



CEPSA: RESULTADOS ENERO - SEPTIEMBRE 2004

El resultado después de impuestos de los nueve primeros meses de 2004 se sitúa en 451 millones de euros

- Corregido el impacto de la diferente paridad euro / dólar, los resultados consolidados de los nueve primeros meses de 2004 se sitúan en niveles similares a los de 2003, año récord de la Compañía.
- Las inversiones del periodo se sitúan en 394 millones de euros.
- El resultado después de impuestos del último trimestre supera los 163 millones de euros, un 4% más que en el segundo trimestre de 2004.

Resultados de CEPSA en el período enero - septiembre de 2004

En los nueve primeros meses de 2004, el resultado económico bruto de explotación alcanzó 904 millones de euros, mientras que el resultado operativo y el beneficio neto se situaron en 622 y 451 millones de euros respectivamente.

El período ha estado marcado por la evolución de los precios internacionales del crudo de referencia Brent, que han crecido un 27% en dólares y un 15% en euros. La debilidad relativa del dólar norteamericano ha continuado poniéndose en evidencia a lo largo del período enero - septiembre con una depreciación cercana a los 12 centavos respecto al euro, al pasar la cotización media de 1,11 \$/€ del año pasado a 1,23 \$/€ de media en el presente ejercicio.

El desarrollo de las actividades de Exploración y Producción y la sinergia entre Refino y Petroquímica, que suponen un mayor equilibrio entre las diferentes áreas de CEPSA, han permitido compensar los efectos contrarios que una subida del precio del crudo tiene sobre los resultados de la Compañía. El aumento del precio del crudo tiene un impacto positivo sobre el área de Exploración y Producción, aunque limitado por las características de los contratos de reparto de producción. Sin embargo, penaliza los resultados de la comercialización, especialmente de los productos de la Petroquímica Derivada, al no poderse repercutir la totalidad de la fuerte subida del precio del crudo en los precios de venta de estos productos.

Por otra parte, el fortalecimiento del euro ha afectado negativamente al resultado operativo de todas las áreas de negocio al tener al dólar como moneda de referencia en la fijación de precios de los productos. Este efecto negativo ha sido parcialmente compensado, a nivel de beneficio antes de impuestos, al reducir significativamente los costes financieros ligados a la devolución de la deuda contratada en dólares para las inversiones en Exploración y Producción.

Comparado con el mismo periodo del ejercicio anterior, el resultado operativo en euros se ha reducido un 13% mientras que el beneficio antes de impuestos es inferior en un 7%. Descontado el "efecto paridad", las distintas magnitudes de la cuenta de resultados se aproximarían a las del ejercicio 2003. El resultado operativo disminuiría un 1% y el beneficio antes de impuestos aumentaría un 5%.

Desglosando los datos consolidados por áreas de negocio, **Exploración y Producción** ha conseguido en los nueve meses transcurridos un resultado económico bruto de explotación de



282 millones de euros y un resultado operativo de 208 millones. El beneficio antes de impuestos se ha situado en 253 millones de euros, un 11% inferior al obtenido en enero – septiembre de 2003.

La producción de crudo de los yacimientos de CEPSA en Argelia ha superado ligeramente los 40 millones de barriles, un 43% más que el año pasado. Del crudo producido este año, la cantidad que ha sido atribuida y vendida por CEPSA, que asciende a 9,6 millones de barriles, ha reportado unos ingresos acumulados de 348 millones de dólares, un 35% más que los obtenidos por igual concepto en el año precedente.

En el ejercicio 2003, la puesta en explotación del yacimiento Ourhoud permitió recuperar un total de 4,6 millones de barriles de crudo que habían sido producidos por CEPSA, en años anteriores, en su yacimiento RKF del mismo bloque 406 A y que no habían sido retirados con anterioridad por limitaciones contractuales. Estas cantidades generaron, en los nueve primeros meses de 2003, un resultado adicional antes de impuestos de 176 millones de dólares. Sin considerar este resultado no recurrente, la aportación de los yacimientos argelinos al resultado operativo pasaría de 177 millones de dólares en enero-septiembre 2003 a 274 millones de dólares en el mismo periodo de 2004, cifra que representa un incremento del 40%.

