ligeramente minorado por la debilidad del dólar.

En el caso de CEPSA el favorable impacto de los mencionados factores exógenos está amplificado muy especialmente por las inversiones realizadas para permitir la producción de productos con las nuevas especificaciones y por la propia configuración de las refinerías, con una importante actividad de fabricación de productos aromáticos. También influyen de modo positivo los efectos derivados de los programas de optimización y ahorro de costes puestos en marcha así como el elevado grado de disponibilidad de las unidades de fabricación. En este sentido, en los seis meses transcurridos de 2005, la actividad consolidada de las refinerías es elevada, prácticamente igual a la del ejercicio anterior, 10,3 millones de toneladas, hecho que permite aprovechar en su integridad el entorno internacional favorable de la actividad del refino.

Sin embargo, en el acumulado del semestre, la comercialización de productos energéticos continúa con márgenes unitarios inferiores a los del mismo período de 2004, un 10% menos, debido al traslado parcial de los incrementos de las cotizaciones internacionales a los principales sectores consumidores. Este efecto se ha mitigado por un aumento de la actividad comercial, que ha hecho que el volumen comercializado en el semestre de este tipo de productos haya sido un 4% superior al alcanzado en enero – junio del año anterior así como con la mejora de la rentabilidad unitaria de las ventas de productos petroquímicos de base.

Estos factores, junto a otros de menor relevancia individual, hacen que el área de Refino y Distribución, en esta primera mitad del ejercicio, haya obtenido un resultado económico bruto de explotación de 522 millones de euros, un 64% más que en el mismo período de 2004. El resultado operativo se ha situado en 453 millones de euros y el beneficio antes de

impuestos en 445 millones de euros, poniéndose de manifiesto unos aumentos del 67% y 71% en comparación a los registrados en el acumulado de enero a junio del año anterior.

En el área de **Petroquímica Derivada** el resultado económico bruto de explotación obtenido a lo largo de 2005 se ha situado en 109 millones de euros, reflejando un incremento del 18% respecto al primer semestre de 2004. El resultado operativo y el beneficio antes de impuestos del área han alcanzado 71 y 67 millones de euros respectivamente, con incrementos porcentuales en el entorno del 30% en ambos casos.

Las diferentes líneas de actividad de la petroquímica derivada registran unas ventas similares o superiores a las de la primera mitad de 2004, aunque sobre ellas continúan pesando negativamente los elevados costes de las materias primas y la evolución del tipo de cambio euro – dólar. El impacto negativo directamente derivado de este entorno se ve, sin embargo, parcialmente contrarrestado por varios factores específicos que tienen estas actividades dentro de la estructura de CEPSA, entre los que cabe destacar el tamaño crítico alcanzado después de sucesivas e importantes ampliaciones de la capacidad de producción de las plantas, que se encuentran entre las más importantes a nivel internacional, la globalización de sus mercados y las sinergias promovidas por el elevado grado de integración vertical con las refinerías.

En el área de **Gas y Electricidad**, la aportación de Nueva Generadora del Sur, sociedad participada al 50% con Unión Fenosa y que fue puesta en marcha en el tercer trimestre del año pasado, hace que los resultados de 2005 no puedan ser comparados directamente con los de 2004. Esta circunstancia, así como la alta disponibilidad y utilización de las plantas de cogeneración y de la central de ciclo combinado y el incremento de los precios de venta de electricidad y del vapor generado, han permitido incrementar el resultado económico bruto de explotación del área hasta los 52 millones de euros, un 250% más que en el año precedente. El resultado operativo alcanzó los 41 millones de euros y el beneficio antes de impuestos superó ligeramente los 40 millones en el acumulado del primer semestre.

