

INFORME ANUAL 2006



CARTA DEL PRESIDENTE_02

PRINCIPALES MAGNITUDES DEL GRUPO CEPESA_06

CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN_08

COMITÉ DE DIRECCIÓN_09

RESUMEN DE ACTIVIDADES DEL GRUPO CEPESA_11

EXPLORACIÓN Y PRODUCCIÓN, GAS NATURAL Y ELECTRICIDAD_12

ABASTECIMIENTO, REFINO, DISTRIBUCIÓN Y PETROQUÍMICA BÁSICA_22

PETROQUÍMICA DERIVADA_38

ÁREA CORPORATIVA_42

CEPSA EN EL MERCADO DE VALORES_53

DOCUMENTACIÓN LEGAL DEL GRUPO CEPESA_58

INFORME DE AUDITORÍA EXTERNA_60

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS_62

62_Balances de situación

64_Cuentas de pérdidas y ganancias

65_Estados de flujos de efectivo

66_Estados de cambios en el patrimonio neto

68_Memoria

INFORME DE GESTIÓN_134

INFORMACIÓN A LA JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS_146

EXTRACTO DE LA PROPUESTA DE ACUERDOS
QUE EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN SOMETERÁ
A LA JUNTA GENERAL ORDINARIA DE ACCIONISTAS_148

PROPUESTA DE APLICACIÓN DEL RESULTADO
DE CEPESA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO DE 2006_149

OTRAS INFORMACIONES_150

NOTAS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN_152

INFORMACIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA
DEL GRUPO CEPESA_153

GUÍA DE DIRECCIONES DEL GRUPO CEPESA_162

ESTIMADOS ACCIONISTAS:

De nuevo, 2006 ha sido un año excelente para el Grupo CEPSA.

Globalmente las condiciones de mercado han ofrecido un contexto favorable para nuestras actividades. El precio medio del crudo ha sido superior en un 20% al año 2005 y los márgenes de refino, a pesar de una bajada del 35% frente al año anterior, se han mantenido en un nivel aceptable. La repercusión difícil de las subidas de las materias primas en la petroquímica derivada ha sido en su mayor parte compensada por los buenos resultados de la petroquímica de base.

El nivel de disponibilidad de nuestras plantas nos ha permitido aumentar producción y ventas hasta comercializar más de 30 millones de toneladas de productos.

En este contexto, hemos conseguido un resultado neto ajustado de cerca de 780 millones de euros -sin incluir elementos no recurrentes, principalmente la diferencia que se produce entre valorar los "stocks" a Coste Medio respecto de LIFO- solo inferior en un 6% al resultado de 2005 marcado por unos excepcionales márgenes de refino consecuencia de las dificultades de abastecimiento del mercado americano.

Así, hemos conseguido una rentabilidad sobre el capital empleado del 17% y sobre fondos propios del 18%.

El Grupo CEPSA ha realizado más de 580 millones de euros de inversiones y ha reducido su deuda remunerada hasta tener un ratio de deuda sobre fondos propios del 10%, lo que nos permite hacer frente sin preocupación al mayor esfuerzo inversor previsto para los tres próximos años.

Me gustaría aprovechar estas líneas para hablarles del futuro de la Compañía y adelantarles algunos de los proyectos más importantes que estamos desarrollando y que mantendrán a CEPSA en el grupo de empresas españolas sólidas, de confianza y con proyección.

ESTRATEGIA DE FUTURO

En Exploración y Producción de Hidrocarburos

Desde hace algunos años, el principal núcleo de producción y exploración de crudo de CEPSA está en el norte de África, concretamente en Argelia donde, conjuntamente con la compañía argelina SONATRACH, opera unos campos de petróleo y gas. Recientemente, CEPSA ha ampliado su actividad de exploración, firmando diversos contratos en Colombia y Egipto y realizando trabajos de sísmica y sondeos, y también contempla ampliar su actividad a otros países de Latinoamérica y África. En este complejo negocio, CEPSA se ha marcado como objetivo prioritario mantener su nivel de reservas,

reponiendo, mediante nuevos descubrimientos o compra, el decaimiento natural de los yacimientos actuales.

Estos objetivos se fijan en el marco del Plan Estratégico de CEPSA que, para el caso de Exploración y Producción y, a diferencia del resto de áreas de negocio de la Compañía, se elabora con un horizonte de 10 años.

En Refino

De forma imparable en los últimos años, el mercado europeo ha ido incrementado su demanda de destilados medios, principalmente gasóleos y querosenos. El primero de ellos por el aumento del parque de vehículos de tipo diesel y el segundo por la intensificación del tráfico aéreo. Esta situación requiere, en el caso del mercado español, la importación anual de 14 millones de toneladas de estos productos, incrementándose la dependencia externa.

CEPSA ha elaborado un plan de actuación en su área de Refino que le permitirá incrementar la eficiencia de sus instalaciones, tanto desde el punto de vista del ahorro energético como de la contribución a la reducción del déficit de destilados medios existente. Incluye diversas acciones en sus tres refinerías y la inversión total hasta 2010 será de 1.650 millones de euros, de los cuales prácticamente un 70% corresponderán al proyecto de ampliación de capacidad de

destilados medios de la refinería "La Rábida", en Palos de la Frontera (Huelva), donde se creará empleo estable adicional para cerca de 150 personas.

Quisiera además dejar constancia de que CEPSA apoya la producción y utilización de biocarburantes, siempre que se cumplan las especificaciones de calidad con idéntico rigor que cuando se trata de carburantes minerales. Esta Compañía, desde hace casi una década incorpora ETBE (a base de bioetanol) en sus gasolinas, ha firmado convenios de colaboración para la construcción de nuevas plantas de biodiesel y en 2006 ha iniciado la distribución de gasóleo de automoción "B.10", con un contenido en biodiesel del 10% en volumen.

En Petroquímica

La actividad petroquímica de la Compañía ha experimentado en los últimos años un amplio desarrollo, fruto de un notable plan inversor, gracias al cual actualmente las empresas de CEPSA que fabrican y comercializan productos petroquímicos ocupan relevantes posiciones en los mercados. Esta área de actividad dispone de plantas de fabricación y almacenamiento en Europa, Canadá y Brasil, con proyectos de expansión centrados en Asia.



Superada la fase de incorporación de tecnología de primer nivel, mantener estas posiciones, algunas de liderazgo mundial, requiere de una esmerada atención y de una planificación cuidadosa de inversiones hacia áreas relacionadas con la calidad, la eficiencia energética y el medio ambiente.

Sin olvidar, por supuesto, las oportunidades que puedan surgir, como es el caso del incremento de la demanda de policarbonatos, para las industrias del audio, vídeo y del automóvil, y que nos ha llevado a ampliar nuestra capacidad de producción de cumeno y fenol/acetona. Ampliación que nos situará como segundo productor europeo de estos productos.

En Gas y Electricidad

Uno de los proyectos más relevantes acometidos por CEPSA en los últimos ejercicios, ha sido el de MEDGAZ, presidido por esta Compañía y en el que cuenta con un 20% de participación. Concebido en un principio como "un proyecto de estudio de viabilidad para la construcción de un nuevo gasoducto entre Argelia y Europa, vía España", ha ido superando todas las etapas para convertirse en una realidad. Actualmente MEDGAZ ha adjudicado y firmado los contratos para la construcción del gasoducto submarino, cuya puesta en marcha está prevista para comienzos de 2009.