El área de **Refino y Distribución** ha obtenido en los primeros nueve meses de 2004 un resultado económico bruto de explotación de 474 millones de euros, un 1 % más que en 2003. El resultado operativo se eleva a 340 millones y el beneficio antes de impuestos a 363, un 2% y un 3% inferiores a los obtenidos el año anterior. Aunque los resultados globales del área son parecidos de un año a otro, su generación procede de orígenes diferentes.

En este sentido, en la actividad de comercialización, las ventas de productos petrolíferos y de petroquímica de base se han elevado, en el conjunto de estos nueve meses, hasta 19,9 millones de toneladas, un 2% por encima de los datos del año anterior. La comparación interanual es negativa, sin embargo, en lo que se refiere a los márgenes comerciales. Tal y como ya sucedió en el primer semestre, la fuerte subida de los precios internacionales de los productos no se ha repercutido en su totalidad a los precios de venta finales. Si a ello se suma el efecto derivado de la evolución de los tipos de cambio, el resultado es una reducción del margen comercial por tonelada de los productos energéticos del 28%.

En cuanto al refino de petróleo, es de destacar el favorable comportamiento de los márgenes internacionales apoyados en la creciente demanda de productos derivados y en las elevadas tasas de utilización de la capacidad de producción. Junto a estas circunstancias externas, han resultado también determinantes en el caso particular de CEPSA, los beneficios obtenidos por los programas de mejora de productividad acometidos en las refinerías, el aumento de actividad de las mismas, donde se han tratado 15,8 millones de toneladas, un 2% más que en el mismo período de 2003, y el enfoque dado hacia una mayor extracción de aromáticos, utilizados como materia prima de la petroquímica derivada, y cuyo elevado margen viene a equilibrar parcialmente la evolución de los resultados de esta última.

En **Petroquímica Derivada** los elevados precios de las materias primas, asociados de forma directa a la evolución del crudo, así como la debilidad del dólar continúan afectando a la evolución de los resultados. Estos efectos se han visto mitigados por el incremento de las capacidades de fabricación y comercialización con origen en las nuevas unidades de fabricación puestas en marcha en 2003. La reducción de costes unitarios y la propia estructura interna del área,



caracterizada por su elevado grado de integración vertical con las unidades de refino, han contribuido también a mantener unos resultados satisfactorios.

Así, el área ha generado 122 millones de euros como resultado económico bruto de explotación, un 2% más que el año anterior. Por su parte, el resultado operativo y el beneficio antes de impuestos, 60 y 64 millones de euros respectivamente, son menores a los obtenidos en 2003, en un 15 y 12%, debido a la mayor carga por amortizaciones de las nuevas plantas de fabricación.

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 17% y en un 1% respectivamente, fruto de unas ventas de electricidad que ascendieron a 1.300 Gwh. Destacar, en lo relativo a la generación eléctrica, que desde finales de julio la central de ciclo combinado de Nueva Generadora del Sur (sociedad participada al 50 % con Unión Fenosa) ha comenzado a tener una aportación positiva a las cifras del área.

Millones de euros (*)	Enero - Septiembre 2004	Enero - Septiembre 2003	Variación (%)
Resultado Económico Bruto de Explotación	904	974	- 7
Exploración y Producción	282	364	- 22
Refino y Distribución	474	468	+ 1
Petroquímica Derivada	122	120	+ 2
Gas y Electricidad	26	22	+ 17
Resultado Operativo	622	715	- 13
Exploración y Producción	208	284	- 27
Refino y Distribución	340	346	- 2
Petroquímica Derivada	60	71	- 15
Gas y Electricidad	15	14	+ 1
Beneficio antes de impuestos	693	742	- 7
Exploración y Producción	253	283	- 11
Refino y Distribución	363	372	- 3
Petroquímica Derivada	64	73	- 12
Gas y Electricidad	13	14	- 12
Beneficio Neto	451	515	- 13

(*) Cifras no auditadas



Resultados de CEPSA en el tercer trimestre de 2004

En el tercer trimestre de 2004, los resultados obtenidos por CEPSA alcanzan niveles similares a los del trimestre anterior, período que mostró una importante mejora respecto a los tres primeros meses del año.