Millones de euros (*)	Enero - Junio 2005	Enero - Junio 2004	Variación (%)
Resultado Económico Bruto de Explotación	885	615	+ 44
Exploración y Producción	201	189	+ 7
Refino y Distribución	522	318	+ 64
Petroquímica Derivada	109	93	+ 18
Gas y Electricidad	52	15	+ 250
Resultado Operativo	722	470	+ 53
Exploración y Producción	157	137	+14
Refino y Distribución	453	272	+67
Petroquímica Derivada	71	53	+33
Gas y Electricidad	41	8	+ 392
Beneficio antes de impuestos	721	489	+ 48
Exploración y Producción	169	170	-
Refino y Distribución	445	259	+ 71
Petroquímica Derivada	67	52	+ 29
Gas y Electricidad	40	8	+ 433
Resultado atribuido a la sociedad dominante	487	316	+ 54

(*) Cifras no auditadas. Datos obtenidos en aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF)

Bajo NIIF, las existencias se valoran a coste medio unitario. La aplicación de este método tiene un impacto positivo sobre las cuentas de resultados respecto a los obtenidos y presentados según Plan General de Contabilidad, donde se utilizaba el método "Last in, First out" (LIFO). Sobre el Beneficio neto este efecto asciende a:

- ✓ Primer semestre 2005 + 72 millones de euros
- ✓ Primer semestre 2004 + 27 millones de euros

Resultados de CEPSA en el segundo trimestre de 2005

En el segundo trimestre de 2005, el resultado económico bruto de explotación se elevó hasta alcanzar 438 millones de euros, mientras que el resultado operativo y el beneficio neto se situaron en 356 y 235 millones de euros respectivamente. En los tres casos, las cifras del trimestre muestran una leve desaceleración respecto a las obtenidas en los tres primeros meses de 2005 pero son claramente superiores a las del segundo trimestre de 2004.

El área de **Exploración y Producción** ha generado en el segundo trimestre un resultado económico bruto de explotación de 91 millones de euros, y un resultado operativo de 68 millones de euros, inferiores en ambos casos a los del primer trimestre del año. La disminución de las ventas de crudo, de 3,3 millones de barriles en el primer trimestre a 1,9 en el segundo, está motivada, fundamentalmente, por la diferente estacionalidad de las ventas habidas en ambos trimestres, ya que en el primero, además de las ventas normales, se expidió, por razones logísticas, un cargamento de crudo que correspondía al año 2004.

El área de **Refino y Distribución** ha aportado un resultado económico bruto de explotación de 276 millones de euros, un 12 % más que en el primer trimestre. El resultado operativo se elevó hasta 241 millones de euros y el beneficio antes de impuestos a 237 millones, reflejando incrementos del 13 % y 14 %, respectivamente, frente al período enero – marzo.

Las refinerías de CEPSA han producido 5,2 millones de toneladas de productos petrolíferos en el segundo trimestre, cifra prácticamente igual a la obtenida en los tres primeros meses del ejercicio. Estas operaciones se han realizado con unos márgenes unitarios superiores, la media trimestral es la más alta en el conjunto de 2004 y 2005, recogiendo, adicionalmente, el impacto favorable que representa el fortalecimiento del dólar respecto al euro en las últimas semanas.

En cuanto a la comercialización de productos petrolíferos y de petroquímica de base, las ventas del segundo trimestre alcanzaron 6,8 millones de toneladas, cifra similar a la del primero. Los márgenes comerciales muestran, sin embargo, una suave recuperación desde los niveles del primer trimestre apoyada en la evolución de la cotización del euro. No obstante, siguen evidenciándose dificultades y retrasos a la hora de trasladar la evolución de las altas cotizaciones internacionales a los precios de venta del mercado nacional, sobre todo en el caso de los destilados medios (gasóleos y querosenos) donde, además, una parte importante de la demanda interna española es abastecida mediante compras realizadas en los mercados internacionales (35 % en el caso de los gasóleos para el acumulado del año 2004).

En este segundo trimestre, las distintas actividades englobadas en el área de **Petroquímica Derivada**, al igual que para el acumulado del año, siguen enfrentándose a una coyuntura externa que se ha visto agravada por el aumento de los elevados costes de aprovisionamiento, por el decalaje temporal para incorporar estos incrementos a los precios de los contratos de venta y, en algunos casos, por la ralentización de la demanda, causada por motivos meramente estacionales.

Como consecuencia, los resultados obtenidos en el trimestre han sido inferiores a los obtenidos en los tres primeros meses de 2005, generándose un resultado económico bruto de explotación de 47 millones de euros mientras que el resultado operativo y el beneficio antes de impuestos se han situado en 29 y 24 millones de euros respectivamente.

