

**Compañía Española de
Petróleos, S.A. y Sociedades
Dependientes (Grupo CEPSA)**

Estados Financieros Intermedios Resumidos
Consolidados e Informe de Gestión Consolidado
Intermedio correspondientes al periodo de seis meses
terminado el 30 de junio de 2008,
junto con el Informe de Revisión Limitada

INFORME DE REVISIÓN LIMITADA DE ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS RESUMIDOS CONSOLIDADOS

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

Hemos realizado una revisión limitada de los estados financieros intermedios resumidos consolidados adjuntos (en adelante los estados financieros intermedios) de Compañía Española de Petróleos, S.A. (la sociedad dominante) y sociedades dependientes (el Grupo), que comprenden el balance de situación a 30 de junio de 2008 y la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y el estado de flujos de efectivo, así como las notas explicativas, todos ellos resumidos y consolidados, correspondientes al periodo de seis meses terminado en dicha fecha. Es responsabilidad de los administradores de la Sociedad dominante la elaboración de dichos estados financieros intermedios de acuerdo con los requisitos establecidos en la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 34, Información Financiera Intermedia, adoptada por la Unión Europea, para la elaboración de información financiera intermedia resumida, conforme a lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 1362/2007. Nuestra responsabilidad es expresar una conclusión sobre estos estados financieros intermedios basada en nuestra revisión limitada.

Nuestra revisión se ha realizado de acuerdo con la Norma Internacional de Trabajos de Revisión 2410, "Revisión de Información Financiera Intermedia realizada por el Auditor Independiente de la Entidad". Una revisión limitada de estados financieros intermedios consiste en la formulación de preguntas, principalmente al personal responsable de los asuntos financieros y contables, y en la aplicación de ciertos procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. El alcance de una revisión limitada es sustancialmente menor que el de una auditoría y, por consiguiente, no permite asegurar que todos los asuntos significativos que podrían ser identificados en una auditoría lleguen a nuestro conocimiento. Por tanto, no expresamos una opinión de auditoría sobre los estados financieros intermedios adjuntos.

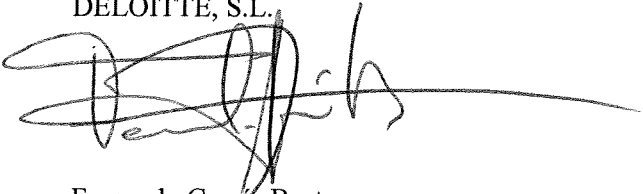
Tal y como se indica en la Nota 2.a adjunta, los citados estados financieros intermedios no incluyen toda la información que requerirían unos estados financieros consolidados completos preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, por lo que los estados financieros intermedios adjuntos deberán ser leídos junto con las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007.

Como resultado de nuestra revisión limitada, que en ningún momento puede ser entendida como una auditoría de cuentas, no ha llegado a nuestro conocimiento ningún asunto que nos haga concluir que los estados financieros intermedios adjuntos del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008 no han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con los requerimientos establecidos por la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 34, Información Financiera Intermedia, adoptada por la Unión Europea, conforme a lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 1362/2007, para la preparación de estados financieros intermedios resumidos.

El informe de gestión consolidado intermedio adjunto del período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008 contiene las explicaciones que los administradores de la sociedad dominante consideran oportunas sobre los hechos importantes acaecidos en este período y su incidencia en los estados financieros intermedios presentados, de los que no forma parte, así como sobre la información requerida conforme a lo previsto en el artículo 15 del Real Decreto 1362/2007. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con los estados financieros intermedios del período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008. Nuestro trabajo 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 las sociedades consolidadas.

Este informe ha sido preparado a petición de los administradores de la sociedad dominante en relación con la publicación del informe financiero semestral requerido por el artículo 35 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores desarrollado por el Real Decreto 1362/2007 de 19 de octubre.

DELOITTE, S.L.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Fernando García Beato', with a long horizontal line extending to the right.

Fernando García Beato

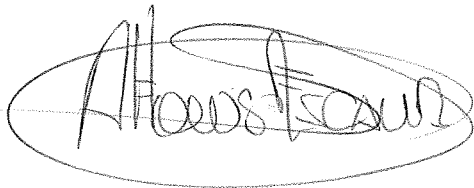
28 de Agosto de 2008

Compañía Española de Petróleos, S.A. y Sociedades Filiales (Grupo Consolidado)

BALANCES DE SITUACIÓN RESUMIDOS CONSOLIDADOS AL 30 DE JUNIO DE 2008 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2007 (NOTAS 1 a 3)

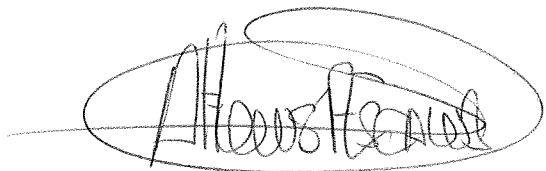
| ACTIVO | Miles de euros | |
|--|-------------------|------------------|
| | 30/06/2008 | 31/12/2007 |
| Activos no corrientes | | |
| Inmovilizaciones inmateriales (Nota 4) | | |
| Bienes y derechos inmateriales | 528.355 | 396.995 |
| Provisiones y amortizaciones | (252.315) | (244.569) |
| <i>Total inmovilizaciones inmateriales</i> | 276.040 | 152.426 |
| Fondo de comercio (Nota 3b) | 60.670 | 40.816 |
| Inmovilizaciones materiales (Nota 5) | | |
| Bienes y derechos materiales | 9.005.130 | 8.090.133 |
| Provisiones y amortizaciones | (4.342.918) | (4.101.998) |
| <i>Total inmovilizaciones materiales</i> | 4.662.212 | 3.988.135 |
| Inversiones por el método de participación | 112.718 | 126.370 |
| Activos financieros no corrientes (Nota 8) | 103.259 | 153.049 |
| Activos por impuestos diferidos | 95.664 | 101.131 |
| TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES | 5.310.563 | 4.561.927 |
| Activos Corrientes | | |
| Existencias (Nota 6) | 2.261.329 | 1.738.655 |
| Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar | 3.396.850 | 2.807.302 |
| Otros activos financieros corrientes (Nota 8) | 175.181 | 110.426 |
| Otros activos corrientes | 17.785 | 14.163 |
| Activos líquidos | 320.892 | 208.053 |
| TOTAL ACTIVOS CORRIENTES | 6.172.037 | 4.878.599 |
| TOTAL ACTIVO | 11.482.600 | 9.440.526 |

(Las notas 1 a 13 adjuntas forman parte del Balance de Situación resumido consolidado al 30 de junio de 2008)



| PASIVO | Miles de euros | |
|--|-------------------|------------------|
| | 30/06/2008 | 31/12/2007 |
| Fondos propios (Nota 7) | | |
| Capital suscrito | 267.575 | 267.575 |
| Prima de emisión | 338.728 | 338.728 |
| Reserva de revalorización | 90.936 | 90.936 |
| Diferencias de conversión | 29.737 | 33.629 |
| Resultados acumulados de ejercicios anteriores | 4.194.677 | 3.780.950 |
| Reservas por valoración de activos y pasivos a valor razonable | 101.193 | 97.756 |
| Pérdidas y ganancias atribuibles a la sociedad dominante | 283.456 | 748.196 |
| Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio | - | (147.166) |
| TOTAL FONDOS PROPIOS ATRIBUIBLES A LOS SOCIOS DE LA SOCIEDAD MATRIZ | 5.306.302 | 5.210.604 |
| Socios Externos | | |
| Fondos propios atribuidos a socios externos | 59.981 | 54.396 |
| Pérdidas y ganancias atribuidas a socios externos | 9.760 | 16.829 |
| Total Socios Externos | 69.741 | 71.225 |
| TOTAL FONDOS PROPIOS | 5.376.043 | 5.281.829 |
| Pasivos no corrientes | | |
| Deudas con entidades de crédito (Nota 8) | 841.552 | 286.889 |
| Otras deudas financieras (Nota 8) | 125.841 | 145.781 |
| Pasivos por Impuestos diferidos | 342.796 | 343.641 |
| Subvenciones en capital | 119.496 | 70.079 |
| Provisiones (Nota 9) | 195.108 | 202.339 |
| Otros pasivos no corrientes | 108.271 | 134.546 |
| TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES | 1.733.064 | 1.183.275 |
| Pasivos corrientes | | |
| Deudas con entidades de crédito (Nota 8) | 560.945 | 256.935 |
| Otras deudas financieras (Nota 8) | 79.962 | 66.350 |
| Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar | 3.564.141 | 2.596.621 |
| Pasivos por impuesto sobre las ganancias corrientes | 148.318 | 35.194 |
| Otros pasivos corrientes | 20.127 | 20.322 |
| TOTAL PASIVOS CORRIENTES | 4.373.493 | 2.975.422 |
| TOTAL PASIVO | 11.482.600 | 9.440.526 |

(Las notas 1a 13 adjuntas forman parte del Balance de Situación resumido consolidado al 30 de junio de 2008)

