



CEPSA: RESULTADOS ENERO - JUNIO 2004

El resultado después de impuestos obtenido en el segundo trimestre asciende a 157 millones de euros, un 21 % más que en el trimestre anterior

- **El resultado neto acumulado del primer semestre de 2004 supera los 287 millones de euros**
- **La debilidad del dólar ha incidido negativamente en el beneficio semestral después de impuestos, que sin este factor habría descendido el 6%**
- **Las inversiones del semestre se sitúan en 280 millones de euros**

Resultados de CEPSA en el segundo trimestre de 2004

En el segundo trimestre, las distintas magnitudes económicas y de resultados de CEPSA han manifestado una evidente mejora en comparación con las cifras del trimestre precedente.

El resultado económico bruto de explotación, que es un 25% superior al del primer trimestre del año, alcanzó los 327 millones de euros.

De igual modo, el resultado operativo consolidado, que asciende a 230 millones de euros, supone un crecimiento del 36% sobre el generado en los tres primeros meses de 2004.

Por su parte, el resultado después de impuestos se sitúa por encima de los 157 millones de euros, un 21% más que el alcanzado en el trimestre anterior.

El tipo de cambio medio del trimestre se ha situado en 1,20 dólares por euro, un 4% por debajo del 1,25 en que se situó en los tres primeros meses de 2004.

En los mercados de materias primas, la robustez de la demanda mundial y las incertidumbres de carácter geopolítico han fortalecido la cotización del crudo, que a principios de junio volvió a acercarse a los 39 dólares, hasta situarse en una media trimestral de 35,4 dólares por barril, un 11% superior a la media enero – marzo.

En el área de **Exploración y Producción**, el resultado económico bruto de explotación se ha elevado a 95 millones de euros, cifra igual a la del primer trimestre del año mientras que el resultado operativo ha alcanzado los 68 millones de euros, con una ligera disminución del 3 % con relación a enero-marzo de 2004. El impacto positivo directo que el mayor precio de venta del crudo tiene sobre los resultados, se ve moderado por el efecto que esa evolución tiene sobre los contratos de reparto de producción al reducir la cantidad disponible para la venta. En esta misma línea, el beneficio antes de impuestos generado por el área es un 8% inferior al del primer trimestre.



En este segundo trimestre del año, los márgenes medios de la actividad de refino han tenido una recuperación, provocada principalmente por las tensiones creadas en los precios ante las diversas especificaciones que existen en los mercados de gasolinas de Estados Unidos. La actividad de fabricación ha sido superior en un 4% a la del trimestre anterior. También la parte comercial ha presentado una evolución positiva en actividad y, de forma mucho más moderada, en márgenes unitarios.

De este modo, el resultado económico bruto de explotación del área de **Refino y Distribución** se ha situado en 182 millones de euros, un 53% por encima del obtenido en el primer trimestre del año. El resultado operativo, que ascendió a 135 millones de euros, y el beneficio antes de impuestos, 142 millones, son un 73% y un 68% superiores a los del primer trimestre de 2004 respectivamente.

En el segundo trimestre, la mejora de la actividad de la mayor parte de las líneas de productos de la **Petroquímica Derivada** y la relativa apreciación del dólar han hecho que los resultados del área mejoren significativamente, hasta generar un resultado económico bruto de explotación superior a 44 millones de euros, un 11% por encima del obtenido en los tres meses inmediatamente anteriores. Por su parte, el resultado operativo aumentó un 25% respecto al período enero – marzo y el beneficio antes de impuestos del área, 23 millones de euros, es un 28% mayor que en el primer trimestre del año.

El resultado económico bruto de explotación del área de **Gas y Electricidad** ha ascendido a 7 millones de euros, al tiempo que el beneficio antes de impuestos alcanzó los 3 millones.

Millones de euros (*)	2 trimestre 2004	1 trimestre 2004	Variación (%) 2T04/1T04	2 trimestre 2003
Resultado Económico Bruto de Explotación	327	261	+ 25	382
Exploración y Producción	94	95	+ 0	150
Refino y Distribución	182	119	+ 53	187
Petroquímica Derivada	44	40	+ 11	39
Gas y Electricidad	7	7	-7	5
Resultado Operativo	230	169	+ 36	291
Exploración y Producción	68	70	- 3	121
Refino y Distribución	135	78	+ 73	146
Petroquímica Derivada	23	18	+ 25	21
Gas y Electricidad	4	3	+ 43	3
Beneficio antes de impuestos	250	195	+ 29	298
Exploración y Producción	82	89	-8	122
Refino y Distribución	142	85	+ 68	150
Petroquímica Derivada	23	18	+ 28	23
Gas y Electricidad	3	3	+ 0	3
Beneficio Neto	157	130	+ 21	190