El resultado después de impuestos del período julio - septiembre supera los 163 millones de euros, un 4% más que en el período trimestral anterior, mientras que el resultado económico bruto de explotación y el resultado operativo, que alcanzan los 316 y 223 millones de euros respectivamente, se sitúan ligeramente por debajo de los obtenidos en los tres meses anteriores por la depreciación del dólar frente al euro y la caída de los márgenes comerciales, debida a que la subida acentuada de las cotizaciones internacionales no ha sido trasladada a los precios de venta.

En el área de **Exploración y Producción**, el resultado económico bruto de explotación se ha situado en 93 millones de euros y el resultado operativo ha alcanzado los 70 millones de euros, datos que, en ambos casos, son similares a los obtenidos en cada uno de los dos primeros trimestres del año. También el beneficio antes de impuestos generado por el área, es prácticamente idéntico al del período abril – junio.

En cuanto al área de **Refino y Distribución**, el resultado económico bruto de explotación trimestral alcanzó los 173 millones de euros, un 5% menos que en el trimestre anterior. Una reducción porcentual similar experimentaron tanto el resultado operativo como el beneficio antes de impuestos que se elevaron a 127 y 136 millones de euros respectivamente. En la obtención de estos resultados, logrados con un nivel de actividad similar al del segundo trimestre, se han conjugado, por un lado, la mejora relativa de los márgenes unitarios de fabricación, en particular en la producción de aromáticos para la petroquímica derivada, y por otro, una contracción superior de los márgenes comerciales en la casi totalidad de las líneas de actividad.

En el trimestre, la **Petroquímica Derivada**, a pesar de una demanda fuerte que le permite utilizar a plena capacidad sus nuevas unidades, continúa afectada de manera acentuada por los mismos factores externos de fuertes subidas de las materias primas y de depreciación del dólar lo que hace que el resultado económico bruto de explotación se sitúe en 37 millones de euros, un 16% menos que en el trimestre precedente, y que el beneficio antes de impuestos del área alcance los 22 millones de euros.

El resultado económico bruto de explotación del área de **Gas y Electricidad** ha ascendido a 12 millones de euros al tiempo que el beneficio antes de impuestos alcanzó los 3 millones.



Millones de euros (*)	3 trimestre 2004	2 trimestre 2004	Variación (%) 3T04/2T04	3 trimestre 2003
Resultado Económico Bruto de Explotación	316	327	- 4	311
Exploración y Producción	93	94	- 2	131
Refino y Distribución	173	182	- 5	126
Petroquímica Derivada	37	44	- 16	43
Gas y Electricidad	12	7	+ 81	10
Resultado Operativo	223	230	- 3	220
Exploración y Producción	70	68	+ 3	100
Refino y Distribución	127	135	- 6	87
Petroquímica Derivada	19	23	- 18	25
Gas y Electricidad	7	4	+ 79	8
Beneficio antes de impuestos	247	250	- 1	241
Exploración y Producción	82	82	0	99
Refino y Distribución	136	142	- 4	107
Petroquímica Derivada	22	23	- 3	27
Gas y Electricidad	7	3	+ 136	8
Beneficio Neto	163	157	+ 4	173