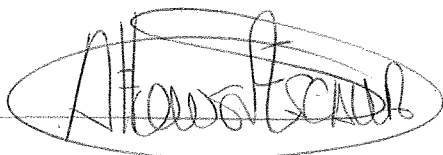


CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS RESUMIDAS CONSOLIDADAS
CORRESPONDIENTES A LOS PERÍODOS DE SEIS MESES TERMINADOS EL 30 DE JUNIO DE 2008 Y 2007 (NOTAS
1 a 3)

| | Miles de euros | |
|---|---------------------|--------------------|
| | 30/06/2008 | 30/06/2007 (*) |
| Ingresos: | | |
| Ventas y prestación de servicios de la actividad ordinaria | 11.600.424 | 8.694.446 |
| Impuesto especial sobre hidrocarburos repercutido en ventas | 1.124.695 | 1.162.472 |
| Importe neto de la cifra de negocios (Nota 11) | 12.725.119 | 9.856.918 |
| Aumento de existencias de productos terminados y en curso de fabricación | 178.906 | 1.121 |
| Otros ingresos operativos | 88.875 | 82.238 |
| | 12.992.900 | 9.940.277 |
| Gastos: | | |
| Aprovisionamientos | (9.881.123) | (6.938.144) |
| Reducción de existencias de productos terminados y en curso | - | - |
| Gastos de personal | (258.501) | (237.543) |
| Variación de provisiones de tráfico | (1.118) | 89.782 |
| Otros gastos operativos: | | |
| Impuesto Especial sobre Hidrocarburos | (1.124.836) | (1.162.609) |
| Otros gastos | (936.173) | (822.560) |
| Dotaciones para amortizaciones y deterioros de inmovilizado | (299.901) | (274.327) |
| | (12.501.652) | (9.345.401) |
| RESULTADO OPERATIVO (Nota 11) | 491.248 | 594.876 |
| Otros ingresos y gastos no operativos | 2.513 | 18.151 |
| Participación en beneficios de sociedades por el método de participación | 17.507 | 15.598 |
| Ingresos Financieros | 29.844 | 28.418 |
| Gastos financieros | (30.538) | (27.591) |
| BENEFICIOS CONSOLIDADOS ANTES DE IMPUESTOS | 510.574 | 629.452 |
| Impuestos sobre beneficios | (217.358) | (217.676) |
| RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO DE LAS EXPLOTACIONES CONTINUADAS | 293.216 | 411.776 |
| RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO | 293.216 | 411.776 |
| Atribuible a: | | |
| Accionistas de la sociedad dominante | 283.456 | 407.188 |
| Intereses minoritarios | 9.760 | 4.588 |
| Beneficio por acción: | | |
| Básico | 1,06 | 1,52 |
| Diluido | 1,06 | 1,52 |

(Las notas 1 a 13 adjuntas forman parte de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias resumida consolidada correspondiente al período de seis meses terminado al 30 de junio de 2008)

(*) Se presentan, única y exclusivamente, a efectos comparativos. Saldos no auditados.



**ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS RESUMIDOS CONSOLIDADOS
CORRESPONDIENTES A LOS PERÍODOS DE SEIS MESES TERMINADOS EL 30 DE JUNIO DE 2008 Y 2007 (NOTAS
1 a 3)**

| | Miles de euros | |
|---|----------------|-----------------|
| | 30/06/2008 | 30/06/2007 (*) |
| A) RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO de la cuenta de pérdidas y ganancias | 293.216 | 411.776 |
| B) INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO: | 6.871 | 28.552 |
| 1. Por revalorización/(reversión de la revalorización) del inmovilizado material y de activos intangibles | - | 14 |
| 2. Por valoración de instrumentos financieros: | - | - |
| a) Activos financieros disponibles para la venta | - | - |
| b) Otros ingresos/(gastos) | - | - |
| 3. Por coberturas de flujos de efectivo | 15.768 | 19.182 |
| 4. Diferencias de conversión | (3.007) | 13.137 |
| 5. Por ganancias y pérdidas actuariales y otros ajustes | - | - |
| 6. Entidades valoradas por el método de la participación | 89 | 441 |
| 7. Resto de ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto | - | - |
| 8. Efecto impositivo | (5.979) | (4.222) |
| C) TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS: | (6.441) | (11.916) |
| 1. Por valoración de instrumentos financieros | - | - |
| a) Activos financieros disponibles para la venta | - | - |
| b) Otros ingresos/(gastos) | - | - |
| 2. Por coberturas de flujos de efectivo | (9.201) | (17.616) |
| 3. Diferencias de conversión | - | - |
| 4. Entidades valoradas por el método de la participación | - | - |
| 5. Resto de ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto | - | - |
| 6. Efecto impositivo | 2.760 | 5.700 |
| TOTAL INGRESOS/(GASTOS) RECONOCIDOS (A+ B+ C) | 293.646 | 428.412 |
| a) Atribuidos a la entidad dominante | 283.001 | 421.581 |
| b) Atribuidos a intereses minoritarios | 10.645 | 6.831 |

(Las Notas explicativas 1 a 13 adjuntas forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos resumidos consolidados correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008)

(*) Se presentan, única y exclusivamente, a efectos comparativos. Saldos no auditados.

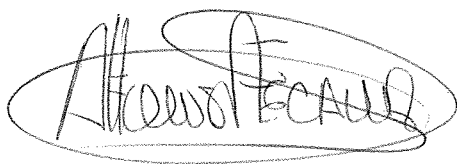
**ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO RESUMIDO CONSOLIDADO
CORRESPONDIENTES A LOS PERÍODOS DE SEIS MESES TERMINADOS EL 30 DE JUNIO DE 2008 Y 2007 (NOTAS
1 a 3)**

| PERIODO ACTUAL | Miles de euros | | | | | | | |
|---|----------------|-----------------------------------|--|---|--------------------------------|------------------------------------|---------------------------|------------------|
| | Capital | Prima de emisión y Reservas | Acciones y Particip en Patrimonio prop. | Resultado del ejercicio atribuido ent. Dominante | Otros instrumentos de PN | Ajustes por Cambios de valor | Intereses minoritarios | Total PN |
| Saldo final al 31/12/2007 | 267.575 | 4.063.448 | | 748.196 | | 131.385 | 71.225 | 5.281.829 |
| Ajuste por cambios de criterio contable | | | | | | | | |
| Ajuste por errores | | | | | | | | |
| Saldo Inicial ajustado | 267.575 | 4.063.448 | - | 748.196 | - | 131.385 | 71.225 | 5.281.829 |
| I. Total ingresos /(gastos) reconocidos | | | | 283.456 | | (455) | 10.645 | 293.646 |
| II. Operaciones con socios o propietarios | - | 147.166 | - | (334.469) | - | - | (12.129) | (199.432) |
| 1. Aumentos /(reducciones) de capital | | | | | | | | - |
| 2. Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto | | | | | | | | - |
| 3. Distribución de dividendos | | 147.166 | | (334.469) | | | (12.129) | (199.432) |
| 4. Operaciones con acciones o participaciones en patrimonio propias (netas) | | | | | | | | - |
| 5. Incrementos / (reducciones) por combinaciones de negocios | | | | | | | | - |
| 6. Otras operaciones con socios o propietarios | | | | | | | | - |
| III. Otras variaciones de patrimonio neto | - | 413.727 | - | (413.727) | - | - | - | - |
| 1. Pagos basados en instrumentos | | | | | | | | - |
| 2. Traspaso entre partidas de patrimonio neto | | 413.727 | | (413.727) | | | | - |
| 3. Otras variaciones | | | | | | | | - |
| Saldo final al 30/06/2008 | 267.575 | 4.624.341 | - | 283.456 | - | 130.930 | 69.741 | 5.376.043 |

| PERIODO ANTERIOR | Miles de euros | | | | | | | |
|---|----------------|---------------------------------|---|--|--------------------------|------------------------------|------------------------|------------------|
| | Capital | Prima de emisión y Reservas (1) | Acciones y Particip en Patrimonio prop. | Resultado del ejercicio atribuido ent. Dominante | Otros instrumentos de PN | Ajustes por Cambios de valor | Intereses minoritarios | Total PN |
| Saldo final al 31/12/2006 | 267.575 | 3.586.243 | | 811.656 | | 113.185 | 59.187 | 4.837.846 |
| Ajuste por cambios de criterio contable | | | | | | | | |
| Ajuste por errores | | | | | | | | |
| Saldo Inicial ajustado | 267.575 | 3.586.243 | - | 811.656 | - | 113.185 | 59.187 | 4.837.846 |
| I. Total ingresos /(gastos) reconocidos | | 14 | | 407.188 | | 14.379 | 6.831 | 428.412 |
| II. Operaciones con socios o propietarios | - | 147.166 | - | (334.469) | - | - | (4.835) | (192.138) |
| 1. Aumentos /(reducciones) de capital | | | | | | | | |
| 2. Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto | | | | | | | | |
| 3. Distribución de dividendos | | 147.166 | | (334.469) | | | (4.835) | (192.138) |
| 4. Operaciones con acciones o participaciones en patrimonio propias (netas) | | | | | | | | |
| 5. Incrementos / (reducciones) por combinaciones de negocios | | | | | | | | |
| 6. Otras operaciones con socios o propietarios | | | | | | | | |
| III. Otras variaciones de patrimonio neto | - | 477.187 | - | (477.187) | - | - | - | - |
| 1. Pagos basados en instrumentos | | | | | | | | |
| 2. Traspaso entre partidas de patrimonio neto | | 477.187 | | (477.187) | | | | |
| 3. Otras variaciones | | | | | | | | |
| Saldo final al 30/06/2007 (*) | 267.575 | 4.210.610 | - | 407.188 | - | 127.564 | 61.183 | 5.074.120 |

(Las Notas explicativas 1 a 13 adjuntas forman parte integrante del estado total de cambios en el patrimonio neto resumido consolidado correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008)

(*) Se presentan, única y exclusivamente, a efectos comparativos. Saldo no auditado.