Desde hace bastantes años, CEPSA ha apostado por la eficiencia energética, instalando plantas de cogeneración en sus principales centros industriales. Con este mismo ánimo de optimización y ahorro se puso en marcha una central de ciclo combinado. Ambos proyectos han contribuido a reducir, de forma significativa, las emisiones de gases de nuestras instalaciones, que es uno de nuestros principales objetivos para los próximos años.

En Comercialización

La Compañía dispone de una amplia red comercializadora, moderna y competitiva, que cuenta, como valor añadido, con un posicionamiento de empresa cercana a sus clientes y con servicios de alta calidad. Este compromiso nos ha llevado a mantener una notable actividad en nuestras estaciones de servicio, con el fin de dotarlas de las mejores prestaciones del mercado, además de continuar desarrollando varios programas de fidelización de clientes y de diversificación de la oferta de productos "non oil".

Al cierre de 2006, la red de estaciones CEPSA en España y Portugal estaba integrada por 1.715 puntos de venta.

COMPROMISOS DE LA COMPAÑÍA

Puedo asegurarles que CEPSA tiene una estructura sólida que abarca, tanto a su situación económica y financiera, como a sus instalaciones, procesos y mercados. Esto nos permite acometer otros proyectos, necesarios para el futuro y relacionados con nuestra manera de gestionar de forma responsable los recursos, y que no es más que el reflejo de lo que nos preocupa en el terreno laboral, social y del medio ambiente.

Uno de nuestros ejes básicos, es formar de manera continua al equipo humano que compone CEPSA, ofreciéndole los conocimientos y habilidades necesarios para conseguir su óptimo desarrollo profesional. Anualmente se pone en marcha un plan de formación que contempla cerca de medio millón de horas lectivas, con un contenido diverso y adaptado a las necesidades, tanto del negocio como de los propios empleados.

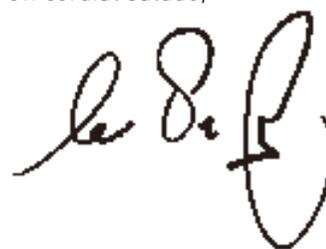
En otro ámbito y con el objetivo de mejorar su eficiencia energética, CEPSA ha desarrollado un proceso de planificación de actuaciones específicas en materia de ahorro energético y reducción de emisiones, que se ha traducido en la disminución de las de CO₂ en relación con el año anterior, en 182.000 toneladas métricas, cantidad que ha sido certificada por la Asociación

Española de Normalización (AENOR). Las instalaciones de refino de la Compañía continúan trabajando en la implantación de nuevas medidas que hagan posible disminuir aún más sus emisiones.

CEPSA trabaja intensamente con las comunidades donde se halla presente, con el compromiso de incidir, en la menor medida posible, en el medio ambiente. Al mismo tiempo, la Compañía colabora con las instituciones más representativas, implicándose en proyectos relevantes, sobre todo los que benefician a los colectivos menos favorecidos, pero también se involucra en la recuperación de la flora, la fauna y las tradiciones populares. Promociona el deporte, sobre todo el de base, propicia los estudios científicos y divulgativos, patrocina actos culturales y crea espacios de comunicación entre la empresa y la Comunidad, con la finalidad de conseguir una relación estable y de confianza, que permita una buena convivencia.

Estos son nuestros compromisos; seguir mejorando nuestra sólida posición como empresa que crea valor para sus accionistas, retener y motivar a nuestros profesionales e impulsar nuevas iniciativas relacionadas con las expectativas de la sociedad. No cabe duda de que son retos importantes. Esperamos contar con su confianza para poder llevarlos a buen fin.

Un cordial saludo,

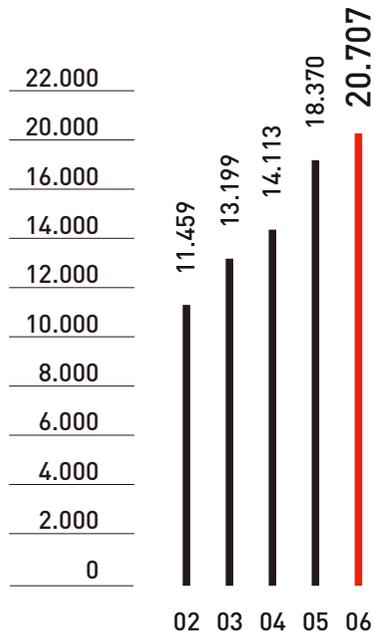


Carlos Pérez de Bricio Olariaga
Madrid, marzo de 2007.

PRINCIPALES MAGNITUDES

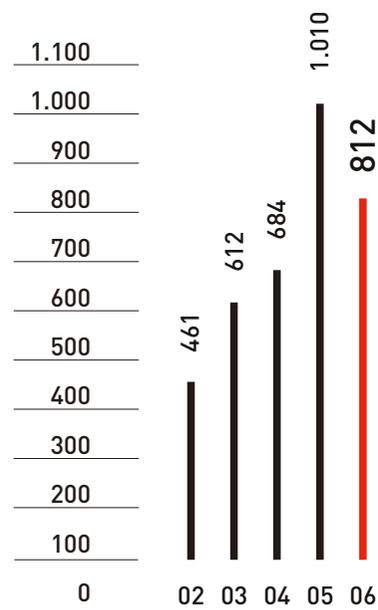
CIFRA DE NEGOCIO

(Millones de euros)



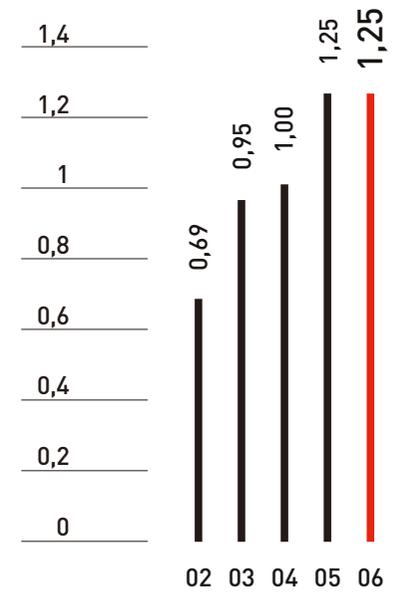
BENEFICIO DESPUÉS DE IMPUESTOS

(Millones de euros)



DIVIDENDO

(Euros por acción)



PRINCIPALES MAGNITUDES DEL GRUPO CEPSA

2006 2005 2004 2003 2002

Resultados (millones de euros)					
Cifra de negocio	20.707	18.370	14.113	13.199	11.459
Cifra de negocio (1)	18.474	16.188	11.945	11.056	9.407
Resultado operativo	1.153	1.528	1.048	913	471
Beneficio antes de impuestos	1.190	1.518	1.058	946	575
Beneficio atribuible después de impuestos	812	1.010	684	612	461
Beneficio recurrente atribuible después de impuestos (**)	777	829	625	496	461
Dividendos acordados por CEPSA (2)	334	334	268	254	185
Rentabilidad de los fondos propios, ROAE (%)	17,9	25,6	20,2	22,6	19,3
Rentabilidad del capital empleado, ROACE (%)	16,9	18,5	14,8	15,1	12,9
Datos financieros (millones de euros)					
Capital social	268	268	268	268	268
Fondos propios (3)	4.779	4.310	3.598	2.899	2.518
Capital empleado	5.343	5.054	4.637	4.206	4.049
Inversiones realizadas en el Ejercicio	581	551	579	485	709
Datos financieros por acción (en euros)					
Beneficio después de impuestos	3,03	3,78	2,56	2,29	1,72
Dividendos acordados en cada ejercicio	1,25	1,25	1,00	0,95	0,69
Pay out (%) (**)	43	40	42	42	40
Datos bursátiles					
Cotización media (euros)	54,47	37,43	28,37	25,67	16,58
Cotización al 31 de diciembre (euros)	59,40	38,65	29,70	27,50	17,39
Capitalización bursátil al 31 de diciembre (millones de euros)	15.894	10.342	7.947	7.358	4.653
Rentabilidad: Dividendo sobre cotización media (%)	2,29	3,34	3,52	3,70	4,16
PER (sobre cotización media del Ejercicio)	17,96	9,91	11,10	11,22	9,63
Datos operacionales (millones de toneladas/año)					
Capacidad de refino	22,2	22,2	22,2	22,2	22,0
Crudo destilado	21,7	21,5	20,9	21,1	20,5
Productos comercializados (4)	30,0	29,8	29,0	27,9	25,8