(*) Cifras no auditadas

Inversiones

En el período enero - septiembre de 2004, CEPSA ha invertido un total de 394 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. Durante el periodo, se ha llevado a cabo la adquisición de una participación del 33,33% en tres bloques de exploración en el Valle Superior del Rio Magdalena en Colombia.
- En Refino y Distribución es donde, en este ejercicio, se está haciendo el esfuerzo inversor más intenso para, entre otros proyectos:
 - Construir dos nuevas plantas de hidrodesulfuración, una para el tratamiento de 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 principal es reducir el contenido en azufre de las gasolinas y gasóleos para cumplir con las especificaciones de los productos comerciales vigentes a partir de enero de 2005.
 - Continuar el desarrollo de las instalaciones de almacenamiento, envasado y distribución necesarias para la comercialización de butano y propano doméstico.
- En Gas y Electricidad, concluir la construcción de la central de ciclo combinado en San Roque, Cádiz.



Inversiones (Millones de euros)	Enero - septiembre 2004
Exploración y Producción	38
Refino y Distribución	287
Petroquímica Derivada	15
Gas y Electricidad	47
I+D, Seguridad, Medio Ambiente y Otros	7
Total	394

Situación financiera y patrimonial

En datos acumulados del período enero – septiembre de 2004, CEPSA ha generado recursos por un importe de 678 millones de euros. Dado que la variación de valor en el capital circulante neto ha sido relativamente reducida y que viene a compensarse con otros movimientos de signo contrario, los recursos generados se han dirigido, principalmente, para pagar inversiones por 419 millones y dividendos por importe de otros 146 millones. Como consecuencia de estos flujos, la deuda existente al finalizar el mes de septiembre, en comparación con la situación al inicio del año, se redujo en 104 millones de euros.

El nivel de endeudamiento neto medio del período continúa estabilizado ligeramente por encima de 1.000 millones de euros con unos tipos de interés, también medios, del 1,9% anual. En ambos casos, nivel de endeudamiento y tipo de interés, las cifras son inferiores a las del año precedente.

La autonomía financiera o “gearing”, expresada como cociente entre la deuda neta y los fondos propios, continúa teniendo una evolución positiva y, al reducirse hasta el 31%, muestra la solvencia de CEPSA.

Otros hechos

Recientemente, se han aprobado nuevos proyectos por un importe cercano a 300 millones de euros que fortalecen la sinergia entre las áreas de Refino y Petroquímica Derivada. Estas inversiones se traducirán en la construcción de una nueva planta de Reformado de Naftas ligeras en la refinería La Rábida para aumentar la producción de benceno en más de 220.000 TM/año y tener una disponibilidad adicional de 76 TM/día de hidrógeno y en la ampliación de las capacidades de ERTISA en 200.000 TM/año de fenol y 124.000 TM/año de acetona.

Además, en reunión celebrada el pasado 28 de septiembre, el Consejo de Administración fijó un dividendo bruto de 0,42 € por acción a cuenta del ejercicio 2004. El pago de este dividendo se ha realizado a partir del 25 de octubre.



Resumen y datos básicos

Julio - Septiembre 2004	Abril – Junio 2004	Var. (%)	Millones de euros Cifras no auditadas	Enero – Septiembre 2004	Enero - Septiembre 2003	Var. (%)
316	327	- 4	Resultado Económico Bruto Explotación	904	974	- 7
223	230	- 3	Resultado Operativo	622	715	- 13
232	236	- 2	Beneficio antes de intereses e impuestos	643	746	- 14
163	157	+ 4	Resultado después de impuestos (BDI)	451	515	- 13
157	153	+ 3	Resultado antes de extraordinarios y después de impuestos	435	486	- 12
41,5	35,4	+ 17	Cotización del Brent (\$/bbl)	36,28	28,65	+ 27
1,222	1,204	- 2	Paridad \$/€	1,226	1,111	- 10
34,0	29,4	+ 16	Cotización del Brent (€/bbl)	29,59	25,79	+ 15

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, 5 de noviembre de 2004
Dirección de Relaciones Institucionales
Tel: (34) 91 337 63 56
www.cepsa.com