**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO RESUMIDOS CONSOLIDADOS
GENERADOS EN LOS PERÍODOS DE SEIS MESES TERMINADOS EL 30 DE JUNIO DE 2008 Y 2007 (NOTAS 1 a**

| | Miles de euros | |
|---|------------------|------------------|
| | 30/06/2008 | 30/06/2007 (*) |
| Flujos de tesorería de la explotación | | |
| Beneficio neto del ejercicio | 293.216 | 411.776 |
| Dotaciones para amortizaciones y deterioros de inmovilizado | 299.467 | 274.091 |
| Variación provisiones para riesgos y gastos | 50.527 | (16.416) |
| Subvenciones de capital y otros ingresos a distribuir traspasadas a resultados | (79.448) | (45.514) |
| Variación impuestos diferidos | 1.520 | 26.831 |
| Resultados de enajenación de activos no corrientes | (543) | (18.758) |
| Otras variaciones | 10.309 | (93.521) |
| Flujos de tesorería de la explotación antes de cambio en el capital circulante operacional | 575.048 | 538.489 |
| Variación del capital circulante operacional | (399.853) | (28.416) |
| Total flujos de tesorería de la explotación (a) | 175.195 | 510.073 |
| Flujos de tesorería de inversión | | |
| PAGOS | | |
| Inmovilizaciones inmateriales | (5.812) | (19.950) |
| Inmovilizaciones materiales | (802.177) | (237.493) |
| Inmovilizaciones financieras | | |
| Empresas asociadas y otra cartera | (212) | (4.694) |
| Otras inversiones financieras | (34.227) | (14.018) |
| Adquisición de participaciones consolidadas | (84.512) | |
| Subvenciones cobradas | 377 | 802 |
| Total pagos | (926.563) | (275.353) |
| COBROS | | |
| Inmovilizaciones inmateriales | 452 | 4.413 |
| Inmovilizaciones materiales | 1.212 | 5.023 |
| Inmovilizaciones financieras | 15.413 | 18.778 |
| Total cobros | 17.077 | 28.214 |
| Total flujos de tesorería de inversión | (909.486) | (247.139) |
| Flujos de tesorería de financiación | | |
| DIVIDENDOS SATISFECHOS: | | |
| A los accionistas de la sociedad dominante | - | - |
| A los accionistas minoritarios | (12.129) | (4.835) |
| Total dividendos pagados | (12.129) | (4.835) |
| Variación neta de las deudas financieras no corrientes | 548.135 | (69.858) |
| Variación neta de las deudas financieras corrientes | 319.598 | (16.711) |
| Pagos por arrendamientos financieros | (9.959) | (11.724) |
| Total flujos deuda financiera | 857.774 | (98.293) |
| Total flujos de tesorería de financiación | 845.645 | (103.128) |
| Variación neta de la tesorería y activos equivalentes | 111.354 | 159.806 |
| Efecto de los cambios en el perímetro de consolidación | - | 116 |
| Efecto de las variaciones de los tipos de cambio | 1.485 | 5.586 |
| Saldo inicial de la tesorería y activos equivalentes | 208.053 | 325.922 |
| Saldo final de la tesorería y activos equivalentes | 320.892 | 491.430 |

(a) Los pagos netos por impuesto sobre las ganancias correspondientes a los ejercicios 2008 y 2007 ascienden a 160.297 y 142.070 miles de euros, respectivamente. Los pagos netos por intereses correspondientes a los ejercicios 2008 y 2007 ascienden a 1.738 y (4.246) miles de euros, respectivamente.

(Las Notas explicativas 1 a 13 adjuntas forman parte integrante del estado de flujos de efectivo resumido consolidado correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008)

(*) Se presentan, única y exclusivamente, a efectos comparativos. Saldos no auditados.

Notas explicativas a los Estados Financieros Semestrales
Resumidos consolidados correspondientes
al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008

**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 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.

CEPSA junto con las sociedades participadas, (en adelante Grupo CEPSA), 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 la Memoria Anual, se detallan las principales sociedades dependientes, multigrupo y asociadas, participadas directa o indirectamente que, junto con CEPSA, 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.

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2007 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad celebrada el 27 de junio de 2008.

2.- Bases de presentación y otra información

a) Bases de preparación

De acuerdo con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo del 19 de julio de 2002, todas las sociedades que se rijan por el Derecho de un estado miembro de la Unión Europea, y cuyos títulos valores coticen en un mercado regulado de alguno de los Estados que la conforman, deberán presentar sus cuentas anuales consolidadas correspondientes a los ejercicios que se iniciaron a partir del 1 de enero de 2005 conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante, NIIF) que hayan sido previamente adoptadas por la Unión Europea.

Las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2007 del Grupo fueron formuladas por los Administradores de la Sociedad de acuerdo con lo establecido por las Normas Internacionales de Información

Financiera adoptadas por la Unión Europea, aplicando los principios de consolidación, políticas contables y criterios de valoración descritos en las Notas 2 y 3 de la memoria de dichas cuentas anuales consolidadas, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada del Grupo 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 tesorería consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha.

Los presentes estados financieros semestrales resumidos consolidados se presentan de acuerdo con la NIC 34 sobre Información Financiera Intermedia y han sido formulados por los Administradores del Grupo el 28 de agosto de 2008, todo ello conforme a lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 1362/2007.

De acuerdo con lo establecido por la NIC 34 la información financiera intermedia se prepara únicamente con la intención de poner al día el contenido de las últimas cuentas anuales consolidadas formuladas por el Grupo, poniendo énfasis en las nuevas actividades, sucesos y circunstancias ocurridos durante el semestre y no duplicando la información publicada previamente en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007. Por lo anterior, para una adecuada comprensión de la información que se incluye en estos estados financieros semestrales resumidos consolidados, los mismos deben leerse conjuntamente con las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2007.

Las políticas y métodos contables utilizados en la elaboración de los presentes estados financieros semestrales resumidos consolidados son las mismas que las aplicadas en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007, excepto por las siguientes normas e interpretaciones que entraron en vigor durante el primer semestre de 2008:

Entrada en vigor de nuevas normas contables

Durante el primer semestre de 2008 han entrado en vigor las siguientes interpretaciones de normas, que, en caso de resultar de aplicación, han sido utilizadas por el Grupo en la elaboración de los estados financieros semestrales resumidos consolidados:

CINIIF 11 NIIF 2 Transacciones con acciones propias y del Grupo:

Esta interpretación analiza la forma en que debe aplicarse la norma NIIF 2 Pagos basados en acciones a los acuerdos de pagos basados en acciones que afecten a los instrumentos de patrimonio propio de una entidad o a los instrumentos de patrimonio de otra entidad del mismo grupo (por ejemplo, instrumentos de patrimonio de la entidad dominante). Las transacciones cuyo pago se haya acordado en acciones de la propia entidad o de otra entidad del grupo se tratarán como si fuesen a ser liquidadas con instrumentos de patrimonio propio, independientemente de cómo vayan a obtenerse los instrumentos de patrimonio necesarios. La aplicación de esta interpretación no ha tenido efecto en los estados financieros semestrales resumidos consolidados, al no haber operaciones que caigan en su ámbito de aplicación.

En este primer semestre del ejercicio 2008 han entrado en vigor otras dos interpretaciones de las normas internacionales de información financiera (CINIIF 12 Acuerdos de concesión de servicios y CINIIF 14 NIC 19 – El límite en un activo de beneficio definido, requerimientos mínimos de aportación y su interacción) pero no han sido aplicadas por el Grupo dado que no se encuentran adoptadas por la Unión Europea a la fecha de formulación de estos Estados financieros semestrales resumidos consolidados.

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.

No existe ningún principio contable o criterio de valoración que, teniendo un efecto significativo en los estados financieros semestrales resumidos consolidados, se haya dejado de aplicar en su elaboración.

b) Uso de estimaciones e hipótesis

La información contenida en estos estados financieros resumidos consolidados 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.

Los principales principios y políticas contables y criterios de valoración se indican en la Nota 2b de la memoria de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2007.

En la elaboración de los estados financieros resumidos consolidados, 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,
- Cálculo actuarial de los pasivos y compromisos por retribuciones post-empleo,
- Vida útil de los activos materiales e inmateriales,
- Valoración de los pasivos por provisiones.

A pesar de que estas estimaciones se realizaron en función de la mejor información disponible a la fecha sobre los hechos analizados, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) al cierre del ejercicio 2008 o 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.

Durante el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008 no se han producido cambios significativos en las estimaciones realizadas al cierre del ejercicio 2007.

c) Estacionalidad de las transacciones del Grupo

Dadas las actividades a las que se dedican las Sociedades del Grupo, las transacciones del mismo no cuentan con un carácter cíclico o estacional. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en las presentes notas explicativas a los estados financieros resumidos consolidados correspondientes al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008.

d) Importancia relativa

Al determinar la información a desglosar en memoria sobre las diferentes partidas de los estados financieros u otros asuntos, el Grupo, de acuerdo con la NIC 34, ha tenido en cuenta la importancia relativa en relación con los estados financieros resumidos consolidados del semestre.

e) Impuesto sobre las ganancias

Se ha realizado el cálculo de la provisión del impuesto sobre sociedades al 30 de junio de 2008 aplicando la normativa fiscal vigente y el Real Decreto Ley 2/2008, de 21 de abril, de medidas de impulso a la actividad económica. No obstante, el Gobierno ha anunciado la presentación de un proyecto de Ley que introducirá

cambios en la normativa del Impuesto sobre Sociedades. Por este motivo, si como consecuencia de la aprobación parlamentaria de dicho proyecto de Ley se pusieran de manifiesto tratamientos fiscales diferentes de los contemplados en la normativa actual, los mismos serían aplicados inmediatamente en los estados financieros que se presenten con posterioridad a dicha aprobación.