El área de **Gas y Electricidad** ha obtenido en este último trimestre un resultado económico bruto de explotación de 25 millones de euros. Comparativamente con el segundo trimestre de 2004, dos son las circunstancias que impulsan los resultados del área: los resultados de Nueva Generadora del Sur (sociedad participada al 50 % con Unión Fenosa) que comenzó su actividad comercial en el tercer trimestre de 2004 y el incremento de precios en la electricidad comercializada.

Millones de euros (*)	2 trimestre 2005	1 trimestre 2005	Variación (%) 1T05 / 1T04	2 trimestre 2004	Variación (%) 2T05 / 2T04
Resultado Económico Bruto de Explotación	438	447	- 2	368	+ 19
Exploración y Producción	91	111	- 18	94	- 4
Refino y Distribución	276	246	+ 12	218	+ 27
Petroquímica Derivada	47	62	- 25	48	- 2
Gas y Electricidad	25	28	- 13	7	+ 241
Resultado Operativo	356	365	- 2	283	+ 26
Exploración y Producción	68	89	- 24	68	+ 1
Refino y Distribución	241	212	+ 13	183	+ 32
Petroquímica Derivada	29	42	-32	28	+ 3
Gas y Electricidad	19	22	-14	4	+ 347
Beneficio antes de impuestos	354	367	- 4	291	+ 22
Exploración y Producción	74	95	- 22	81	- 8
Refino y Distribución	237	208	+ 14	178	+ 33
Petroquímica Derivada	24	43	- 43	28	- 12
Gas y Electricidad	18	22	- 16	4	+ 425
Resultado atribuido a la sociedad dominante	235	252	- 7	183	+ 28

(*) Cifras no auditadas. Datos obtenidos en aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF)

Bajo NIIF, las existencias se valoran a coste medio unitario. La aplicación de este método tiene un impacto positivo sobre las cuentas de resultados respecto a los obtenidos y presentados según Plan General de Contabilidad, donde se utilizaba el método "Last in, First out" (LIFO). Sobre el Beneficio neto este efecto asciende a:

- ✓ Segundo trimestre 2005 + 44 millones de euros
- ✓ Primer trimestre 2005: + 28 millones de euros
- ✓ Segundo trimestre 2004: + 21 millones de euros

Inversiones

De acuerdo con los objetivos marcados en su estrategia, CEPSA continúa desarrollando el plan de inversiones, en función del cual se han invertido 210 millones de euros en este primer semestre, que se distribuyen por áreas según el siguiente detalle.

Inversiones (Millones de euros) *	Enero - Junio 2005
Exploración y Producción	35
Refino y Distribución	139
Petroquímica Derivada	26
Gas y Electricidad	5
I+D, Seguridad, Medio Ambiente y Otros	5
Total	210

(*) Cifras no auditadas

Los proyectos de inversión más importantes acometidos en este período son:

- inversiones en los pozos e instalaciones de los yacimientos en explotación en Argelia y en otras áreas con potenciales reservas de crudo y gas
- finalización de las unidades de producción destinadas a la fabricación de gasolinas y gasóleos con las nuevas especificaciones, ampliaciones en otras e inicio de construcción de la nueva planta de reformado de naftas ligeras en la Refinería La Rábida
- remodelación y nuevas construcciones de puntos de venta en la red de estaciones de servicio
- ampliación del parque de bombonas e instalaciones para la venta de butano domésticos y otros gases licuados
- construcción de la nueva planta que ampliará la capacidad de fabricación de fenol y otros productos en ERTISA, filial de petroquímica derivada

Situación financiera y patrimonial

Los recursos generados en el primer semestre de 2005 han ascendido a 684 millones de euros. De estos flujos de caja, 251 millones de euros se han destinado a financiar el incremento de capital circulante operativo, ligado a la evolución de los precios y al valor de los stocks de materias primas y productos, 216 millones al pago de inversiones y 157 millones al pago del dividendo complementario del ejercicio 2004, 0,58 euros brutos por acción, en cumplimiento de los acuerdos adoptados en la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el pasado 27 de mayo.

La deuda de carácter financiero, como contrapartida de estos flujos, se ha reducido en 90 millones de euros en el transcurso del año, hecho que implica que la relación entre la deuda neta y los fondos propios se sitúe en el 25 % al finalizar el semestre.