(*) Salvo indicación en contrario, las magnitudes que figuran en el cuadro anterior relativas a los ejercicios de 2006 a 2004, ambos inclusive, se han determinado siguiendo las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) aplicables en los mismos. Las correspondientes a 2003 y 2002 se han elaborado siguiendo los criterios contables vigentes en esos ejercicios.

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

(1) Sin incluir el Impuesto especial sobre hidrocarburos.

(2) Dividendos distribuidos con cargo a los resultados de cada ejercicio. A efectos comparativos, en 2006 se figura el dividendo que se somete a la aprobación de la Junta General de Accionistas.

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

(4) Sin incluir las ventas de crudo.

CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN⁽¹⁾⁽²⁾

Presidente de Honor

D. Alfonso Escámez López

Presidente y Consejero Delegado

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

Vicepresidentes

D. Alfredo Sáenz Abad (*) (***)

D. Michel Bénézit (*) (***)

Consejero Delegado

D. Dominique de Riberolles (*)

Vocales

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

D. José Luis Leal Maldonado

D. Mohamed Nasser Al Khaily (*) (**)

D. Juan Rodríguez Inciarte

D. Ernesto Mata López

D. Vincent Méary (**)

D. Menno Grouvel (*)

D. Jacques Porez

D. Fernando de Asúa Álvarez (**)

D. Jean Privey

D^a. Bernadette Spinoy

D. José Manuel Otero Novas

D. Murtadha M. Al Hashemi

D. Pedro López Jiménez

D. Eric de Menten (*)

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

D. Alfonso Escámez Torres ⁽³⁾

(*) Miembro de la Comisión Ejecutiva

(**) Miembro del Comité de Auditoría

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

- (1) Composición del Consejo de Administración a 23 de marzo de 2007, fecha de formulación de las Cuentas anuales, Informes de gestión y Propuesta de aplicación del resultado de Compañía Española de Petróleos, S.A., CEPSA, todo ello relativo al ejercicio de 2006.
- (2) En el curso del Ejercicio cesaron como Administradores, a petición propia, D. Jean-Paul Vettier y D. Pierre Klein; y fueron nombrados Administradores, por cooptación, D. Michel Bénézit, ratificado en su cargo por la Junta General de Accionistas celebrada el 23 de junio de 2006, y D. Eric de Menten, cuya ratificación se someterá a la Junta General de Accionistas que se celebre en el primer semestre de 2007.
- (3) Nombrado en la reunión del Consejo de Administración celebrada el 23 de junio de 2006, sustituyendo en dichos cargos a D. Fernando Maravall Herrero.

COMITÉ DE DIRECCIÓN⁽¹⁾



- 1 **Presidente y Consejero Delegado**
D. Carlos Pérez de Bricio Olariaga
- 2 **Consejero Delegado, Director General de Planificación y Control y Director General de Comercial Petróleo.**
D. Dominique de Riberolles



- 3 **Director General de Exploración y Producción, Gas Natural y Gestión Corporativa.**
D. Fernando Maravall Herrero
- 4 **Director General Técnico**
D. Ignacio Gómez Martínez
- 5 **Director General de Petroquímica**
D. Fernando Iturrieta Gil
- 6 **Director General de Recursos Humanos y Asuntos Jurídicos y Patrimoniales**
D. Juan Rodríguez Fidalgo
- 7 **Director de Aprovisionamiento, Marina y Aviación**
D. José María Múgica Barreiro