3. Comparación de la información y cambios en la composición del grupo

a) Comparación de la información

La información contenida en estos estados financieros semestrales resumidos consolidados correspondiente al primer semestre del ejercicio 2007 se presenta única y exclusivamente, a efectos comparativos con la información relativa al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008.

b) Cambios en la composición del Grupo

En el Anexo Cuadro I de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 se facilita información relevante sobre las sociedades del Grupo que fueron consolidadas a dicha fecha y sobre las valoradas por el método de la participación.

Durante los seis primeros meses de 2008 la única adquisición significativa de participaciones en el capital de otras entidades ha sido la compra del 100% de las acciones de la sociedad Total Portugal Petróleos, S.A. el pasado 29 de abril de 2008 quien, a su vez, ostenta la totalidad del capital de la sociedad Comar – Gestao de Postos de Combustíveis Lda.

De acuerdo a la contabilidad - todavía provisional - de la operación se ha reconocido un fondo de comercio de 18.645 miles de euros como diferencia entre el valor razonable registrado de sus activos netos (activos adquiridos menos pasivos asumidos) a la citada fecha de adquisición por un importe de 67.420 miles de euros y el coste de adquisición que ascendió a 86.065 miles de euros.

Variaciones en el perímetro de consolidación

El perímetro de consolidación al 30 de junio de 2008 difiere del considerado al cierre de 2007, por las variaciones siguientes:

| Sociedad | Integración global/ proporcional | Inversiones en sociedades por método de participación |
|--|---|--|
| Comar, Gestão de Postos de Combustiveis, LDA | A | — |
| Lubricantes Nervión, S.A. (LUBRINER) | — | B |
| Petrolera del Puerto, S.L. | — | A |
| Total Portugal Petróleo, S.A. | A | — |

A= Alta; B= Baja

El perímetro de consolidación al 30 de junio de 2007 difiere del considerado al cierre de 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 Química, S.A. | A | — |
| E.S. Sifesa, S.A. | — | B |
| Spanish Intoplane, S.L. | — | A |

A= Alta; B= Baja

En los movimientos del período, tanto para 2008 como para 2007, 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".

4. Inmovilizaciones inmateriales

A 30 de Junio de 2008 y 2007 las altas del periodo corresponden, básicamente, al valor de los derechos de emisión asignados de forma gratuita dentro del Plan Nacional de Asignación vigente en cada ejercicio, que ascienden a 129.644 y 35.575 miles de euros, respectivamente.

5. Inmovilizaciones materiales

Se indican seguidamente las inversiones brutas y amortizaciones acumuladas y deterioro de activos, así como los movimientos habidos en el primer semestre de los ejercicios de 2008 y 2007:

| Ejercicio 2007 | Saldo a | Adiciones | Trasposos | Otros | Bajas o | Saldo a |
|--|--------------------|---------------------|------------------|--------------------|----------------------|--------------------|
| | 01.01.07 | o dotaciones | | movimientos | enajenaciones | 30.06.07 |
| Activos | | | | | | |
| Terrenos y construcciones | 312.546 | 1.809 | 4.910 | 5.347 | (568) | 324.044 |
| Instalaciones técnicas y maquinaria | 5.041.532 | 44.576 | 184.516 | 63.452 | (9.972) | 5.324.104 |
| Inversiones en zonas con Reservas probadas | 1.057.324 | 38.394 | (189) | | | 1.095.529 |
| Inversiones en zonas con Reservas no probadas | 64.133 | 12.676 | 551 | (8) | (20) | 77.332 |
| Otras instalaciones, utillaje y mobiliario | 99.778 | 1.559 | 7.505 | 419 | (1.025) | 108.236 |
| Anticipos e inmovilizado en curso | 391.770 | 154.408 | (198.820) | 707 | - | 348.065 |
| Otro Inmovilizado material | 624.334 | 14.278 | 1.527 | 768 | (7.472) | 633.435 |
| Total | 7.591.417 | 267.700 | - | 70.685 | (19.057) | 7.910.745 |
| Amortizaciones | | | | | | |
| Amort. acum. construcciones | (72.697) | (4.096) | (2.252) | (318) | 538 | (78.825) |
| Amort. acum. instalaciones técnicas y maq. | (2.866.628) | (123.081) | 9.140 | (45.272) | 9.762 | (3.016.079) |
| Amort. acum. Inversiones en zonas con reservas probadas | (519.227) | (48.382) | 189 | | | (567.420) |
| Amort. acum. Inversiones en zonas con reservas no probadas | (52.105) | (6.575) | (189) | 14 | 20 | (58.835) |
| Amort. acum. otras instalac., utillaje y mob. | (69.426) | (3.577) | (6.677) | (315) | 247 | (79.748) |
| Amort. acum. otro inmovilizado material | (152.899) | (12.991) | (211) | (350) | 7.054 | (159.397) |
| Total | (3.732.982) | (198.702) | - | (46.241) | 17.621 | (3.960.304) |
| Deterioro | (22.650) | (100) | | (8) | 3.923 | (18.835) |
| Inmovilizado material neto | 3.835.785 | 68.898 | - | 24.436 | 2.487 | 3.931.606 |
| Ejercicio 2008 | Saldo a | Adiciones | | Otros | Bajas o | Saldo a |
| | 01.01.08 | o dotaciones | Trasposos | movimientos | enajenaciones | 30.06.08 |
| Activos | | | | | | |
| Terrenos y construcciones | 340.832 | 1.739 | 988 | 31.447 | (265) | 374.741 |
| Instalaciones técnicas y maquinaria | 5.348.812 | 13.201 | 86.573 | (11.719) | (10.924) | 5.425.943 |
| Inversiones en zonas con Reservas probadas | 1.126.643 | 532.196 | 11.187 | - | - | 1.670.026 |
| Inversiones en zonas con Reservas no probadas | 88.949 | 33.886 | (34.389) | (565) | (15.857) | 72.024 |
| Otras instalaciones, utillaje y mobiliario | 110.286 | 169 | 4.057 | 6.509 | (2.866) | 118.155 |
| Anticipos e inmovilizado en curso | 428.410 | 318.254 | (82.656) | 338 | (1) | 664.345 |
| Otro Inmovilizado material | 646.201 | 32.541 | (2.485) | 6.597 | (2.958) | 679.896 |
| Total | 8.090.133 | 931.986 | (16.725) | 32.607 | (32.871) | 9.005.130 |
| Amortizaciones | | | | | | |
| Amort. acum. construcciones | (83.106) | (3.821) | - | (9.782) | 103 | (96.606) |
| Amort. acum. instalaciones técnicas y maq. | (3.055.124) | (129.792) | 3.981 | (1.852) | 9.424 | (3.173.363) |
| Amort. acum. Inversiones en zonas con reservas probadas | (621.064) | (79.953) | (11.294) | 75 | - | (712.236) |
| Amort. acum. Inversiones en zonas con reservas no probadas | (69.441) | (34.781) | 22.721 | 718 | 15.857 | (64.926) |
| Amort. acum. otras instalac., utillaje y mob. | (82.128) | (3.308) | (13) | (5.129) | 2.714 | (87.864) |
| Amort. acum. otro inmovilizado material | (173.048) | (14.170) | (310) | (4.146) | 2.679 | (188.993) |
| Total | (4.083.909) | (265.825) | 15.085 | (20.116) | 30.777 | (4.323.988) |
| Deterioro | (18.089) | (1.470) | - | (3) | 632 | (18.930) |
| Inmovilizado material neto | 3.988.135 | 664.691 | (1.640) | 12.488 | (1.462) | 4.662.212 |

a) Movimiento en el período

Las adiciones de activos materiales habidas durante los seis primeros meses de los ejercicios 2008 y 2007, ascienden a 931.986 y 267.700 miles de euros, respectivamente, entre las cuales 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, destacando en 2008 la adquisición de los derechos de exploración y producción de hidrocarburos del bloque Caracara. Tras finalizar el proceso de obtención de las autorizaciones necesarias, CEPESA Colombia opera el bloque indicado, con una participación del 70 por ciento. Actualmente, el bloque tiene una producción de 20.000 barriles al día, así como unas reservas importantes y un potencial de crecimiento significativo. Al 30 de junio de 2008 se han incorporado en los resultados unas ventas de crudo de 1,33 millones de barriles.
- En el área de Refino y Marketing, inversiones en las unidades de refino destinadas a ampliar, mejorar y flexibilizar los procesos de producción, 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.

Los importes recogidos en la columna "Otros movimientos" corresponden a los derivados de las variaciones de perímetro de consolidación así como al efecto de los la variación de los tipos de cambio frente al euro de algunas de las sociedades dependientes extranjeras.

La columna "Bajas o enajenaciones" recoge en su mayoría la baja de activos de exploración, instalaciones técnicas e instalaciones en estaciones de servicio abandonadas. Todos los activos estaban completamente amortizados.

b) Pérdidas por deterioro

Durante los seis primeros meses de los ejercicios de 2008 y 2007 no se produjeron pérdidas por deterioro de elementos de Activo Material de importes significativos.

c) Compromisos de compra de elementos de Inmovilizado Material

Al 30 de junio de 2008 y 2007, el Grupo tenía compromisos de adquisición del Inmovilizado Material por importe de 649.379 y 417.706 miles de euros, respectivamente, principalmente relacionados con las inversiones en curso de la refinería La Rábida.