Resumen y datos básicos

Abril Junio 2005	Enero Marzo 2005	Var. (%)		Enero Junio 2005	Enero Junio 2004	Var. (%)
DATOS ECONOMICO – FINANCIEROS. (Millones de euros. Cifras no auditadas)						
438	447	- 2	Resultado Económico Bruto Explotación	885	615	+ 44
356	365	- 2	Resultado Operativo	722	470	+ 53
354	367	- 4	Beneficio antes de impuestos	721	489	+ 48
119	115	+ 3	Impuestos y minoritarios	234	173	+ 35
235	252	- 7	Resultado atribuido a la sociedad dominante	487	316	+ 54
DATOS DE ACTIVIDAD						
1,9	3,3	- 41	Ventas de crudo (millones de barriles)	5,2	7,1	- 26
5,2	5,3	- 1	Producción de las Refinerías (millones de toneladas)	10,3	10,3	+ 0
6,8	6,8	- 1	Ventas de productos energéticos y petroquímicos de base (millones de toneladas)	13,6	13,2	+ 3
DATOS DE ENTORNO						
51,6	47,5	+ 9	Cotización del Brent (\$/bbl)	49,5	33,7	+ 47
1,26	1,31	+ 4	Paridad \$/€	1,29	1,23	- 5
40,9	36,2	+ 13	Cotización del Brent (€/bbl)	38,5	27,4	+ 41

Definiciones:

- Resultado Económico Bruto de Explotación: Ingresos – costes operativos + resultado de sociedades logísticas consolidadas por el método de puesta en equivalencia
- Resultado Operativo: Resultado Económico Bruto de Explotación – amortizaciones y deterioros de activos materiales – provisiones operativas – provisiones de circulante
- Beneficio antes de impuestos: Resultado Operativo – resultado financiero neto – amortizaciones de activos inmateriales – provisiones no operativas – subvenciones de capital y otros ingresos y gastos

Primer Semestre de 2004. Conversión a Normas Internacionales de Contabilidad (información no auditada)

Millones de euros (*)	NIIF	Plan General Contabilidad	Diferencia	%
Resultado Económico Bruto de Explotación	615	588	27	+ 5
Exploración y Producción	189	189	-	-
Refino y Distribución	318	301	+18	+ 6
Petroquímica Derivada	93	85	+ 8	+ 9
Gas y Electricidad	15	14	+ 1	+ 9
Resultado Operativo	470	399	+ 71	+ 18
Exploración y Producción	137	138	-	-
Refino y Distribución	272	213	+ 59	+ 28
Petroquímica Derivada	53	41	+ 12	+ 28
Gas y Electricidad	8	7	+ 1	+ 17
Beneficio antes de impuestos	489	445	+ 44	+ 10
Exploración y Producción	170	171	- 1	- 1
Refino y Distribución	259	227	+ 32	+ 14
Petroquímica Derivada	52	41	+ 11	+ 27
Gas y Electricidad	8	6	+ 2	+ 30
Resultado atribuido a la sociedad dominante	316	287	28	+ 10

(*) Cifras no auditadas

El impacto de la aplicación de las nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) ha incrementado el beneficio consolidado atribuido a la sociedad dominante de enero – junio de 2004 según PGCE en 28 millones de euros. Una vez deducida la carga fiscal aplicable a cada uno de ellos, los conceptos más importantes se refieren a (datos en millones de euros):

- Cambio de criterio de la valoración de existencias (aplicación de coste medio unitario en vez de LIFO) + 27
- Eliminación de la amortización sistemática de Fondos de Comercio + 3
- Eliminación de aplicaciones netas de provisiones - 3
- Resto de conceptos + 1

Madrid, 29 de julio de 2005

CEPSA - Dirección de Relaciones Institucionales

relaciones.institucionales@cepsa.com /Tel: (34) 91 337 6356 / www.cepsa.com

CEPSA REPORTS FIRST-HALF 2005 EARNINGS

Net income for the first half of the year totaled 487 million euros, up 54% from 2004

- **Earnings per share came to €1.82 in the period**
- **Results from refining activities were a key factor driving this strong performance**
- **Capital & exploration expenditures in the first half of the year amounted to 210 million euros**

The operating environment for the oil sector in the first half of 2005 continued to be marked by high crude oil prices, the relative strength of the euro against the US dollar and the wide spreads between crude oil prices and product prices, especially in the case of petroleum products, subject to new specifications, and petrochemicals.