Secretario del Comité de Dirección
D. Juan Manuel Ferreras Prieto

ASESORES

Director de Especialidades
D. José Eulogio Aranguren Escobar

Director de Combustibles y Carburantes
D. Francisco Calderón Pareja

Director de Exploración y Producción
D. Pedro Miró Roig

Director de Relaciones Institucionales
D. Carlos Alcázar López

Director de Distribución y Planificación Comercial
D. Félix de Miguel Lalinde

RESUMEN DE ACTIVIDADES DEL GRUPO CEPESA

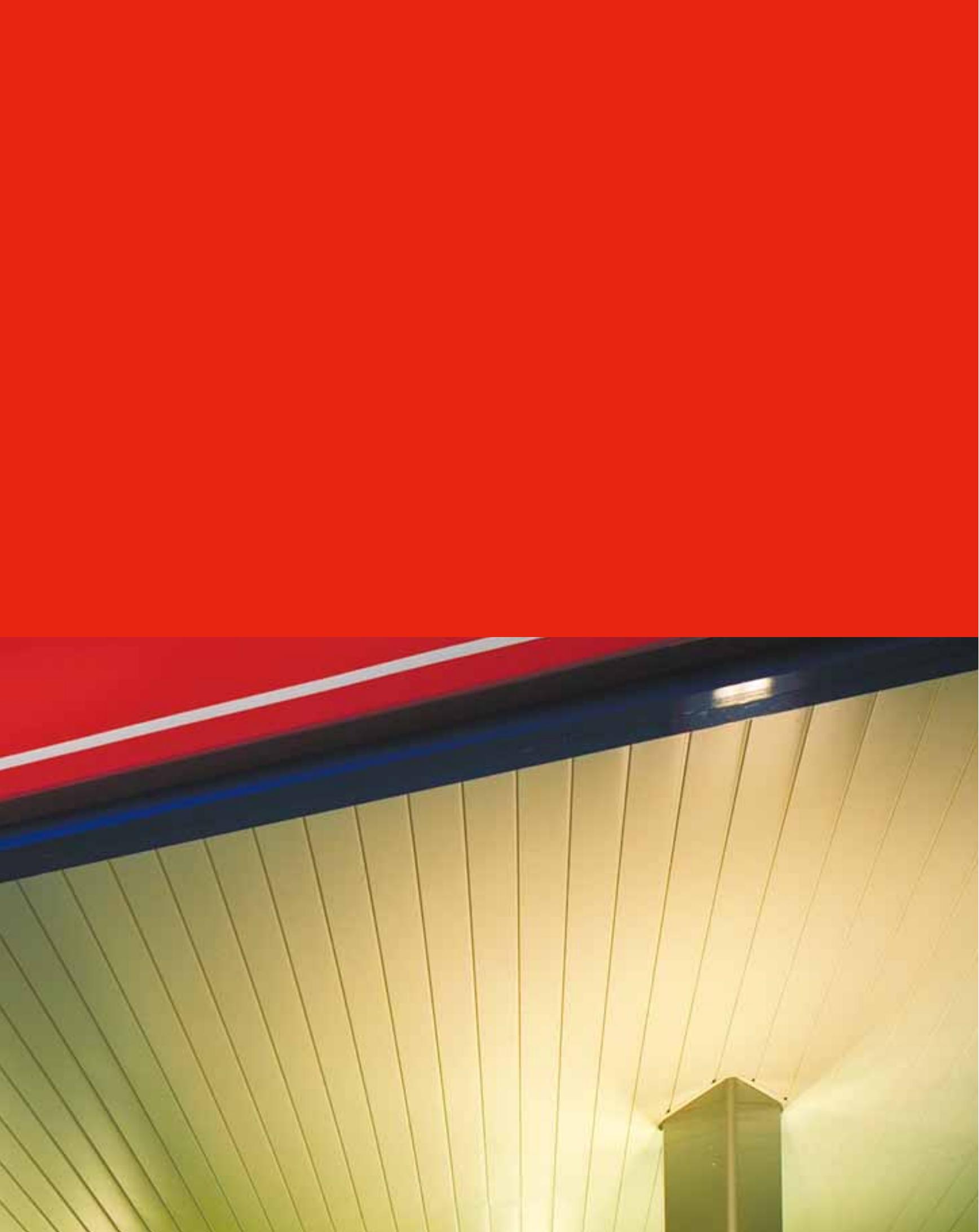
EXPLORACIÓN Y PRODUCCIÓN, GAS NATURAL
Y ELECTRICIDAD_12

ABASTECIMIENTO, REFINO, DISTRIBUCIÓN
Y PETROQUÍMICA BÁSICA_22

PETROQUÍMICA DERIVADA_38

ÁREA CORPORATIVA_42





EXPLORACIÓN Y PRODUCCIÓN

ACTIVIDAD INTERNACIONAL

ARGELIA

BLOQUE 406 A

Se halla en el desierto del Sahara. Cuenta con una superficie de 1.640 kilómetros cuadrados, que incluye los yacimientos RKF, en su totalidad, y OURHOUD, parcialmente.

Al inicio de su explotación, las reservas totales recuperables del bloque durante el período de vigencia contractual ascendían a 595 millones de barriles, de los cuales 117 correspondían al yacimiento RKF y 478 a la parte de OURHOUD situada en dicho bloque.

Al cierre de 2006, estaban pendientes de recuperar 347 millones de barriles de este bloque, de los cuales los atribuibles a CEPSA, según participación y en el marco de las condiciones del "Contrato de Reparto de Producción", ascienden a unos 120

millones, volumen calculado sobre la base de cotizaciones del crudo "Brent" vigentes al cierre del Ejercicio. Si, como alternativa, se considerase un precio estable del crudo "Brent" de 40 \$/barril, las reservas recuperables atribuibles a CEPSA alcanzarían los 150 millones de barriles.

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

A finales de 2006, el Estado Argelino aprobó, con carácter retroactivo -desde 1 de agosto de ese mismo año- un gravamen adicional



sobre los beneficios obtenidos en la explotación de hidrocarburos. CEPSA ha realizado una estimación del gasto a soportar por este concepto, que se ha dotado contra resultados del Ejercicio.

Yacimiento RKF

En este yacimiento, que entró en producción en 1996, CEPSA tiene una participación del 100%.

Durante el Ejercicio se han extraído 7,2 millones de barriles, nivel similar al de años anteriores. El "plateau" de producción se ha mantenido durante 9 años, ascendiendo la producción acumulada desde el origen a 70,1 millones de barriles.

En 2006 se ha continuado ejecutando el plan de desarrollo y modernización del campo, habiéndose realizado 6 nuevos sondeos, de los que 5 han sido de desarrollo, con el fin

de mantener los niveles de producción, todos con resultado positivo, y 1 de exploración, con resultado negativo.

El citado plan incluye la ampliación de las instalaciones de superficie, actualmente en fase de adquisición de equipos y construcción, para aumentar la capacidad de inyección de gas, al objeto de mantener la presión interna y extender el "plateau".

Las inversiones realizadas durante 2006 en este yacimiento ascendieron a 33 millones de euros.

Yacimiento OURHOUD

Este yacimiento, que por su tamaño es uno de los más importantes de Argelia, tiene una longitud y anchura de 25 y 6 kilómetros, respectivamente, situándose el intervalo productivo en el Triásico superior, en torno a una profundidad de 3.100 metros, con

unos espesores netos de hidrocarburos que varían entre 30 y 60 metros.

Tanto el desarrollo del campo como su explotación se están realizando en el marco de una operación conjunta ("unitizada") entre todos los titulares de derechos mineros sobre los tres bloques que constituyen OURHOUD (406 A, 404 y 405). La participación financiera de CEPSA en los derechos mineros es del 39,75%.

Durante 2006, este yacimiento, que comenzó a operar en 2003, produjo 85,6 millones de barriles, lo que supone un promedio algo superior a 230.000 barriles/día, que equivalen, aproximadamente, al 17% de la producción total de Argelia. La producción total acumulada del yacimiento asciende a 313 millones de barriles.



Al objeto de mantener la presión interna del yacimiento, durante 2006 se inyectaron 1.236 millones de metros cúbicos de gas y 16,5 millones de metros cúbicos de agua.

Las instalaciones actuales del yacimiento comprenden los pozos, la red de transporte y el área de procesamiento y estabilización de crudo, así como los sistemas de inyección del agua tratada y el gas asociado. Al cierre de 2006, operaban 38 pozos de crudo, 23 inyectores de agua, 5 de gas y 1 dual agua/gas; de ellos, se han realizado durante 2006 un total de 9, de los cuales 6 son de producción de crudo, 2 de inyección de agua y 1 de producción de agua para inyección.

La inversión de CEPSA realizada en el Ejercicio ascendió a 32,6 millones de euros.

BLOQUE TIMIMOUN

CEPSA, en operación conjunta con TOTAL (15/85%, respectivamente), participa en actividades de exploración en los bloques 325 A y 329.

En el curso de 2006 se ha realizado el procesado y la interpretación de las campañas sísmicas 2D y 3D comenzadas en el año anterior; se han perforado 1 pozo exploratorio y 2 de apreciación; y se han construido modelos geológicos 3D y de simulación numérica, que permiten estimar tanto los volúmenes de gas como los perfiles de producción en cada uno de los escenarios de desarrollo posibles. La inversión de CEPSA ascendió a 8,4 millones de euros.



COLOMBIA

Las operaciones en las que participa CEPSA en Colombia se localizan en el "Valle superior y medio del Río Magdalena.

VALLE SUPERIOR DEL MAGDALENA

En esta cuenca CEPSA participa en los bloques "Espinal", "San Jacinto", "Río Páez" y "Achira", y en 2 áreas de Evaluación Técnica (en lo sucesivo, TEA's), denominadas "San Bernardo" y "Yaví".

En el bloque "Espinal" (CEPSA, 16%; ECOPETROL, 50%; y PETROBRAS, 34%, operador), se explotan 3 campos, con producción en tendencia regresiva, en los que se obtuvieron 1,6 millones de barriles en 2006, que reportaron a CEPSA 194.000 barriles netos. Con el fin de atenuar la declinación de la producción de los mismos, se han perforado 3 pozos (2 inyectores y 1

productor) durante 2006 y mejorado las instalaciones de producción, además de planificar, para 2007, la realización de 2 nuevos pozos de desarrollo.

Las reservas pendientes de recuperar al cierre de 2006 se estiman en 9,8 millones de barriles, de las cuales corresponderían a CEPSA 1,2 millones, aproximadamente.