6. Existencias

El detalle de las existencias al 30 de junio de 2008 y a 31 de diciembre 2007 es el siguiente:

| | Miles de euros | |
|--------------|------------------|------------------|
| | 30/06/2008 | 31/12/2007 |
| Existencias | 2.264.783 | 1.742.532 |
| Provisiones | (3.454) | (3.877) |
| Total | 2.261.329 | 1.738.655 |

A 30 de Junio de 2008 y 2007 se ha producido una aplicación de la provisión de existencias por importe de 531 y 90.062 miles de euros respectivamente, como consecuencia de la desaparición de las circunstancias que habían motivado su dotación debido al incremento de su valor neto de realización.

7. Fondos Propios

a) Capital Social y Prima de Emisión

El Capital social asciende a 267.575 miles 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. Al 30 de junio de 2008 estos porcentajes no han sufrido variación.

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. Al 30 de junio de 2008 y 31 de diciembre de 2007, el saldo de esta cuenta, asciende a 338.728 miles de euros.

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 74/1980, 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 30 de junio de 2008 y 31 de diciembre de 2007:

| | Miles de euros | |
|--|-------------------|-------------------|
| Reservas en sociedades consolidadas | 30/06/2008 | 31/12/2007 |
| Integración Global y Proporcional: | | |
| Cepsa Estaciones de Servicio, S.A. | 218.878 | 212.348 |
| Cepsa Lubricantes, S. A | 25.762 | 26.422 |
| Cepsa Portuguesa, S.A. | 16.615 | 15.349 |
| Intercontinental Química, S.A. | 201.445 | 192.777 |
| Ertisa, S.A. | 127.532 | 127.157 |
| Petroquímica Española, S.A. | 325.634 | 319.257 |
| Proas, S.A. | 11.170 | 9.905 |
| Otras sociedades | 168.292 | 152.350 |
| Suma Integración Global y Proporcional | 1.095.328 | 1.055.565 |
| Inversiones en sociedades por método participación: | | |
| Compañía Logística de Hidrocarburos CLH, S.A. | (6.620) | 5.249 |
| Otras sociedades | 17.912 | 19.929 |
| Suma Inversiones en sociedades por método participación | 11.292 | 25.178 |
| TOTAL | 1.106.620 | 1.080.743 |

d) Dividendos pagados por la Sociedad

El importe expresado como "Dividendo a cuenta" en el balance de situación resumido consolidado a 31 de diciembre de 2007, recoge el pago realizado con cargo a los beneficios de CEPESA durante el ejercicio de 2007, que asciende a 147.166 miles de euros.

En la Junta General de Accionistas celebrada el 27 de junio de 2008, se acordó el pago de un dividendo de 1,25 € por acción con cargo a los resultados de 2007, lo que supuso, tras descontar el dividendo a cuenta ya

abonado, un dividendo complementario de 0,70 € por acción. Este dividendo se hará efectivo a partir del 7 de julio de 2008.

Asimismo, 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. Este dividendo se hizo efectivo a partir del 2 de julio de 2007.

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.

8. Composición y desglose de activos y pasivos financieros

Se indican seguidamente el detalle de activos y pasivos financieros al 30 de junio de 2008 y 31 de diciembre de 2007, presentados por naturalezas y categorías a efectos de valoración:

| ACTIVOS FINANCIEROS por NATURALEZA / CATEGORÍA | | | | | | Miles de euros |
|--|--|---|---|-------------------------------|---|------------------------|
| | Activos financieros mantenidos para negociar | Otros activos financieros a VR con cambios en PYG | Activos financieros disponibles para la venta | Préstamos y partidas a cobrar | Inversiones mantenidas hasta el vencimiento | Derivados de cobertura |
| Saldos a 30/06/2008 | | | | | | |
| Instrumentos de patrimonio | | | 13.035 | | | |
| Valores representativos de deuda | | | | 66.967 | | |
| Derivados | | | | | | |
| Otros activos financieros | | | | 23.257 | | |
| No corrientes | | | 13.035 | 90.224 | | |
| Instrumentos de patrimonio | | | | | | |
| Valores representativos de deuda | | | | 172.673 | | |
| Derivados | | 1.611 | | | | |
| Otros activos financieros | | | | 897 | | |
| Corrientes | | 1.611 | | 173.570 | | |
| TOTAL | | 1.611 | 13.035 | 263.794 | | |
| | Activos financieros mantenidos para negociar | Otros activos financieros a VR con cambios en PYG | Activos financieros disponibles para la venta | Préstamos y partidas a cobrar | Inversiones mantenidas hasta el vencimiento | Derivados de cobertura |
| Saldos a 31/12/2007 | | | | | | |
| Instrumentos de patrimonio | | | 12.777 | | | |
| Valores representativos de deuda | | | | 111.668 | | |
| Derivados | | | | | | |
| Otros activos financieros | | | | 28.604 | | |
| No corrientes | | | 12.777 | 140.272 | | |
| Instrumentos de patrimonio | | | 29 | | | |
| Valores representativos de deuda | | | | 108.496 | | |
| Derivados | | 524 | | | | |
| Otros activos financieros | | | | 1.377 | | |
| Corrientes | | 524 | 29 | 109.873 | | |
| TOTAL | | 524 | 12.806 | 250.145 | | |

| PASIVOS FINANCIEROS por NATURALEZA / CATEGORÍA | | | | Miles de euros |
|---|--|---|----------------------------|------------------------|
| | Pasivos financieros mantenidos para negociar | Otros pasivos financieros a VR con cambios en PYG | Débitos y partidas a pagar | Derivados de cobertura |
| Saldos a 30/06/2008 | | | | |
| Deudas con ent. crédito | | | 841.552 | |
| Obligaciones / otros negociables | | | | |
| Derivados | | | | |
| Otros pasivos financieros | | | 125.841 | |
| No corrientes | | | 967.393 | |
| Deudas con ent. crédito | | | 560.945 | |
| Obligaciones / otros negociables | | | | |
| Derivados | | 6.916 | | |
| Otros pasivos financieros | | | 73.046 | |
| Corrientes | | 6.916 | 633.991 | |
| TOTAL | | 6.916 | 1.601.384 | |
| Saldos a 31/12/2007 | | | | |
| Deudas con ent. crédito | | | 286.889 | |
| Obligaciones / otros negociables | | | | |
| Derivados | | | | |
| Otros pasivos financieros | | | 145.781 | |
| No corrientes | | | 432.670 | |
| Deudas con ent. crédito | | | 256.935 | |
| Obligaciones / otros negociables | | | | |
| Derivados | | 5.213 | | |
| Otros pasivos financieros | | | 61.137 | |
| Corrientes | | 5.213 | 318.072 | |
| TOTAL | | 5.213 | 750.742 | |

9. Provisiones y pasivos contingentes

En las Notas 14, 17 y 21 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 se describen los principales litigios de naturaleza fiscal y legal que afectaban al Grupo a dicha fecha.

Durante el primer semestre de 2008 no se han producido variaciones significativas en los mismos ni se han iniciado contra el Grupo litigios nuevos que se consideren significativos.

Las actuaciones inspectoras para la revisión de los ejercicios 2000 a 2004 del Impuesto sobre Sociedades del Grupo Fiscal CEPESA han concluido a lo largo del primer semestre de 2008, sin que se hayan puesto de manifiesto discrepancias en las declaraciones objeto de inspección que ocasionen pasivos no provisionados.

10. Partes vinculadas y retribuciones y otras prestaciones al consejo de Administración y Alta Dirección

Se consideran "partes vinculadas" al Grupo, adicionalmente a las entidades dependientes, asociadas y multigrupo, el "personal clave" de la Dirección de la Sociedad (miembros de su Consejo de Administración y los Directores, junto a sus familiares cercanos), así como las entidades sobre las que el personal clave de la Dirección pueda ejercer una influencia significativa o tener su control.

No han existido operaciones relevantes realizadas por el Grupo CEPSA con sus administradores y directivos durante el primer semestre de 2008.

A continuación se indican las transacciones realizadas por el Grupo, durante los seis primeros meses de 2008 y 2007, con las partes vinculadas a éste, distinguiendo entre accionistas significativos y otras partes vinculadas. Las condiciones de las transacciones con las partes vinculadas son equivalentes a las que se dan en transacciones hechas en condiciones de mercado y se han imputado las correspondientes retribuciones en especie.

| Miles de euros | | | | | |
|---|-------------------------------|---------------------------------|---|----------------------------|------------------|
| OPERACIONES VINCULADAS | | | | | |
| 30/06/2008 | | | | | |
| GASTOS E INGRESOS: | Accionistas significativos | Administradores y Directivos | Personas, sociedades o entidades del Grupo | Otras partes vinculadas | Total |
| Gastos financieros | 4.823 | | 887 | | 5.710 |
| Contratos de gestión o colaboración | | | | | |
| Transferencias de I+D y acuerdos sobre licencias | | | | | |
| Arrendamientos | 677 | | 160 | | 837 |
| Recepción de servicios | 4.725 | | 71.985 | | 76.710 |
| Compra de bienes (terminados o en curso) | 221.289 | | 99.246 | | 320.535 |
| Correcciones Valorativas por deudas incobrables o de dudoso cobro | | | | | |
| Pérdidas por baja o enajenación de activos | | | | | |
| Otros gastos | 15 | | 26 | | 41 |
| GASTOS | 231.529 | | 172.304 | | 403.833 |
| Ingresos financieros | 6.984 | | 3.522 | | 10.506 |
| Contratos de gestión o colaboración | | | | | |
| Transferencias de I+D y acuerdos sobre licencias | | | | | |
| Dividendos recibidos | | | | | |
| Arrendamientos | | | | | |
| Prestación de servicios | 585 | | 5.302 | | 5.887 |
| Venta de bienes (terminados o en curso) | 147.289 | | 923.996 | | 1.071.285 |
| Beneficios por baja o enajenación de activos | | | (4) | | (4) |
| Otros ingresos | 12 | | 153 | | 165 |
| INGRESOS | 154.870 | | 932.969 | | 1.087.839 |