These greater differentials between the cost of raw materials and the price of refined products pushed manufacturing margins upward, especially in companies such as CEPSA that have assigned hefty capital expenditures towards raising their conversion capacities to obtain products that meet new mandates. In CEPSA's specific case, the manufacturing margin was additionally propelled by the rise in aromatic hydrocarbons (BTX) by a much higher percentage than the average for the rest of the products.

International crude oil prices, taking benchmark North Sea Brent, showed persistent strength into the second quarter of the year, albeit evidencing significant volatility. Following a steady increase until early April, prices then treaded downwards until this trend was interrupted in June, when a sharp rally catapulted the price from nearly \$50 per barrel to approximately \$60 at the end of the month. Overall, crude oil rose almost 40% since the beginning of the year, fueled by robust global demand and a variety of circumstantial factors, such as adverse weather conditions in the Gulf of Mexico.

Oil prices averaged \$51.6 per barrel in the second quarter of 2005, rising 9% from the first quarter. Looking at cumulative figures, average prices were up 47% from the same period of 2004, although in euros, this increase was slightly less, at 41%.

Regarding exchange rate trends, the euro began a gradual decline against the US dollar, slipping from over \$1.30 per euro to below \$1.20 in the early part of July, largely on account of signs of a slowdown in the economies of major European countries. However, even though the second quarter's average stood at \$1.26 per euro, 5 cents or 4% less than in the first quarter, in cumulative terms, the euro continued to be 5% higher than the average exchange rate in the first half of 2004. This circumstance had a negative effect when converting margins for activities that are fully or partially priced in dollars, into euros.

Consolidated figures have been prepared in line with new International Financial Reporting Standards (IFRS). In order to make information for this year comparable to figures provided for last year, 2004's data were restated using the same criteria and principles, although this information, which has not been audited, should be considered provisional and used only for comparative purposes. In the section titled "First-Half 2004. Conversion to International Financial Reporting Standards", a summarized comparison is provided between figures using IFRS and those using Spanish GAAP.

As regards earnings, CEPSA's EBITDA for the first six months of 2005 came to 885 million euros. Operating income stood at 722 million euros, 53% higher than in the same period of 2004, while pre-tax income totaled 721 million euros.

After deducting corporate income taxes and minority interests, net income (attributed to the controlling company) amounted to 487 million euros, up 54% from the first half of last year.

This improved earnings performance was seen across the board in all of CEPSA's business segments. Contributions from the area of Refining & Marketing were particularly significant, although narrower oil product marketing margins had a somewhat dampening effect on the positive trends in refining activities and in basic chemicals production and marketing, where significant synergies are harnessed thanks to the Company's production and business structure.

CEPSA's Earnings by Business Segments in First-Half 2005

EBITDA from the **Upstream (E&P)** segment totaled 201 million euros, while operating income came to 157 million euros, up 7% and 14% respectively, from figures in the same period of 2004. Pre-tax income posted by this area stood at 169 million euros.

E&P operations in the RKF and Ourhoud fields in Algeria contributed most to these earnings. The rate of production in these two acreages, both of which are governed by production-sharing contracts, enabled the Company to achieve a total output volume that was in line with last year's levels for the same period.

In the first half of 2005, crude oil prices were up sharply year-on-year. Specifically, the average price of benchmark Brent in euros was 41% higher, leading to an increase in operating earnings. However, the extent of this effect was moderated by lower sales, 7.1 million barrels in 2004 versus 5.2 million in the first six months of this year, primarily caused by the enforcement of contractual terms contained in the aforementioned PSC's.

In the **Downstream (R&M)** segment, which includes basic chemicals, earnings continued to deliver significantly improved performance from the same period of 2004. The key external factor underpinning profitability in this area was the widening spread between the cost of raw materials – crude oil – and international product prices, which have surged as a result of buoyant global demand. This impact was slightly offset by a weak US dollar.