En los bloques "San Jacinto", "Río Páez" (CEPSA, 33,3%, PETROBRAS, 30%; HOCOL, 36,7%, operador) y "Achira" (CEPSA, 23,3%; ECOPETROL, 30%; PETROBRAS, 20%; y HOCOL, 26,7%, operador) se está en fase de exploración. Durante 2006 se han perforado 2 pozos exploratorios y se ha registrado una campaña de sísmica 2D; en función de los resultados, se determinará el programa de trabajo de 2007.

En las TEA'S "San Bernardo" y "Yaví" (CEPSA, 30%; NEXEN, 35%, operador de "San

Bernardo"; y PETROBRAS, 35%, operador de "Yaví") se han hecho trabajos de cartografía, geoquímica y reprocesado sísmico.

VALLE MEDIO DEL MAGDALENA

Actualmente se están realizando trabajos de cartografía, geoquímica y reprocesado sísmico en el Valle medio del Magdalena, en el que CEPSA es operador del Bloque "Bituima" (CEPSA, 50%, y ECP, 50%) y la TEA de "La Unión" (CEPSA, 100%).

Asimismo, se han realizado estudios regionales en la "Cuenca de Los Llanos", y se han solicitado 2 áreas en esta Cuenca, bajo la modalidad de TEA, las cuales están pendientes de aprobación por parte de la Agencia Nacional de Hidrocarburos de Colombia.

La inversión realizada por CEPSA en 2006 asciende a 9,7 millones de euros.



EGIPTO

En este país se ha obtenido la concesión de un permiso de exploración en el Bloque "South Alamein", consistente en una primera fase de exploración, por un período de 3 años. Los trabajos comenzarán en 2007 con la realización de una campaña sísmica 3D de adquisición de datos y el reprocesado de datos sísmicos 2D.

Por otra parte, en el bloque "North Bahrein", situado en el desierto occidental egipcio (CEPSA, 25%; ENI, 75%, operador), se han iniciado los trabajos de adquisición sísmica 2D y 3D, que se completarán en 2007.

Asimismo, CEPSA ha participado activamente en los concursos públicos de adjudicación de bloques, convocados por las Autoridades Egipcias.

La inversión realizada por CEPSA durante 2006 ha ascendido a 2 millones de euros.



ACTIVIDAD NACIONAL

La actividad de producción se ha centrado en el "off-shore" Mediterráneo, frente a las costas de Tarragona, en el que, durante 2006, las concesiones "Casablanca", "Rodaballo" y "Boquerón" han producido un total de 0,9 millones de barriles, de los que, en función de la participación mantenida, han correspondido unos 71.000 barriles a CEPSA.

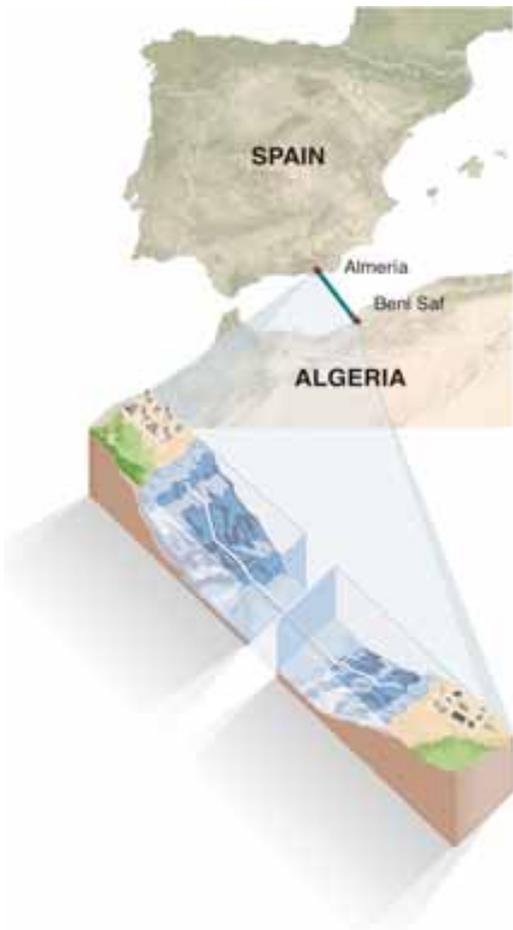
Por lo que respecta a la exploración nacional, se están realizando trabajos de procesado de información sísmica en los permisos de investigación de hidrocarburos "Vallfogona Este y Oeste", en el Pirineo Catalán.

ÁREA DE EXPLORACIÓN Y PRODUCCIÓN

	2006	2005
Crudo neto comercializado (millones de barriles)	8,7	9,9
Inversiones realizadas en el Ejercicio (millones de euros)	91	76
Resultado operativo (millones de euros)	396	357



GAS NATURAL



MEDGAZ

La Sociedad, constituida en 2001, integra en su accionariado a varias empresas españolas, entre ellas CEPSA, con un 20% del capital, y otras extranjeras, también de primer nivel, siendo su objeto social el estudio, diseño, construcción y operación de un sistema de gasoductos que conecte Argelia con Europa, vía España.

El proyecto, que es estratégico para Argelia y España, ha sido catalogado de interés prioritario dentro de las redes transeuropeas. En España, fue incluido en 2005 por el Consejo de Ministros en la "Revisión de la Planificación Energética 2005-2011", con la calificación "A".

El gasoducto unirá en Argelia el centro de producción, en Hassi R'Mel, y la costa, en Beni Saf, desde la cual, por el fondo marino, tras un recorrido de 210

kilómetros, en el que alcanzará una profundidad máxima de 2.160 metros, llegará a la costa española en la "Playa del Perdigo", en Almería. Desde este punto, mediante un gasoducto, conectará con el sistema gasista español, en Albacete; este último tramo será gestionado por ENAGAS que, desde finales de 2005, se hizo cargo del proyecto terrestre.

En el curso del Ejercicio se han obtenido, tanto en Argelia (concesión y declaración de impacto ambiental) como en España (declaración de impacto ambiental, autorización de ocupación del dominio marítimo y autorización administrativa), los permisos necesarios para la fase constructiva, que se ha iniciado a finales del Ejercicio, mediante el lanzamiento de los principales contratos del proyecto, tras tomarse la decisión firme de inversión.



Durante 2006 se ha suscrito con SONATRACH un acuerdo de compraventa de gas natural para el suministro, a partir de 2009, y por un período de 20 años, de 1,6 bcm (miles de millones de metros cúbicos)/año a través del gasoducto "MEDGAZ", tanto para el propio consumo de CEPSA como para sus actividades comerciales.

El gasoducto, que se prevé pueda entrar en funcionamiento en 2009, permitirá transportar, en una primera fase, 8 bcm/año de gas natural.

CEPSA GAS COMERCIALIZADORA

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

En el marco de los acuerdos a largo plazo suscritos con SONATRACH y TOTAL, así como por operaciones de intercambio con otras comercializadoras, la Compañía ha recibido 35.413 Gwh de gas, y lo ha regasificado, transportado y distribuido en virtud de contratos ATR (accesos de terceros a la red) vigentes con ENAGAS y GAS NATURAL.

Las ventas realizadas han ascendido a 35.475 Gwh, con un incremento del 88% respecto del ejercicio anterior. En dicha cifra se incluyen tanto las efectuadas a clientes finales, en el mercado industrial y comercial mayoritariamente, como los intercambios con otras comercializadoras, por un total de 21.210 Gwh, realizados para optimizar los peajes y asegurar el volumen de existencias requerido por el sistema gasista español.