(*) Cifras no auditadas



Resultados de CEPSA del primer semestre de 2004

En el acumulado de los seis primeros meses de 2004, el resultado económico bruto de explotación se elevó hasta alcanzar 588 millones de euros, mientras que el resultado operativo y el beneficio neto se situaron en 399 y 287 millones de euros respectivamente. En los tres casos, las cifras del ejercicio son inferiores a las obtenidas en el año anterior.

En términos generales, la razón principal que viene a justificar este comportamiento se halla en la evolución del tipo de cambio del dólar respecto al euro. Comparando las cotizaciones medias del primer semestre de 2004 y 2003, se pone de manifiesto un debilitamiento relativo de la divisa norteamericana que supera los 12 centavos. La comparación entre períodos es mucho más homogénea si se toma en consideración el impacto que esta circunstancia tiene sobre los resultados de CEPSA. Si así se hiciera, el resultado económico bruto de explotación se situaría sólo un 2% por debajo del obtenido en el año anterior, el resultado operativo un 7% y el beneficio después de impuestos un 6%.

En estos primeros seis meses, el área de **Exploración y Producción** ha generado un resultado económico bruto de explotación de 189 millones de euros, con una disminución respecto al primer semestre de 2003 del 19%, y un resultado operativo que, con una caída del 25%, se sitúa en 138 millones de euros. La causa de estos descensos se encuentra en la disminución de las cantidades de crudo vendidas desde los 8,7 millones de barriles en 2003, cifra que incluía la recuperación de 2,8 millones de barriles cuyos derechos se generaron en los períodos anteriores a la puesta en marcha del yacimiento argelino de Ourhoud, a los 7,0 millones de barriles en este año.

La desviación del Beneficio antes de Impuestos frente al mismo periodo del año anterior se reduce a un 7%, debido a los resultados positivos derivados de las operaciones de cobertura de cash flow.

En cuanto a la actividad desarrollada por el área de **Refino y Distribución**, las refinerías de CEPSA han producido 10,6 millones de toneladas, un 3% más que las obtenidas en el mismo período de 2003, con unos márgenes que, en su conjunto, son sólo levemente inferiores a los que se pusieron de manifiesto en la primera mitad del año anterior, ya que el incremento de los márgenes internacionales, expresados en dólares, se ha neutralizado con la depreciación del dólar en un 11%.

Por su parte, las ventas de productos petrolíferos y de petroquímica de base se han elevado hasta 13,2 millones de toneladas, con un incremento próximo al 2% respecto a los 13 millones de toneladas vendidas en el período enero – junio de 2003. Sin embargo, la fuerte subida de las referencias de precios internacionales de los productos, que no se han podido trasladar íntegramente a los precios finales, y la evolución de los tipos de cambio han hecho que los márgenes comerciales se hayan reducido en un 20%.

Como consecuencia de este entorno, el área ha aportado a las cuentas consolidadas un resultado económico bruto de explotación de 301 millones de euros, un 12% menos que en 2003, y un beneficio antes de impuestos que, al ascender a 227 millones, queda un 14 % por debajo del año precedente.



Los elevados precios de las materias primas, relacionadas con la evolución del crudo, y la caída del dólar frente al euro, hace que la coyuntura en la que se encuentran sumidas las actividades de la **Petroquímica Derivada** continúe mostrándose adversa. Sin embargo, estos factores exógenos han visto limitado su impacto por el aumento de las cantidades de productos comercializadas que, en una parte importante, proceden de las unidades de fabricación puestas en marcha en 2003, así como por la estructura de producción de estas actividades, altamente integradas operativamente con las plantas de refino .

Como consecuencia de todos estos factores, el área ha generado un resultado económico bruto de explotación cercano a los 85 millones de euros, un 10% más que en el primer semestre de 2003, mientras que el resultado operativo y el beneficio antes de impuestos, que se han situado en ambos casos en 41 millones de euros, evidencian una reducción del 9% frente a iguales magnitudes del primer semestre de 2003.