Favorable external conditions were aided by company-specific factors, mainly the expenditures made to manufacture products that meet new specifications and the configuration itself of CEPSA's refineries, which produce a large amount of aromatic petrochemicals. Other advantages include the gains captured from implementing productivity improvement and cost-containment programs and the high utilization rate of CEPSA's production facilities. In fact, refinery throughput in the first half of this year was practically the same as the figure for 2004, 10.3 million tons, enabling the Company to fully capitalize on a highly favorable international operating environment for refining activities.

On the downside, oil product retailing activities were hindered by weak margins per unit that throughout the entire first half of 2005 continued to fall below last year's levels, slipping 10% on account of not being able to fully pass along the increase in international prices to major consumer sectors. This adverse effect was somewhat counterbalanced by better marketing activity, which managed to raise product sales 4% compared to the same period of 2004, and by higher returns per unit on sales of basic chemical products.

These factors, along with other less significant ones, placed Refining & Marketing's EBITDA for the first two quarters of 2005 at 522 million euros, 64% more than in the same period of 2004. Operating income totaled 453 million euros and pre-tax income amounted to 445 million, both figures up 67% and 71%, respectively, from those posted in the same period a year ago.

In **Petrochemicals**, EBITDA in the period stood at 109 million euros, climbing 18% from the year before. Operating income and pre-tax income in this segment totaled 71 and 67 million euros respectively, rising by around 30% in both cases from a year earlier.

By and large, all business lines in this area posted similar or higher sales figures than in the first half of 2004, albeit still hampered by the rise in the cost of raw materials and the euro-dollar exchange rate. Nonetheless, the negative effects directly arising from this environment were substantially offset by a number of positive features that these activities have within CEPSA's structure, namely the critical size achieved following successive capacity expansions and upgrading undertaken in the Company's productive facilities, which rank among the most important on a world scale, the globalization of its markets and the synergies provided by the high level of vertical integration between chemical operations and refining units.

In the **Gas & Power** segment, the contribution to earnings by Nueva Generadora del Sur, a 50/50 joint venture between CEPSA and Unión Fenosa which came on stream in the third quarter of 2004, makes it difficult to compare 2005's earnings with figures posted a year ago. This circumstance, as well as the high availability and utilization of CHP facilities and the combined cycle power plant and the increase in electricity and steam sales prices, boosted EBITDA to 52 million euros, surging 250% year-on-year. Operating income came to 41 million euros and pre-tax income was slightly over 40 million in the period.

Millions of euros (*)	January-June 2005	January-June 2004	Variation (%)
EBITDA	885	615	+ 44
Exploration & Production	201	189	+ 7
Refining & Marketing	522	318	+ 64
Petrochemicals	109	93	+ 18
Gas & Power	52	15	+ 250
Operating income	722	470	+ 53
Exploration & Production	157	137	+14
Refining & Marketing	453	272	+67
Petrochemicals	71	53	+33
Gas & Power	41	8	+ 392
Pre-tax income	721	489	+ 48
Exploration & Production	169	170	-
Refining & Marketing	445	259	+ 71
Petrochemicals	67	52	+ 29
Gas & Power	40	8	+ 433
Net income (attributed to the controlling company)	487	316	+ 54

(*) Unaudited figures. Data obtained by applying International Financial Reporting Standards (IFRS).

Under IFRS, inventory valuation is done using the average cost method. The application of this principle has a positive impact on the income statement compared to the one prepared in accordance with Spanish GAAP, in which the "Last-in, First-out" (LIFO) criteria was used. This effect on Net Income comes to:

- First-half 2005: +72 million euros
- First-half 2004: +27 million euros

CEPSA's Earnings in 2Q2005

In the second quarter of the year, EBITDA totaled 438 million euros, while operating income and net income amounted to 356 and 235 million euros, respectively. In all three cases, these figures were slightly down from the previous quarter but considerably higher than earnings posted in 2Q2004.

In the **Upstream (E&P)** segment, EBITDA stood at 91 million euros, and operating income came to 68 million euros, both figures sliding from those recorded in the first three months of the year. The decline in crude oil sales from 3.3 million barrels in 1Q to 1.9 million barrels in 2Q was primarily driven by the different seasonality of sales in both quarters, since in the first quarter, in addition to normal sales, an extra shipment of crude oil left over from 2004 was dispatched for logistical reasons.