En el mercado liberalizado español de gas natural, que según la Comisión Nacional de la Energía ya supone el 86% del mercado total, CEPSA GAS COMERCIALIZADORA ha alcanzado durante 2006 una cuota de mercado del 3,9% (1,2% en 2005).

GAS DIRECTO

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

Durante 2006 ha suministrado 352 Gwh a más de 3.100 clientes, tanto domésticos como industriales. Respecto del ejercicio precedente, el número de clientes se ha incrementado en un 19%.



ELECTRICIDAD

Entre las actividades llevadas a cabo, cabe destacar en el curso del Ejercicio la puesta en servicio de un nuevo gasoducto, con una longitud de 2,2 kilómetros, que ha permitido iniciar el suministro de gas natural a las poblaciones de Torrejón de la Calzada y Torrejón de Velasco (Madrid), además de obtenerse las autorizaciones pertinentes de la Comunidad de Madrid para la ejecución y explotación de la red de distribución de gas natural canalizado en Madrid, "Ciudad Aeroportuaria Parque de Valdebebas", zona con más de 1.060 hectáreas de superficie, que contará con unas 15.000 viviendas, y edificaciones singulares, entre ellas el denominado "Campus de la justicia".

NUEVA GENERADORA DEL SUR

Esta Compañía, cuyo capital se distribuye al 50% entre CEPSA y UNION FENOSA GENERACIÓN, tiene en propiedad la central de ciclo combinado "Campo de Gibraltar", con dos grupos de generación que han acreditado en las pruebas de garantía de potencia un valor neto conjunto de 780 Mw.

Durante 2006, dicha central, que ha cumplido el segundo ejercicio completo en régimen normal de explotación, generó una producción de energía eléctrica y vapor de agua de 3.702 Gwh y 1,34 millones de toneladas, respectivamente.

Dicha central cuenta con los certificados ISO 9001:2000, ISO 14001:2004 y OHSAS 18001:1999, como reconocimiento de los sistemas de gestión de calidad, protección ambiental y seguridad y salud en el trabajo. La actividad certificada en los tres casos ha

sido la de producción de energía eléctrica de origen térmico y vapor de agua en central de ciclo combinado.

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

COGENERACIÓN

Para mejorar la eficiencia energética de las refinerías y plantas industriales, se cuenta con 5 centrales de cogeneración, con una potencia autorizada de 230 Mw.



Esta actividad se centraliza a través de GEPESA (CEPSA, 70%; SONATRACH, 30%), que cuenta con 4 de las 5 centrales antes indicadas, y COTESA, participada por CEPSA al 100%, que dispone de una central en la refinería "Tenerife".

Seguidamente se indican los datos sobre potencia y producciones de energía eléctrica y vapor de agua de dichas centrales durante 2006, que son similares a los del ejercicio anterior.

Para cubrir las nuevas necesidades de consumo de vapor en las instalaciones CEPSA que se proyectan en Palos de la Frontera (Huelva), se prevé realizar una nueva central de cogeneración, de la que ya se ha realizado la ingeniería básica.

SOCIEDAD	Potencia autorizada Mw	Producción eléctrica Gwh	Producción de vapor miles Tm
Gepesa:			
Cogeneración "La Rábida"	50	381	1.112
Cogeneración Gegsa	74	600	1.245
Cogeneración Getesa	41	305	527
Cogeneración Gemasa	27	206	396
Cotesa	38	239	530
TOTALES	230	1.731	3.810

ÁREA DE GAS Y ELECTRICIDAD	2006	2005
Ventas de gas natural (Gwh)	35.475	18.854
Ventas de electricidad (Gwh)	3.540	3.770
Ventas de vapor de agua (miles de Tm)	4.234	4.092
Inversiones realizadas en el Ejercicio (millones de euros)	67	24
Resultado operativo (millones de euros)	49	76



ABASTECIMIENTO, REFINO, DISTRIBUCIÓN Y PETROQUÍMICA BÁSICA

ABASTECIMIENTO

Durante 2006 se descargaron en las refinerías de CEPSA 22,1 millones de toneladas de crudo (159,6 millones de barriles), lo que supone un incremento superior a 560.000 toneladas y el 2,6% en relación con el ejercicio precedente.

Al igual que en años anteriores, la avanzada tecnología de las instalaciones de refino de que dispone CEPSA ha permitido utilizar fórmulas de compra de crudos con diferenciales positivos respecto de los precios internacionales del "Brent", de referencia en Europa.

En función del origen de los crudos descargados, el 35,9% procedió de países del África Occidental, el 33,9% de Oriente Medio, el 13,6% de Caribe/Méjico, el 12,8% de Rusia, el 3,5% de Norte de África y el resto de varios países europeos.

Con el fin de completar la oferta y atender la creciente demanda de nuestros clientes, se adquirieron directamente en el mercado, principalmente el internacional, 7,3 millones de toneladas de productos petrolíferos y petroquímicos -fundamentalmente querosenos, gasóleos y fuelóleos-, lo que supone un crecimiento de 350.000 toneladas y el 5% sobre el año anterior.



REFINO

CEPSA posee 3 refinerías en España: "Tenerife", en Santa Cruz de Tenerife (Tenerife); "Gibraltar-San Roque", en San Roque (Cádiz); y "La Rábida", en Palos de la Frontera (Huelva), con unas capacidades nominales de destilación de 4,5, 12 y 5 millones de toneladas/año, respectivamente, y participa, asimismo, en el 50% del capital de ASESА, Compañía que dispone de una refinería en Tarragona, dedicada fundamentalmente a la producción de asfaltos, con una capacidad nominal de 1,5 millones de toneladas/año.

En conjunto, la capacidad total, directa e indirecta (participación en ASESА), de refino de CEPSA, asciende a 22,25 millones de toneladas/año, equivalentes al 33% del total nacional.

Las refinerías de CEPSA se operan con un modelo de optimización que maximiza la sinergia entre las 4 refinerías, y permite,

también, integrar las operaciones de refino con las de petroquímica básica y derivada.

Durante 2006 se han destilado 21,7 millones de toneladas, con un incremento interanual de unas 200.000 toneladas, situándose la ocupación media de la capacidad instalada en torno al 98%, lo que además de constituir un récord dentro de la sostenida tendencia al alza que registra esta variable, supone rebasar el promedio nacional en 6 puntos.

Desde el punto de vista operativo, cabe destacar la puesta en marcha, a finales de 2006, del proyecto de reformado de naftas ligeras en la refinería "La Rábida", del que forman parte la unidad "Aromax", con una capacidad de 12.000 barriles/día, y la unidad "Morphylane", de recuperación de aromáticos; este proyecto permite aumentar la producción de benceno en cerca de 300.000 toneladas/año, para cubrir la

demanda derivada de la ampliación de la capacidad de producción prevista por la filial, ERTISA, además de aumentar la producción de ciclohexano y potenciar la flexibilidad y capacidad de las unidades de desulfuración de la refinería, por el incremento conseguido en la disponibilidad de hidrógeno.