| Miles de euros | | | | | |
|---|-------------------------------|---------------------------------|---|----------------------------|---------|
| 30/06/2008 | | | | | |
| OTRAS TRANSACCIONES: | Accionistas significativos | Administradores y Directivos | Personas, sociedades o entidades del Grupo | Otras partes vinculadas | Total |
| Compras de activos materiales, intangibles u otros activos | | | | | |
| Acuerdos de financiación: créditos y aportaciones de capital (prestamista) | | | | | |
| Contratos de arrendamiento financiero (arrendador) | | | | | |
| Amortización o cancelación de créditos y contratos de arrendamiento (arrendador) | | | | | |
| Ventas de activos materiales, intangibles u otros activos | | | | | |
| Acuerdos de financiación: préstamos y aportaciones de capital (prestatario) | 182.718 | | | | 182.718 |
| Contratos de arrendamiento financiero (arrendatario) | | | | | |
| Amortización o cancelación de préstamos y contratos de arrendamiento (arrendatario) | 21.852 | | | | 21.852 |
| Garantías y avales prestados | | | | | |
| Garantías y avales recibidos | 103.786 | | | | 103.786 |
| Compromisos adquiridos | | | | | |
| Compromisos/Garantías cancelados | | | | | |
| Dividendos y otros beneficios distribuidos | 176.353 | | | | 176.353 |
| Otras operaciones | 18.746 | | | | 18.746 |

| OPERACIONES VINCULADAS | | 30/06/2007 | | | | Miles de euros |
|---|----------------------------|------------------------------|--|-------------------------|----------------|----------------|
| GASTOS E INGRESOS: | Accionistas significativos | Administradores y Directivos | Personas, sociedades o entidades del Grupo | Otras partes vinculadas | Total | |
| Gastos financieros | 3.706 | | 913 | | 4.619 | |
| Contratos de gestión o colaboración | | | | | | |
| Transferencias de I+D y acuerdos sobre licencias | | | | | | |
| Arrendamientos | 668 | | 117 | | 785 | |
| Recepción de servicios | 5.240 | | 71.698 | | 76.938 | |
| Compra de bienes (terminados o en curso) | 135.967 | | 81.671 | | 217.638 | |
| Correcciones Valorativas por deudas incobrables o de dudoso cobro | | | | | | |
| Pérdidas por baja o enajenación de activos | | | | | | |
| Otros gastos | | | 50 | | 50 | |
| GASTOS | 145.581 | | 154.449 | | 300.030 | |
| Ingresos financieros | 1.795 | | 808 | | 2.603 | |
| Contratos de gestión o colaboración | | | | | | |
| Transferencias de I+D y acuerdos sobre licencias | | | | | | |
| Dividendos recibidos | | | | | | |
| Arrendamientos | | | | | | |
| Prestación de servicios | 990 | | 3.759 | | 4.749 | |
| Venta de bienes (terminados o en curso) | 162.906 | | 709.703 | | 872.609 | |
| Beneficios por baja o enajenación de activos | | | 194 | | 194 | |
| Otros ingresos | | | 188 | | 188 | |
| INGRESOS | 165.691 | | 714.652 | | 880.343 | |

| OTRAS TRANSACCIONES: | | 30/06/2007 | | | | Miles de euros |
|---|----------------------------|------------------------------|--|-------------------------|---------|----------------|
| | Accionistas significativos | Administradores y Directivos | Personas, sociedades o entidades del Grupo | Otras partes vinculadas | Total | |
| Compras de activos materiales, intangibles u otros activos | 210 | | | | 210 | |
| Acuerdos de financiación: créditos y aportaciones de capital (prestamista) | | | | | | |
| Contratos de arrendamiento financiero (arrendador) | | | | | | |
| Amortización o cancelación de créditos y contratos de arrendamiento (arrendador) | | | | | | |
| Ventas de activos materiales, intangibles u otros activos | | | | | | |
| Acuerdos de financiación: préstamos y aportaciones de capital (prestataria) | 114.577 | | | | 114.577 | |
| Contratos de arrendamiento financiero (arrendatario) | | | | | | |
| Amortización o cancelación de préstamos y contratos de arrendamiento (arrendatario) | 23.850 | | | | 23.850 | |
| Garantías y avales prestados | | | | | | |
| Garantías y avales recibidos | 74.589 | | | | 74.589 | |
| Compromisos adquiridos | | | | | | |
| Compromisos/Garantías cancelados | | | | | | |
| Dividendos y otros beneficios distribuidos | 176.353 | | | | 176.353 | |
| Otras operaciones | 59.125 | | | | 59.125 | |

Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración

Las remuneraciones de los consejeros devengadas en el Grupo Consolidado al 30 de junio de 2008 y 2007 son las siguientes:

| Concepto retributivo | Miles de euros | |
|--|----------------|--------------|
| | 30/06/2008 | 30/06/2007 |
| Retribución fija | 724 | 700 |
| Retribución variable | 310 | 717 |
| Dietas | 191 | 149 |
| Atenciones estatutarias | 3.693 | 3.605 |
| Otros conceptos | 3.666 | 147 |
| Fondos y planes de pensiones: Aportaciones | 25 | 25 |
| Primas de seguros de vida / Extornos | (1.036) | 541 |
| Total | 7.573 | 5.884 |

Al 30 de junio de 2008 y 30 de junio de 2007, el Consejo de Administración estaba formado por 19 miembros, una 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 30 de junio de 2008 y 2007 es la siguiente:

| | Miles de euros | |
|---------------------------------------|----------------|------------|
| | 30/06/2008 | 30/06/2007 |
| Remuneración total Alta Dirección (*) | 2.874 | 2.629 |

(*) Retribuciones dinerarias y en especie, aportaciones a planes de pensiones y primas de seguros.

11. Información segmentada

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, de forma uniforme con el ejercicio 2007.

Información por segmentos
al 30 de Junio de 2008 y 2007

| Compañía Española de Petróleos, S.A. y Sociedades Filiales (Grupo Consolidado) | | | | | | | Miles de euros | |
|---|-----------------------------|--------------------------|---|-----------------------|-----------------------------|-------------------|-----------------------------|----------------------|
| INFORMACION SOBRE SEGMENTOS PRINCIPALES | | | Información sin elementos no recurrentes | | | | | |
| 30/06/08 | Exploración y Producción | Refino y Distribución | Petroquímica Derivada | Gas y Electricidad | Eliminaciones Intragrupo | Total | Elementos no recurrentes | Total Consolidado |
| SOBRE INGRESOS | | | | | | | | |
| IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS | | | | | | | | |
| Importe neto de la cifra de negocios a clientes externos | 360.497 | 10.966.285 | 1.082.489 | 315.848 | - | 12.725.119 | | 12.725.119 |
| Importe neto de la cifra de negocios intragrupo | 16.936 | 597.677 | 44.286 | 66.769 | (725.668) | - | | - |
| Total Importe Neto de la Cifra de Negocios | 377.433 | 11.563.962 | 1.126.775 | 382.617 | (725.668) | 12.725.119 | | 12.725.119 |
| SOBRE RESULTADOS | | | | | | | | |
| Dotaciones para amortización y deterioro de inmovilizado | (117.090) | (122.451) | (43.865) | (15.657) | | (299.063) | (838) | (299.901) |
| Resultado operativo | 173.101 | 27.369 | 52.701 | 38.260 | | 291.431 | 199.817 | 491.248 |
| Otros ingresos y gastos | 217 | 1.750 | 546 | - | | 2.513 | | 2.513 |
| Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia | - | 14.891 | 2.697 | (81) | | 17.507 | | 17.507 |
| Resultados financieros netos | | | | | | (694) | | (694) |
| Resultado consolidado antes de impuestos | | | | | | 310.757 | 199.817 | 510.574 |
| Impuesto sobre sociedades | | | | | | (157.413) | (59.945) | (217.358) |
| Resultado del ejercicio procedente de explotaciones discontinuadas | | | | | | - | - | - |
| Resultado neto consolidado del ejercicio | | | | | | 153.344 | 139.872 | 293.216 |

| INFORMACION SOBRE SEGMENTOS PRINCIPALES | | | | | | | Información sin elementos no recurrentes | |
|--|-----------------------------|--------------------------|--------------------------|-----------------------|-----------------------------|------------------|---|----------------------|
| 30/06/07 | Exploración y Producción | Refino y Distribución | Petroquímica Derivada | Gas y Electricidad | Eliminaciones Intragrupo | Total | Elementos no recurrentes | Total Consolidado |
| SOBRE INGRESOS | | | | | | | | |
| IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS | | | | | | | | |
| Importe neto de la cifra de negocios a clientes externos | 284.521 | 8.426.450 | 1.011.109 | 134.838 | - | 9.856.918 | | 9.856.918 |
| Importe neto de la cifra de negocios intragrupo | 42.047 | 398.022 | 35.316 | 46.493 | (521.878) | - | | - |
| Total Importe Neto de la Cifra de Negocios | 326.568 | 8.824.472 | 1.046.425 | 181.331 | (521.878) | 9.856.918 | | 9.856.918 |
| SOBRE RESULTADOS | | | | | | | | |
| Dotaciones para amortización y deterioro de inmovilizado | (55.534) | (145.924) | (44.128) | (32.346) | | (277.932) | 3.605 | (274.327) |
| Resultado operativo | 190.389 | 302.067 | 27.210 | 5.256 | | 524.922 | 69.954 | 594.876 |
| Otros ingresos y gastos | (1.025) | 22.292 | (3.116) | - | | 18.151 | | 18.151 |
| Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia | - | 14.664 | 1.073 | (139) | | 15.598 | | 15.598 |
| Resultados financieros netos | | | | | | 827 | | 827 |
| Resultado consolidado antes de impuestos | | | | | | 559.498 | 69.954 | 629.452 |
| Impuesto sobre sociedades | | | | | | (194.941) | (22.735) | (217.676) |
| Resultado del ejercicio procedente de explotaciones discontinuadas | | | | | | - | - | - |
| Resultado neto consolidado del ejercicio | | | | | | 364.557 | 47.219 | 411.776 |