Downstream (R&M) posted an EBITDA of 276 million euros, up 12% from the previous quarter. Operating income totaled 241 million euros and pre-tax income was 237 million, rising 13% and 14%, respectively, from figures for 1Q2005.

CEPSA's refinery throughput stood at 5.2 million tons in the second quarter of the year, practically the same as the amount produced in the first quarter. Refining activity was carried out at better margins per unit, with the quarterly average being the highest out of 2004 and 2005 combined, and these positive conditions were further enhanced by the strength of the US dollar against the euro in recent weeks.

As regards oil product and basic chemical marketing, sales in the second quarter amounted to 6.8 million tons, similar to the figure in 1Q2005. Marketing margins however witnessed a moderate rebound from the previous quarter, bolstered by the euro's exchange rate. Nevertheless, difficulties and delays in passing on high international prices to end sales prices on the domestic market continue to persist, especially in the case of middle distillates (gas oils and kerosene) where, in addition, a large part of Spain's internal demand is supplied by purchases on international markets (35 % in the case of gas oils for full-year 2004).

The various businesses comprising CEPSA's **Petrochemicals** segment in the second quarter of the year, as was mentioned earlier for the year so far, were still burdened by a difficult operating environment which was further exacerbated by the increase in the already-high cost of supplies, on account of the time lag in passing along these price increases to sales contracts, and in some cases, by the slowdown in demand, caused by strictly seasonal circumstances.

As a result of all of the aforementioned factors, earnings from this segment fell from the first quarter, posting an EBITDA of 47 million euros, while operating income and pre-tax income came to 29 and 24 million euros, respectively.

In **Gas & Power**, the second quarter's EBITDA totaled 25 million euros. Comparatively with the second quarter of 2004, there were two circumstances fueling earnings in this area: results from Nueva Generadora del Sur (a 50/50 venture with Unión Fenosa) which began commercial operations in the third quarter of 2004 and the increase in the price of electricity sold.

Millions of euros (*)	2Q2005	1Q2005	Variation (%) 1Q05/1Q04	2Q2004	Variation (%) 2Q05/2Q04
EBITDA	438	447	- 2	368	+ 19
Exploration & Production	91	111	- 18	94	- 4
Refining & Marketing	276	246	+ 12	218	+ 27
Petrochemicals	47	62	- 25	48	- 2
Gas & Power	25	28	- 13	7	+ 241
Operating income	356	365	- 2	283	+ 26
Exploration & Production	68	89	- 24	68	+ 1
Refining & Marketing	241	212	+ 13	183	+ 32
Petrochemicals	29	42	-32	28	+ 3
Gas & Power	19	22	-14	4	+ 347
Pre-tax income	354	367	- 4	291	+ 22
Exploration & Production	74	95	- 22	81	- 8
Refining & Marketing	237	208	+ 14	178	+ 33
Petrochemicals	24	43	- 43	28	- 12
Gas & Power	18	22	- 16	4	+ 425
Net income (attributed to the controlling company)	235	252	- 7	183	+ 28

(*) Unaudited figures. Data obtained by applying International Financial Reporting Standards (IFRS).

Under IFRS, inventory valuation is done using the average cost method. The application of this principle has a positive impact on the income statement compared to the one prepared in accordance with Spanish GAAP, in which the "Last-in, First-out" (LIFO) criteria was used. This effect on Net Income comes to:

- o 2Q2005: +44 million euros
- o 1Q2005: +28 million euros
- o 2Q2004: +21 million euros

Capital & Exploration Expenditures

Consistent with its strategic targets, CEPSA continued to pursue its capital spending program, assigning a total of 210 million euros in the first half of this year, broken down by areas as follows:

Capital Expenditures (Millions of euros)*	January-June 2005
Exploration & Production	35
Refining & Marketing	139
Petrochemicals	26
Gas & Power	5
R&D, Safety, Environment and misc.	5
Total	210

(*) Unaudited figures

Key capital spending projects in the period were mainly focused on:

- Investments in wells and facilities in fields that are being developed and operated in Algeria, as well as work in other areas with potential oil and gas reserves.
- Completion of production units aimed at lowering the sulfur content of gasoline and diesel fuel, in compliance with new product specifications, expansions in other existing units and the start-up of construction of a new light naphtha reformer in the La Rábida Refinery.
- Refurbishments of existing sites and construction of new stations in CEPSA's retail network.
- Expansion of CEPSA's bottling capacity and facilities for the sale of residential butane and other LPG's.
- Construction of a new plant to expand manufacturing capacity for phenol and other products in ERTISA, a petrochemical affiliate.