Respecto al área de **Gas y Electricidad**, tanto el resultado económico bruto como el resultado operativo son superiores a los del ejercicio anterior en un 16% y un 4 % respectivamente fruto de unas ventas de electricidad que ascendieron a 881 Gwh. En estas cifras no tiene impacto todavía la producción generada en Nueva Generadora del Sur (sociedad participada al 50% con Unión Fenosa) que comenzó su actividad comercial el pasado 30 de junio.

Millones de euros (*)	Enero-Junio 2004	Enero-Junio 2003	Variación (%)
Resultado Económico Bruto de Explotación	588	664	- 11
Exploración y Producción	189	233	- 19
Refino y Distribución	301	342	- 12
Petroquímica Derivada	85	77	10
Gas y Electricidad	14	12	16
Resultado Operativo	399	495	- 19
Exploración y Producción	138	184	-25
Refino y Distribución	213	259	- 18
Petroquímica Derivada	41	45	-9
Gas y Electricidad	7	7	4
Beneficio antes de impuestos	445	501	- 11
Exploración y Producción	171	184	- 7
Refino y Distribución	227	265	-14
Petroquímica Derivada	41	45	- 9
Gas y Electricidad	6	6	- 10
Beneficio Neto	287	343	- 16

(*) *Cifras no auditadas*



Inversiones

Durante el primer semestre de 2004, CEPSA ha continuado desarrollando su programa de inversiones, al que ha destinado un total de 280 millones de euros para:

- En Exploración y Producción, proseguir con el desarrollo de los campos argelinos y con las actividades de exploración de crudo en nuevas áreas.
- En Refino y Distribución:
 - construir dos nuevas plantas de hidrodesulfuración, una para gasóleos en la refinería de San Roque, Cádiz, y otra para naftas en la de La Rábida, Huelva,
 - remodelar otras cuatro plantas ya existentes en las tres refinerías, cuyo objetivo es reducir el contenido en azufre de las gasolinas y gasóleos para cumplir con las especificaciones de los productos comerciales vigentes a partir del primero de enero de 2005.
 - continuar con el desarrollo de las instalaciones de almacenamiento, envasado y distribución necesarias para el crecimiento de la actividad de comercialización de butano y propano doméstico.
 - consolidar la red de estaciones de servicio de CEPSA en España y Portugal.
- En Gas y Electricidad, finalizar la construcción de la central de ciclo combinado en San Roque, Cádiz, cuya puesta en marcha se ha realizado el pasado 30 de junio.

Inversiones (Millones de euros)	Enero-junio 2004
Exploración y Producción	28
Refino y Distribución	209
Petroquímica Derivada	10
Gas y Electricidad	28
I+D, Seguridad, Medio Ambiente y Otros	5
Total	280

Situación financiera y patrimonial

CEPSA ha generado unos recursos por 445 millones de euros. De estos recursos, 270 millones se han aplicado a pagar inversiones, otros 146 millones se han destinado al pago de dividendos del grupo consolidado y 134 millones a financiar el incremento del capital circulante originado, en gran medida, por la alcista evolución de los precios de las materias primas y los productos terminados así como a una mayor actividad. Como consecuencia de estos flujos, la deuda puntual al finalizar el mes de junio se incrementó en 104 millones de euros aproximadamente.

La autonomía financiera (Gearing), expresada como cociente entre la deuda neta y los fondos propios, se ha situado a finales de junio de 2004 en el 39%, siete puntos porcentuales por debajo del registrado doce meses antes.

El nivel de endeudamiento neto medio del semestre se sitúa ligeramente por encima de 1.000 millones de euros con unos tipos de interés, también medios, del 1,8% anual.



Otros hechos

- La Junta General de Accionistas celebrada el 28 de mayo pasado aprobó las cuentas del Ejercicio 2003, con un resultado consolidado después de impuestos de 612 millones de euros, así como todas las propuestas de acuerdos hechas a la Junta. Entre dichas propuestas, destaca el reparto de un dividendo total de 0,95 euros por acción, con un aumento de 0,26 euros y un 37,7% respecto al del año anterior.
- MEDGAZ, la sociedad creada para el estudio, diseño, construcción y operación del gasoducto que unirá Argelia y Europa vía España, formalizó la constitución de la Sociedad de Construcción en el mes de marzo. CEPSA y SONATRACH son los promotores del proyecto, con un 20% de participación. TOTAL, ENDESA, BP, GAZ DE FRANCE e IBERDROLA participan con un 12% respectivamente.
- A final del segundo trimestre, CEPSA adquirió a través de su filial CEPSA Colombia una participación del 33,33% en tres bloques de exploración denominados San Jacinto, Río Páez y Achira, situados en el Valle Superior del Río Magdalena, en Colombia.
- CEPSA y RACE alcanzaron el 20 de mayo un acuerdo estratégico por el cual ofrecen un Servicio Multifunción destinado a los automovilistas. Esta alianza pone a disposición de los clientes una amplia oferta de productos que serán distribuidos a través de cerca de 5.000 puntos de venta.
- El 4 de febrero, CEPSA lanzó al mercado la tarjeta gratuita, dirigida a particulares, CEPSA "Porque Tu vuelves". Es la primera tarjeta del mercado que premia la fidelidad del cliente a su estación de servicio habitual.