Al cierre del Ejercicio se hallaba en curso en la refinería "Gibraltar-San Roque" la construcción de una planta de recuperación de metaxileno, de 50.000 toneladas/año de capacidad, y se habían lanzado los proyectos para la construcción de una unidad de vacío de 1,2 millones de toneladas/año, además de una planta de hidrógeno, que permitirán transformar el desulfurador de gasóleo de vacío "Isomax" en un nuevo "Mild-hydrocracking", y aumentar la producción de destilados medios en 300.000 toneladas/año; una nueva planta de aminas y de azufre; la construcción de un tanque de



aguas ácidas y nuevos tanques de destilados medios; y un nuevo rack al pantalán. En la refinería "La Rábida", la ingeniería básica y las "FEED" del proyecto de ampliación de la capacidad de destilación de crudo en 3,8 millones de toneladas/año, así como la construcción de un "hidrocracking" de 2,1 millones de toneladas/año, lo que permitirá aumentar en 2,7 millones de toneladas/año la producción de destilados medios, de los que España es deficitaria. Y en la refinería "Tenerife", se han realizado los proyectos de tratamiento terciario de aguas residuales; el revamping de la unidad de desulfuración de queroseno y el del tren de intercambio de crudo; la transformación de las plantas de azufre a "superclaus"; y la construcción de un nuevo tanque de 15.000 metros cúbicos para concentrado bencénico.

Durante 2006 se han continuado ampliando los logros económicos alcanzados en años anteriores, derivados de los proyectos de mejora emprendidos con KBC, para la optimización de las refinerías (P.I.P.), ahorro energético y gestión y realización del mantenimiento.

En cuanto a las emisiones de CO₂ de las refinerías, cabe destacar que, merced a las medidas tomadas de fomento del ahorro, mejora de la eficiencia energética y sustitución de combustibles por otros con mejor ratio carbono/hidrógeno, se ha conseguido en el Ejercicio una cifra de emisiones inferior a la de asignaciones. A ello cabe unir, también positivamente, la toma, por CEPSA, de una participación en un Fondo internacional de carbono con el Banco Mundial.



Por otra parte, durante el Ejercicio se han continuado las gestiones para la concesión de la licencia de construcción de una planta de biodiésel, de 200.000 toneladas/año, en terrenos adyacentes a la refinería "Gibraltar-San Roque", adjudicada a ABENGOA BIOENERGIA, y otra, también de biodiésel, de 250.000 toneladas/año, a BIO OILS ENERGY, en terrenos próximos a la refinería "La Rábida".

La producción de ambas plantas, que podrían entrar en funcionamiento en el segundo semestre de 2008, y en cuyo proceso de fabricación se utilizarán aceites vegetales crudos, se incorporará a los carburantes que se comercializan en la red CEPSA, contribuyendo, así, a los programas en curso para reducir los gases de efecto invernadero.

Cabe resaltar, asimismo, que durante 2006 se confirmó la opción de compra del 90% de las acciones de la Sociedad ETBE HUELVA - entre los acuerdos que se someten a la aprobación de la Junta de Accionistas figura la absorción de esta Sociedad- una vez satisfechas, en un plazo inferior a 2 años de explotación, las expectativas depositadas en este proyecto, para el lanzamiento de la fabricación en la refinería "La Rábida" del componente "ETBE" utilizado para la formulación de gasolinas a partir de bioetanol e isobutilos procedentes del FCC.



DISTRIBUCIÓN Y COMERCIALIZACIÓN

El consumo de productos petrolíferos en España ascendió durante 2006 a 73,9 millones de toneladas, lo que supone una disminución del 1,1% respecto del ejercicio anterior, debido, fundamentalmente, a condiciones meteorológicas más benignas.

Por grupos de productos, se mantuvo la tendencia al descenso del consumo de los más ligeros, destacando la reducción respecto del año anterior de las gasolinas y gases licuados de petróleo en un 4,5% y 9,5%, respectivamente. En cambio, el consumo de destilados medios sigue experimentando una constante progresión al alza, resaltando, en particular, el aumento interanual del 4,4% en querosenos y el 2,8% en gasóleos; estos últimos cubrieron en 2006 el 47,7% del consumo total de productos petrolíferos, porcentaje 5 veces superior al de las gasolinas.

En ese contexto de ligera flexión de la demanda interna, CEPSA ha comercializado 27 millones de toneladas de productos petrolíferos en 2006, lo que supone un crecimiento interanual próximo a 200.000 toneladas.

Por lo que respecta a los precios de venta de los productos petrolíferos en España, los de la gasolina 95 I.O. y gasóleo A (automoción) se siguen situando, incluidos impuestos, en los niveles más bajos de los países que integran la UE-15; en concreto, al cierre de 2006 los de la gasolina eran inferiores respecto de Francia y Portugal en un 17 y 20%, respectivamente, y los del gasóleo en un 12 y 10%.

También el precio de venta de los gases licuados de petróleo sujetos a precios máximos por normativa de la Administración, continúan estando claramente por debajo de la media



comunitaria, con unas diferencias negativas al cierre de 2006 respecto de los aplicados en los países limítrofes, Portugal y Francia, del 23% y 50%, respectivamente.

ESTACIONES DE SERVICIO/VENTAS DIRECTAS

Durante 2006, CEPSA ESTACIONES DE SERVICIO, filial de CEPSA al 100%, además de comercializar 13,7 millones de toneladas de productos petrolíferos, lo que supone un crecimiento próximo al 1% sobre el ejercicio anterior, prosiguió en la línea de consolidar su posicionamiento como empresa prestadora de servicios de alta calidad, tanto a profesionales como a particulares, además de continuar desarrollando varios programas de fidelización de clientes y de diversificación de la oferta de productos "non oil", para compensar, en particular, la prohibición de la venta de tabaco.

Además, se incorporaron nuevas estaciones de servicio, principalmente en emplazamientos urbanos y áreas metropolitanas, con alto volumen de ventas y elevado potencial de prestación de servicios, y se cerraron otras que tenían un difícil encaje en los estándares que se han establecido. Al cierre de 2006, la red de estaciones CEPSA en España y Portugal estaba integrada por 1.715 puntos de venta.

En línea con años anteriores, se han analizado y tomado en consideración, en lo procedente, las sugerencias y reclamaciones recibidas a través del "Defensor interno del cliente", incorporándose a las mejores prácticas establecidas.

Cabe destacar, asimismo, la implantación, en la práctica totalidad de la red de estaciones, de la venta de carburantes de la gama "OPTIMA" (diesel y gasolinas I.O. 95 y

98), que ofrecen como característica fundamental una reducción del consumo de/hasta un 5% y proporcionan un valor añadido en términos medioambientales, dado que contribuyen a la reducción de la emisión de contaminantes.

E igualmente se está procediendo al desarrollo de la comercialización del "AdBlue", que permite a los vehículos industriales con tecnología SCR rebajar las emisiones de NO_x y partículas, cumpliendo, así, con las nuevas normas europeas "Euro 4" y "Euro 5".

Para premiar la fidelidad de los clientes y ampliar la oferta comercial, CEPSA tenía en marcha al cierre de 2006 los siguientes programas:



- Tarjeta "Porque tu vuelves", que ofrece a los titulares "puntos descuento", canjeables por productos de un catálogo exclusivo, productos de tienda, servicios o carburantes.
- Tarjeta "VISA CEPSA Porque tu vuelves", que permite a sus usuarios obtener descuentos del 5% en carburantes y otras compras en estaciones de servicio CEPSA, y del 1% en más de 18 millones de establecimientos en todo el mundo.
- Tarjeta "RACE Porque tu vuelves", que combina las ventajas de la asistencia en carretera y otros productos RACE con los del programa "Porque tu vuelves" de CEPSA.
- Y convenio con SPANAIR para los clientes comunes de los programas de fidelización, a los cuales se les otorgan puntos adicionales "Spanair Plus" y "Porque tu vuelves" en las operaciones que realizan en ambas Compañías.