(*) Se presentan única, y exclusivamente a efectos comparativos. Saldo no auditados

b) Información por áreas geográficas:

Seguidamente se indica el detalle del importe neto de la cifra de negocios, de acuerdo a su distribución por áreas geográficas:

| | Miles de euros | |
|--------------------------|---|------------------|
| | Ingresos procedentes de ventas a clientes externos | |
| | 30/06/08 | 30/06/07 |
| Mercado Interior | 9.818.302 | 7.613.732 |
| Exportación: | | |
| Unión Europea | 1.471.149 | 1.222.125 |
| Países de la OCDE | - | - |
| Resto de países | 1.435.668 | 1.021.061 |
| Total consolidado | 12.725.119 | 9.856.918 |

c) Información de elementos no recurrentes:

Seguidamente se indican los principales conceptos que componen este epígrafe, desglosados por áreas de negocio:

| Miles de euros | | | | | |
|---|--------------------------|-----------------------|-----------------------|--------------------|----------------|
| 30/06/08 | Elementos no recurrentes | | | | Total |
| | Exploración y Producción | Refino y Distribución | Petroquímica Derivada | Gas y Electricidad | |
| Sobre Resultado Operativo | | | | | |
| Diferencia valoración existencias a Coste de Reposición | - | 198.791 | - | 1.864 | 200.655 |
| Deterioros de valor de activos inmovilizados | - | (838) | - | - | (838) |
| Total | - | 197.953 | - | 1.864 | 199.817 |
| Sobre Resultado Consolidado Neto | | | | | |
| Diferencia valoración existencias a Coste de Reposición | - | 139.154 | - | 1.305 | 140.459 |
| Deterioros de valor de activos inmovilizados | - | (587) | - | - | (587) |
| Resultado neto de actividades discontinuadas | - | - | - | - | - |
| Total | - | 138.567 | - | 1.305 | 139.872 |

| Miles de euros | | | | | |
|---|--------------------------|-----------------------|-----------------------|--------------------|---------------|
| 30/06/07 | Elementos no recurrentes | | | | Total |
| | Exploración y Producción | Refino y Distribución | Petroquímica Derivada | Gas y Electricidad | |
| Sobre Resultado Operativo | | | | | |
| Diferencia valoración existencias a Coste de Reposición | - | 66.349 | - | - | 66.349 |
| Deterioros de valor de activos inmovilizados | 3.705 | (100) | - | - | 3.605 |
| Total | 3.705 | 66.249 | - | - | 69.954 |
| Sobre Resultado Consolidado Neto | | | | | |
| Diferencia valoración existencias a Coste de Reposición | - | 44.786 | - | - | 44.786 |
| Deterioros de valor de activos inmovilizados | 2.501 | (68) | - | - | 2.433 |
| Resultado neto de actividades discontinuadas | - | - | - | - | - |
| Total | 2.501 | 44.718 | - | - | 47.219 |

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.

12. Plantilla media

La plantilla a 30 de junio de 2008 y 2007 distribuida por sexo, presenta el detalle que se indica a continuación:

| | Número de Empleados | |
|---------|---------------------|---------------|
| | 30/06/2008 | 30/06/2007 |
| Hombres | 8.020 | 7.728 |
| Mujeres | 3.844 | 3.745 |
| | 11.864 | 11.473 |

13. Hechos posteriores

No existe a la fecha de la formulación de estos estados financieros resumidos consolidados ningún hecho relevante significativo posterior al 30 de junio de 2008.

Informe de Gestión correspondiente al período de seis meses terminado al 30 de junio de 2008 de Compañía Española de Petróleos, S.A. y Sociedades dependientes (Grupo CEPSA)

Marco externo.

Durante el transcurso del primer semestre de 2008 la actividad económica mundial ha continuado afectada por la ralentización del crecimiento y el aumento de la inflación. El debilitamiento de la economía estadounidense, la escalada alcista de los precios del petróleo y de las materias primas no energéticas, junto con las tensiones del sector financiero a escala internacional, por la crisis hipotecaria de alto riesgo, son las principales causas de su freno.

La desaceleración ha afectado principalmente a las economías industrializadas, ya que en los mercados emergentes el crecimiento continúa siendo relativamente sólido, a pesar de que la inflación está suponiendo un problema para ellas.

En el mercado interbancario, los tipos de interés, durante estos seis meses, ha tenido un comportamiento alcista, hasta el punto que el Banco Central Europeo en los primeros días de julio, con el fin de frenar la inflación, que en junio según datos provisionales alcanzó el 4% la cifra más elevada desde 1997, decidió elevar en 0,25 puntos porcentuales sus tipos de interés de referencia, dejando situado el tipo de interés oficial en el 4,25%, tipo que permanecía sin modificarse desde junio de 2007, los mercados ya habían descontado la subida de tipos de interés oficiales a lo largo del mes de junio.

El mercado de cambios se ha caracterizado, por una alta volatilidad motivada por una cierta desconfianza sobre la economía estadounidense que ha llevado al euro hasta alcanzar los máximos históricos respecto al dólar. La media del periodo se ha situado en 1,531 dólares por euro, con una apreciación del 15 % respecto al mismo periodo del año anterior.

En cuanto a los mercados petrolíferos, la cotización media durante los seis primeros meses de 2008 del crudo Brent ha alcanzado los 109,14 dólares por barril, un 73 % más que en el mismo período de 2007, los factores de esta progresión, en buena parte se deben a la presión de la demanda de las economías emergentes en rápido crecimiento y a los problemas sobre la oferta de carácter técnico o geopolítico, como las tensiones en Oriente Medio y Nigeria.

| Segundo Trimestre 2008 | Primer Trimestre 2008 | Variación | % | | Primer Semestre Año 2008 | Primer Semestre Año 2007 | Variación | % |
|------------------------|-----------------------|-----------|-----|------------------------------|--------------------------|--------------------------|-----------|------|
| 121,38 | 96,90 | 24,48 | 25% | Cotización Brent \$ / barril | 109,14 | 63,26 | 45,88 | 73% |
| 0,641 | 0,667 | -0,026 | -4% | Tipo de cambio € / \$ | 0,653 | 0,753 | -0,099 | -13% |

| Diferenciales cotizaciones de productos FOB MED menos precio Crudo Brent \$/Tm | | | | | | | | |
|--|---------|--------|--|-------------|---------|---------|---------|--|
| 132,72 | 104,74 | 27,97 | | Gasolina 95 | 118,84 | 158,60 | -39,76 | |
| 261,35 | 166,05 | 95,30 | | Gasóleo A | 214,08 | 99,10 | 114,98 | |
| -376,61 | -288,94 | -87,67 | | FO 3,5 | -333,12 | -195,02 | -138,10 | |

En el mercado español se ha comenzado a notar una ralentización importante del consumo de carburantes y combustibles en especial a partir del segundo trimestre del año, con reducciones del consumo del orden del 3% en comparación con el mismo periodo del año anterior.

El diferencial gasolina – crudo Brent, en los seis primeros meses ha disminuido un 25 % en comparación con el mismo periodo de referencia del año 2007. El diferencial del gasóleo de automoción, por su parte, aumentó el 116 %, mientras que el diferencial negativo del fuel-óleo se ha ampliado en un – 71%.

Actividad.

En el área de **Exploración y Producción**, la actividad de producción de CEPSA se localiza:

- 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 (220.000 barriles/día), superando en un 2 % la producción obtenida el año anterior.
- en Colombia, en la zona del Río Magdalena y en el bloque Caracara, situado en la cuenca de los Llanos, en virtud de la adquisición realizada por CEPSA, a través de su filial CEPSA Colombia, S.A. de los derechos de exploración y producción de hidrocarburos. El proceso de obtención de las autorizaciones necesarias finalizó en junio y CEPSA Colombia opera el bloque indicado, con una participación del 70 por ciento, mediante un Contrato de Asociación con la empresa nacional colombiana ECOPETROL que participa con el 30 por ciento restante. Actualmente, el bloque tiene una producción de 20.000 barriles al día, así como unas reservas estimadas en 40 millones de barriles y un potencial de crecimiento significativo en exploración y desarrollo.
- y en España, a través de una pequeña participación en concesiones "off-shore" en el Mediterráneo.

El crudo neto comercializado por CEPSA alcanzó los 3,1 millones de barriles en los seis primeros meses de 2008.

En Argelia, nuestras ventas de crudo han descendido un 51 %, desde 3,7 millones de barriles en el primer semestre de 2007 hasta 1,8 millones en el mismo período del ejercicio 2008. 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 tasa 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 por lo que afecta en mayor medida a las cifras de 2008, frente a las de 2007.

En Colombia, la adquisición del yacimiento de Caracara en régimen de concesión ha tenido un impacto positivo, incorporando unas ventas de 1,33 millones de barriles en el periodo.

Además de esta importante inversión en el bloque Caracara antes mencionada y 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 en la continuación de los trabajos exploratorios previstos en permisos ya existentes en Colombia y Egipto.