Ver Cuadro de Resumen y datos básicos en la página siguiente →



Resumen y datos básicos

Abril-Junio 2004	Enero-Marzo 2004	Var. (%)	Millones de euros Cifras no auditadas	Enero-Junio 2004	Enero-Junio 2003	Var. (%)
327	261	+ 25	Resultado Económico Bruto Explotación	588	664	- 11
230	169	+ 36	Resultado Operativo	399	495	- 19
236	175	+ 35	Beneficio antes de intereses e impuestos	411	505	- 19
157	130	+ 21	Resultado después de impuestos (BDI)	287	343	- 16
153	126	+ 22	Resultado antes de extraordinarios y después de impuestos	278	337	- 17
35,4	32,0	+ 11	Cotización del Brent (\$/bbl)	33,7	28,8	+ 17
1,204	1,251	+ 4	Paridad \$/€	1,228	1,105	- 11
29,4	25,5	+ 15	Cotización del Brent (€/bbl)	27,4	26,0	+ 5

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 – provisiones de circulante*
- *Beneficio antes de gastos financieros netos (intereses) e impuestos: Beneficio antes de impuestos + resultado financiero neto + intereses minoritarios + resultado de otras sociedades consolidadas por puesta en equivalencia*

Madrid, 23 de julio de 2004
 Dirección de Relaciones Institucionales
 Tfno.: (34) 91 337.63.56
www.cepsa.com



P R E S S R E L E A S E

CEPSA REPORTS FIRST-HALF 2004 EARNINGS

CEPSA posted a net income of 157 million euros in the second quarter of the year, 21% higher than the figure for the first quarter

- Net income in the first half of 2004 exceeded 287 million euros
- The weakness of the US dollar negatively impacted the period's net income, which not including this factor, would have only declined by 6%
- Capital & exploration expenditures came to 280 million euros

CEPSA 2Q2004 Earnings

Key economic-financial figures and earnings performance showed notable improvement in the second quarter of the year, as compared to the previous quarter.

EBITDA, which totaled 327 million euros, was 25% higher than the figure posted in 1Q2004.

Likewise, consolidated operating income, at 230 million euros, rose 36% from the first three months of 2004.

Net income exceeded 157 million euros, 21% higher than the earnings figure for the previous quarter.

The average exchange rate in the second quarter came to \$1.20 against the euro, 4% less than the rate of \$1.25 in the first quarter of the year.

In commodity markets, strong global demand and geopolitical tensions and uncertainties triggered an upswing in crude oil prices, which at the beginning of June once again hovered near \$39, with the quarter's average at \$35.4 per barrel, 11% more than the median price in January-March.

EBITDA from the **Upstream** (Exploration & Production) segment totaled 95 million euros, the same as the figure posted in 1Q2004, while operating income came to 68 million euros, slightly down by 3% from January/March of this year. The direct favorable impact of higher crude oil sales prices on earnings was somewhat dampened by the effect of this trend on production-sharing contracts, due to the reduction of the amount available for sales. Similarly, pre-tax income generated by this business segment was 8% lower than in the first quarter.



In the second quarter of this year, average margins from refining activity witnessed a rebound, driven mainly by pricing pressures created by the numerous and changing specifications in US gasoline markets. Manufacturing activity increased 4% vis-à-vis the previous quarter. As regards marketing performance, activity was robust and unit margins were up, albeit to a much lesser extent.

Thus, EBITDA for downstream (Refining & Marketing) activities in the second quarter of the year came to 182 million euros, climbing 53% from 1Q2004. Operating income stood at 135 million euros and pre-tax income, at 142 million euros, rising 73% and 68%, respectively, from figures posted in the previous quarter.

In the **Petrochemicals** segment, improved activity in most product lines and the relative appreciation of the dollar led to much better earnings, with the quarter's EBITDA amounting to over 44 million euros, 11% higher than in the first quarter of the year. Operating income rose 25% from January/March and pre-tax income for this business area came to 23 million euros, surging 28% from 1Q2004.