Financial and Equity Position

In the first half of 2005, CEPSA's cash flow from operations stood at 684 million euros. Out of this figure, 251 million euros were assigned towards financing the increase in working capital, tied to the trend in prices and the value of raw material and product inventories; 216 million towards funding capital expenditures; and 157 million towards paying the final dividend for 2004, 0.58 euros (gross) per share, in fulfillment of the resolutions passed at the Company's last AGM held on May 27, 2005.

Financial debt, vis-à-vis these funds, fell by 90 million euros throughout the year, placing the net debt-to-equity ratio at 25% at the end of the second quarter.

Financial and Operating Highlights

Apr/June 2005	Jan/March 2005	Var. (%)		Jan/June 2005	Jan/June 2004	Var. (%)
FINANCIAL DATA (Millions of euros. Unaudited figures)						
438	447	- 2	EBITDA	885	615	+ 44
356	365	- 2	Operating income	722	470	+ 53
354	367	- 4	Pre-tax income	721	489	+ 48
119	115	+ 3	Income taxes & minority interests	234	173	+ 35
235	252	- 7	Net income (attributed to the controlling company)	487	316	+ 54
ACTIVITY DATA						
1.9	3.3	- 41	Crude oil sales (millions of barrels)	5.2	7.0	- 26
5.2	5.3	- 1	Refinery throughput (millions of tons)	10.3	10.3	+ 0
6.8	6.8	- 1	Oil and basic chemical product sales (millions of tons)	13.6	13.2	+ 3
OPERATING ENVIRONMENT DATA						
51.6	47.5	+ 9	Brent crude oil price (\$/bbl)	49.5	33.7	+ 47
1.26	1.31	+ 4	\$/€ exchange rate	1.29	1.23	- 5
40.9	36.2	+ 13	Brent crude oil price (€/bbl)	38.5	27.4	+ 41

Definitions:

- EBITDA: Revenues – operating expenses + net income from equity affiliates.
- Operating income: EBITDA – depreciation and impairment of tangible assets – operating provisions – working capital provisions
- Pre-tax income: Operating income – net financial income – amortization of intangible assets – non-operating provisions – capital grants and other income and expenses

First-Half 2004. Conversion to International Financial Reporting Standards (IFRS) (unaudited figures)

Millions of euros (*)	IFRS	Spanish GAAP	Difference	%
EBITDA	615	588	27	+ 5
Exploration & Production	189	189	-	-
Refining & Marketing	318	301	+18	+ 6
Petrochemicals	93	85	+ 8	+ 9
Gas & Power	15	14	+ 1	+ 9
Operating income	470	399	+ 71	+ 18
Exploration & Production	137	138	-	-
Refining & Marketing	272	213	+ 59	+ 28
Petrochemicals	53	41	+ 12	+ 28
Gas & Power	8	7	+ 1	+ 17
Pre-tax income	489	445	+ 44	+ 10
Exploration & Production	170	171	- 1	- 1
Refining & Marketing	259	227	+ 32	+ 14
Petrochemicals	52	41	+ 11	+ 27
Gas & Power	8	6	+ 2	+ 30
Net income (attributed to the controlling company)	316	287	28	+ 10

(*) Unaudited figures

The impact from adopting new International Financial Reporting Standards (IFRS) led to an increase in consolidated net income attributed to the controlling company for the first half of 2004, prepared in line with Spanish GAAP, of 28 million euros. After deducting the applicable tax charge, the most significant impacts are as follows (in millions of euros):

- Change in criteria for inventory valuation (at weighted average cost per unit instead of LIFO) + 27
- Elimination of systematic amortization of goodwill + 3
- Elimination of net applications of provisions - 3
- Remaining items +1

Madrid, July 29, 2005

CEPSA – Institutional Relations Division

relaciones.institucionales@cepsa.com /Tel: (34) 91 337 6356 / www.cepsa.com