El total de inversiones afectas a estas actividades ha alcanzado los 626 millones de euros

Como ya sucediera durante los seis primeros meses de 2007, 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, para este mismo período, ha alcanzado los 10,8 millones de toneladas, con un aumento del 2 % respecto al primer semestre de 2007.

Este primer semestre de 2008 se ha caracterizado por un encarecimiento acelerado del precio del crudo sin que los precios de los productos refinados hayan aumentado en las mismas proporciones. Como consecuencia de este entorno, se ha producido una fuerte caída a nivel internacional de los márgenes del refino.

La media del primer semestre del 2008 es inferior en un 18%, a la del mismo periodo del año 2007 porque la ralentización de la demanda, en particular en gasolinas por el menor consumo del mercado

norteamericano y en productos de la petroquímica de base afectados por la caída de la actividad (construcción y automóvil) y también en productos pesados se refleja en peores diferenciales en relación con el precio del crudo. En el segundo trimestre del año se ha notado una relativa mejora respecto al trimestre anterior por el aumento de las cotizaciones internacionales de los destilados medios empujados por la mayor demanda de keroseno y gasóleo.

Por otra parte, la continua subida de los costes de abastecimiento tampoco se ha podido trasladar si no con decalaje, provocando en un estrechamiento importante de los márgenes comerciales.

En lo referente a la comercialización de productos del área, las ventas realizadas en el primer semestre de 2008, que están destinados principalmente al mercado nacional así como al suministro a buques y aeronaves en puertos y aeropuertos españoles, se sitúan en los 13,6 millones de toneladas, con una reducción del 2,7 % respecto al mismo período del año anterior. En el caso de los productos energéticos, los márgenes unitarios globales se han visto reducidos en un 39 % respecto a los obtenidos en los seis primeros meses de 2007.

El flujo de inversiones del área, 365 millones de euros en los seis primeros meses del año, se ha aplicado, básicamente, a la construcción de nuevas unidades de Crudo y de Hydrocracking en la Refinería "La Rábida" en Huelva y de unas nuevas unidades de Vacío y de Mild-Hydrocracking en la Refinería de "Gibraltar-San Roque, así como la adquisición a TOTAL de sus actividades de distribución en Portugal.

Destacar también que en los seis primeros meses de 2008 se mantiene el índice de frecuencia de accidentes al mismo nivel del ejercicio anterior que fue, a su vez, un 25 %, más bajo que el correspondiente al año 2006.

Las ventas consolidadas de la **Petroquímica Derivada**, han alcanzado 1,3 millones de toneladas durante los seis primeros meses de 2008, un 3,4 % más que en el mismo período del ejercicio anterior. Este incremento ha sido especialmente relevante en la línea de negocio 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 una mejora cercana al 25% en los márgenes unitarios del primer semestre de 2008 en comparación a los registrados durante los seis primeros meses de 2007.

Las inversiones del área se han situado en 12 millones de euros.

En el área de **Gas y Electricidad**, las ventas de electricidad han ascendido a 1.700 GWh, con una caída, respecto a los seis primeros meses del año anterior, del 5 %. Los precios de venta en el mercado nacional se han situado claramente por encima de la media del primer semestre de 2007, presentando una mejoría cercana al 68%.

Por su parte, las ventas de gas, tanto las realizadas al mercado propio como las destinadas a intercambios con otros comercializadores, se han incrementado en un 67% respecto al año anterior.

Resultados

Los estados financieros consolidados correspondientes al 30 de junio de 2008 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 cifras más relevantes de la cuenta de resultados consolidada correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008, expresadas en millones de euros son las siguientes:

| Información por segmentos sin elementos no recurrentes (millones de €) | Exploración y Producción | Refino y Distribución | Petroquímica Derivada | Gas y Electricidad | 30/06/2008 | 30/06/2007 |
|---|---|-----------------------|-----------------------|--------------------|------------|------------|
| Importe neto de la cifra de negocios a clientes externos | | | | | | |
| Total | 360 | 10.967 | 1.082 | 316 | 12.725 | 9.857 |
| Total excluido Impuesto especial sobre hidrocarburos repercutido en ventas | 360 | 9.842 | 1.082 | 316 | 11.600 | 8.694 |
| Resultado Operativo de los segmentos | 173 | 27 | 53 | 38 | 291 | 524 |
| Variación % respecto al año anterior | -9% | -91% | 96% | 660% | -44% | |
| Diferencial CMU - Coste Reposición y otros no recurrentes | | | | | 200 | 70 |
| Otros ingresos y gastos | | | | | 20 | 36 |
| Resultado consolidado antes de impuestos | | | | | 511 | 630 |
| Impuesto sobre sociedades | | | | | -218 | -218 |
| Resultados de actividades discontinuadas | | | | | 0 | 0 |
| Resultado neto consolidado del ejercicio (antes de intereses minoritarios) | | | | | 293 | 412 |
| Resultado atribuido a : | Accionistas de la sociedad dominante | | | | 283 | 407 |
| | Intereses minoritarios | | | | 10 | 5 |

El Resultado Operativo de los segmentos, excluidos los elementos no recurrentes, se elevó a 291 millones de euros, un 44 % por debajo del obtenido en 2007.

El detalle del impacto sobre el Resultado Operativo de los “elementos no recurrentes” es el siguiente

| Elementos no recurrentes (millones de €) | 30/06/2008 | 30/06/2007 |
|--|------------|------------|
| Deterioros de valor de activos | -1 | 4 |
| Diferencia de valoración de existencias (CMU - Coste Reposición) | 201 | 66 |

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 201 millones de euros en los seis primeros meses de 2008, apoyada por la evolución alcista de las cotizaciones de los crudos y productos destilados, y a 66 millones en el primer semestre de 2007.

El Resultado Consolidado antes de Impuestos se ha situado en 511 millones de euros, un 19 % por debajo del obtenido en el año anterior. El Beneficio después de Impuestos atribuido a la sociedad dominante alcanzó 283 millones de euros, equivalente a 1,06 euros por acción, un 30 % inferior al dato del primer semestre de 2007 debido, principalmente, a la caída de los márgenes de Refino y Distribución, a la debilidad del dólar y a la mayor carga fiscal soportada en las actividades de producción de crudo en Argelia.

Situación financiera y patrimonial.

A 30 de junio de 2008, el activo consolidado del Grupo CEPSA ascendía a 11.483 millones de euros, con un incremento del 22 % respecto a las cifras de cierre de 2007.

De esta cifra, los activos no corrientes, compuestos por inmovilizaciones materiales, inmateriales y financieras, se sitúan, al 30 de junio de 2008, en 5.311 millones de euros, 749 millones de euros más que en el ejercicio anterior.

El capital empleado del Grupo ascendía al 30 de junio de 2008 a 6.800 millones de euros, lo que supone un incremento del 18% sobre el existente al 31 de diciembre de 2007 que ascendió a 5.765 millones de

euros. Este incremento se debe, principalmente, al importante esfuerzo inversor realizado a lo largo del primer semestre de 2008, con unas inversiones superiores a los 1.000 M€

Los fondos propios atribuidos a los socios de la sociedad matriz ascendían, al 30 de junio de 2008, a 5.306 millones de euros, financiando, por tanto, el 78 % de la cifra de capital empleado a esa fecha.

Con cargo al beneficio de 2007, la Junta General de Accionistas de CEPESA celebrada el pasado 27 de junio acordó la distribución de un dividendo de 1,25 euros por acción, igual al abonado con cargo al ejercicio anterior.

El dividendo acordado, que supone el desembolso de 334,5 millones de euros, equivale a un pay-out aproximado del 52 % sobre el resultado consolidado del ejercicio 2007 atribuible antes de elementos no recurrentes. A cuenta de este dividendo se abonaron 0,55 euros por acción en el transcurso del ejercicio 2007.

Los flujos de tesorería de explotación, después de la variación en el capital circulante operacional, han alcanzado los 175 millones de euros, lo que unido a un incremento de la deuda financiera neta de 734 millones de euros ha permitido el pago de las inversiones del año que alcanzaron los 909 millones de euros.

Así, al 30 de junio de 2008, el ratio de deuda respecto a fondos propios o "Gearing" se ha situado en el 22 %

Principales riesgos asociados a la actividad del Grupo CEPESA

Las actividades del Grupo CEPESA 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, el Consejero Delegado 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 P.A.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 CEPESA 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.

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, el Departamento de Finanzas y Riesgos corporativo, 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.

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.

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 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.

Las actuaciones inspectoras para la revisión de los ejercicios 2000 a 2004 del Impuesto sobre Sociedades del Grupo Fiscal CEPSA han concluido a lo largo del primer semestre de 2008, sin que se hayan puesto de manifiesto discrepancias en las declaraciones objeto de inspección que ocasionen pasivos no provisionados.

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 30 de junio de 2008, la plantilla activa en CEPSA y sociedades controladas estaba constituida por 11.864 personas, 391 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 seguido a un nivel similar al de las impartidas en el mismo período del año anterior, y de las que la mayor parte corresponde a programas y acciones formativas internas.

Acciones propias.

Durante el primer semestre de 2008, 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 estados financieros resumidos consolidados 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

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 línea con este objetivo CEPSA ha culminado el proceso de adquisición de los derechos de exploración y producción del bloque Caracara en Colombia y ha obtenido la prórroga para la explotación del yacimiento RKF en Argelia.

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 Rabida (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 biocarburentes 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 han fusionado las filiales PETRESA, INTERQUISA y ERTISA en una única empresa, CEPSA Química, de esta forma se aprovechará el potencial de aumento de producción de las plantas actuales, continuando 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 CEPSA 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..