In the **Gas & Power** segment, EBITDA totaled 7 million euros, while pre-tax income amounted to 3 million euros.

Millions of euros (*)	2Q2004	1Q2004	Variation (%) 2Q04 /1Q04	2Q2003
EBITDA	327	261	+25	382
Exploration & Production	94	95	0	150
Refining & Marketing	182	119	+53	187
Petrochemicals	44	40	+11	39
Gas & Power	7	7	-7	5
Operating income	230	169	+36	291
Exploration & Production	68	70	-3	121
Refining & Marketing	135	78	+73	146
Petrochemicals	23	18	+25	21
Gas & Power	4	3	+43	3
Pre-tax income	250	195	+29	298
Exploration & Production	82	89	-8	122
Refining & Marketing	142	85	+68	150
Petrochemicals	23	18	+28	23
Gas & Power	3	3	0	3
Net income	157	130	+21	190

(*) Unaudited figures



CEPSA's earnings in the first half of 2004

EBITDA in the first half of 2004 totaled 588 million euros, while operating income and net income stood at 399 and 287 million euros, respectively. In each case, these figures were lower than those posted in the same period of last year.

Generally speaking, the key factor underlying this earnings performance was the US dollar/euro exchange rate. A comparison of average rates for the first half of 2004 and 2003 shows a steady weakening of the US currency against the euro currency, depreciating by more than 12 cents. The comparison of the Company's earnings between these two periods is much more consistent if we take into consideration the impact of this circumstance on CEPSA's results. If we factored in these exchange effects, EBITDA would have been merely 2% less than last year's figure, while operating income would have declined only 7%, and net income, 6%.

In the first six months of the year, the **Exploration & Production** segment produced an EBITDA of 189 million euros, falling 19% from the first half of 2003, and an operating income figure of 138 million euros, slipping 25% year-on-year. The key reason for this decline was the reduction in the amount of crude oil sold, from 8.7 million barrels in 2003, which included the recovery of 2.8 million barrels (carry-forwards) whose rights were generated in periods prior to the start-up of the Algerian Ourhoud field, to 7.0 million barrels this year.

The variance in pre-tax income compared to the same period the year before narrowed to 7%, reflecting the positive results from cash flow hedges.

As regards activity in the **Refining & Marketing** segment, CEPSA's refineries treated 10.6 million tons, 3% more than the year before, with margins that on the whole were only slightly less than in the first half of 2003, since the increase in international margins, priced in dollars, was cancelled out by the 11% depreciation of the US dollar.

Oil and basic chemical product sales totaled 13.2 million tons, nearly 2% higher than the 13 million tons sold in January/June 2003. Nevertheless, the sharp rise in international benchmark prices on products, which could not be fully passed on to end prices, and trends in exchange rates, exerted downward pressure on marketing margins, which fell 20%.

As a result of this environment, the downstream area contributed an EBITDA of 301 million euros to consolidated earnings, slipping 12% from 2003's figure. Pre-tax income was likewise 14% less than last year, coming to 227 million euros.

High raw material prices, tied to crude oil price performance, and the sluggish dollar vis-à-vis the euro, weighed on the operating environment in which CEPSA's Petrochemical activities are conducted. However, these external factors were somewhat mitigated by the increase in the amount of products sold, which for the most part stemmed from manufacturing facilities that came on-stream in 2003, as well as by the production structure of these activities, highly integrated with refining operations.



The combination of all of these factors led to an EBITDA from Petrochemicals amounting to nearly 85 million euros, 10% more than the first half of 2003, while operating income and pre-tax income in both cases totaled 41 million euros, evidencing a decline of 9% compared to figures posted in the first half of 2003.

With regard to the **Gas & Power** segment, both EBITDA and operating income were higher than last year for the same period by 16% and 4%, respectively, as a result of power sales that stood at 881 Gwh. These figures do not yet reflect the electricity generated by Nueva Generadora del Sur (a 50/50 joint venture with Unión Fenosa) which began its commercial activity on June 30th.

Millions of euros (*)	January-June 2004	January-June 2003	Variation (%)
EBITDA	588	664	- 11
Exploration & Production	189	233	- 19
Refining & Marketing	301	342	- 12
Petrochemicals	85	77	10
Gas & Power	14	12	16
Operating Income	399	495	- 19
Exploration & Production	138	184	-25
Refining & Marketing	213	259	- 18
Petrochemicals	41	45	-9
Gas & Power	7	7	4
Pre-tax Income	445	501	- 11
Exploration & Production	171	184	- 7
Refining & Marketing	227	265	-14
Petrochemicals	41	45	- 9
Gas & Power	6	6	- 10
Net Income	287	343	- 16

(*) Unaudited figures

Capital & Exploration Expenditures

Throughout the first half of 2004, CEPSA continued to pursue its capital spending program, assigning a total of 280 million euros towards the following plans and projects:

- In Exploration & Production, continuation of the development of oil fields in Algeria and crude oil exploration activities in new areas.
- In Refining & Marketing:
 - Construction of two new hydrodesulfurizing plants, one for gas oils at the refinery in San Roque, Cádiz and the other for naphtha at the Refinery in La Rábida, Huelva.



- Remodeling of an additional four existing plants at the three refineries, aimed at reducing the sulfur content of gasoline and diesel fuel, in compliance with commercial product specifications that will become effective starting January 1, 2005.
- Advancement of facilities for storage, bottling and distribution required to keep up with the growth in domestic butane and propane marketing activity.
- Consolidation of CEPSA's retail network in Spain and Portugal.
- In Gas & Power, completion of the construction of a combined-cycle power plant in San Roque, Cádiz, which came on-stream on June 30th.

Capital Expenditures (Millions of euros)	1st Half 2004
Exploration & Production	28
Refining & Marketing	209
Petrochemicals	10
Gas & Power	28
R&D, Safety, Environment and misc.	5
Total	280

Financial and Equity Position

CEPSA's cash flow from operations stood at 445 million euros. Out of these funds, 270 million euros were used to finance the Company's capital expenditures, 146 million euros to pay the Consolidated Group's dividends and 134 million to finance the increase in working capital, largely caused by the upward trend in international raw material and finished product prices and by greater activity. As a result of these funds, debt at the end of June rose by approximately 104 million euros.

The Company's gearing, expressed as the ratio of net debt to shareholders' equity, came to 39% at June 30, 2004, 7 percentage points below the figure recorded a year earlier.

Average net liabilities for the first half of 2004 totaled slightly over 1,000 million euros, with interest rates averaging 1.8% p.a.

Other Events

- The Annual General Meeting of Shareholders held on May 28, 2004, approved the 2003 Financial Statements, with a net consolidated income figure of 612 million euros in the year, as well as all of the proposals submitted by the Board. Among the resolutions adopted, noteworthy was the distribution of a total dividend of 0.95 euros per share, up 0.26 euros, or 37.7%, from the year before.
- MEDGAZ, a company created to study, design, build and operate a gas pipeline linking Algeria and Europe through Spain, formally set up the Construction Company in March. CEPSA and SONATRACH are the founding partners of the project, each holding a 20% stake, in addition to other shareholders such as TOTAL, ENDESA, BP, GAZ DE FRANCE and IBERDROLA, each with a 12% stake.



- At the end of the second quarter, CEPSA, through its affiliate CEPSA Colombia, acquired a 33.33% interest in three exploration blocks - San Jacinto, Río Páez and Achira - located in the Upper Magdalena River Valley, Colombia.
- CEPSA and RACE reached a strategic agreement on May 20th to offer a range of services to motorists. This alliance provides customers with a wide variety of product offerings that will be distributed through nearly 5,000 outlets.
- On February 4th, CEPSA launched a new card, free of charge, using the catchphrase "*Porque Tu Vuelves*" tailored to passenger vehicle drivers. It is the first card of its kind on the market that rewards customers for their loyalty to their regular service station.

Summary and Key Figures

April/June 2004	January/March 2004	Var. (%)	Millions of euros Unaudited figures	January/June 2004	January/June 2003	Var. (%)
327	261	+25	EBITDA	588	664	-11
230	169	+36	Operating income	399	495	-19
236	175	+35	Earnings before interest and taxes	411	505	-19
157	130	+21	Net income	287	343	-16
153	126	+22	Net income before special items	278	337	-17
35.4	32.0	+11	Brent crude oil price (\$/bbl)	33.7	28.8	+17
1.204	1.251	+4	\$/€ exchange rate	1.228	1.105	-11
29.4	25.5	+15	Brent crude oil price (€/bbl)	27.4	26.0	+5

Madrid, July 23, 2004
 Institutional Relations Division
 Tel.: (34) 91 337.63.56
www.cepsa.com