A los anteriores programas cabe unir:

- EL TRANS CLUB, creado hace 14 años, que fue el primer Club para profesionales del transporte, y que actualmente mantiene una excelente imagen de calidad y servicio.
- Y el AGRO CLUB, para el servicio de agricultores y ganaderos.

CEPSA continua manteniendo una posición destacada en España en tiendas de estaciones de servicio, con una red de más de 800 puntos de venta, en los que se ofrece una creciente gama de productos y servicios, dando respuesta a una demanda



en expansión. Esta labor se está complementando con la progresiva implantación de la nueva imagen de las tiendas DEPASO, el desarrollo de una segunda marca, MINISTOP, y la apertura de tiendas fuera de estación o CITY-SHOPS.

En Ventas Directas se ha mantenido durante el Ejercicio una presencia estable y competitiva en el mercado, consolidando, por productos y en sectores estratégicos, la cuota de participación y un nivel adecuado de rentabilidad.

En cuanto a la calidad, CEPSA ya dispone de 8 sociedades relacionadas con esta actividad que cumplen con el referencial "Qualicert", norma que garantiza una calidad de servicio objetiva, percibida por los usuarios, y en materia de protección ambiental se ha proseguido en la línea de años anteriores hacia una progresiva implantación de humedales artificiales

para la depuración de aguas residuales. En el ámbito del patrocinio deportivo, cabe resaltar, una vez más, el éxito del equipo de competición CEPSA, con Antonio Albacete como piloto, que ha conseguido, por segundo año consecutivo, el primer puesto en el Campeonato de Europa FIA de Camiones.

CEPSA ha obtenido durante 2006 varios premios, entre los que destaca el "JOHN CAPLES INTERNATIONAL AWARD", como máximo reconocimiento a la campaña de marketing directo del plan de renovación de calderas; el "IMAN" de la Federación Española de Comercio Electrónico y Marketing Directo, en la categoría de oro por el "Mejor programa de captación" y plata en la categoría de "Servicios al consumidor"; y el "ECHOS GOLD AWARD" de la Direct Marketing Association, que premia tanto la creatividad como los resultados de las campañas efectuadas.

BIOCARBURANTES

CEPSA colabora activamente para el mejor cumplimiento de las objetivos de la Unión Europea y la Administración española en relación con el fomento del uso de biocarburantes en el sector transporte.

Cabe destacar en ese sentido que en 2006 se han incorporado a las gasolinas unos 125.000 m³ de "ETBE", que equivalen a un 2,1% en volumen de bioetanol, y se inició, a partir de octubre, la distribución de gasóleo de automoción "B.10", con un contenido en biodiesel del 10% en volumen.



COMBUSTIBLES PARA BUQUES

Durante 2006 se comercializaron más de 7 millones de toneladas, con un crecimiento interanual del 3%, manteniéndose la posición de liderazgo en el mercado nacional, en el que se ha afianzado notablemente la presencia de CEPSA en los mercados pesquero y de cabotaje. Por otra parte, en el Canal del Panamá, zona en la que se sigue consolidando la actividad, se suministraron más de 600.000 toneladas.

CEPSA MARINE FUELS, filial dedicada a la actividad de búnker en el mercado internacional, ha logrado, durante su primer ejercicio, unas ventas que superaron los 6 millones de toneladas, y busca ampliar las mismas incrementando el número de puertos en los que opera en el Mediterráneo.

Durante el Ejercicio, CEPSA ha adecuado su logística a la normativa MARPOL VI y Directiva Europea referente al uso de fuelóleos de bajo contenido en azufre, ofreciendo LSFO (fuelóleo de bajo contenido en azufre) en todas sus áreas de actuación, en particular en los puertos de Algeciras, Tenerife y Barcelona.

Con el objetivo de cumplir con los más altos requisitos en materia de medio ambiente, CEPSA está adecuando la flota de gabarras con las que opera a la normativa europea de doble casco, que entrará en vigor el 1 de enero de 2008.



COMBUSTIBLES PARA AVIACIÓN

En el Ejercicio, las ventas a la aviación civil y militar, así como en el mercado exterior, han superado los 2,7 millones de toneladas, con un crecimiento del 3% sobre el año anterior.

Cabe destacar el inicio de las operaciones de la filial SIS (participada al 50% por CEPSA y SHELL), en Madrid, así como los suministros a aeronaves en el aeropuerto de La Gomera por parte de la filial CEPSA AVIACIÓN.

En el ámbito de la calidad, la Unidad de Aviación obtuvo en el Ejercicio la certificación ISO 9001:2000 para la actividad de comercialización de combustibles de aviación.

ASFALTOS

CEPSA fabrica directamente asfaltos en las refinerías "Tenerife" y "La Rábida", y a través de ASESА, en Tarragona, disponiendo de una capacidad nominal de producción de 1 millón de toneladas/año.

La comercialización de los asfaltos se realiza por PROAS, filial de CEPSA al 100%, desde dichas refinerías y a través de 7 factorías, en las que, además, se fabrican derivados asfálticos y otros productos especiales para el sector de la construcción.

Durante 2006, PROAS compró 1,14 millones de toneladas de asfaltos. De esta cifra, más de 500.000 toneladas procedieron de la refinería de ASESА, y el resto de las de CEPSA.

La cifra de negocio del Ejercicio se incrementó en un 23% respecto del año

anterior. De las ventas realizadas, un 71% correspondió al mercado nacional y un 29% en los mercados exteriores, en parte en países del Norte y Oeste de África.

En el curso de 2006, PROAS realizó inversiones por un importe de 1,5 millones, que se aplicaron, fundamentalmente, a la nueva fábrica de "Styrelf", en la factoría de Tarragona, así como a mejoras en productividad, ahorro energético, seguridad y medio ambiente, y consiguió para su factoría en Alcuđia la homologación medioambiental según la norma ISO-14001.

Como hechos más significativos destacan, además de las actividades indicadas, el proyecto de construcción de una unidad multiproducto, que permitirá incrementar la producción de betunes modificados y el aumento de capacidad de almacenaje de la factoría de Tarragona.



LUBRICANTES

LUBRISUR, filial al 100% de CEPSA, cuenta con una planta de producción de bases y parafinas, además de una unidad de mezcla y envasado en la que se producen y envasan lubricantes terminados. En estas plantas, situadas en el área de Algeciras (Cádiz), se ha concentrado durante 2006 la actividad industrial de lubricantes, tras el cierre de la existente en la refinería "La Rábida".

Durante el Ejercicio se produjeron 222.000 toneladas de aceites bases y 28.000 de parafinas, lo que supone unos incrementos interanuales del 12,6 y 24,2%, respectivamente.

La comercialización de parafinas se realiza por LUBRISUR, y la de bases y lubricantes terminados además de por CEPSA LUBRICANTES, también filial de CEPSA al

100%, por ATLÁNTICO, LUBRITURIA, LUBRINER y PETROJAEN, Compañías en las que CEPSA LUBRICANTES tiene el control total o mayoritario.

CEPSA LUBRICANTES, que comercializa estos productos bajo las marcas CEPSA y ERTOIL, continúa siendo una de las Compañías líderes en el mercado de España peninsular y Baleares. Del tonelaje total de productos comercializados en 2006, un 57% se destinó al mercado nacional y el resto a la exportación.

Las ventas de lubricantes, bases, parafinas, grasas y otros productos complementarios alcanzaron en 2006 un total de 304.000 toneladas, con un incremento de 18.000 toneladas sobre el año anterior. La cifra consolidada de negocio ascendió a 334 millones de euros, con un incremento del 43,5% sobre el ejercicio precedente.



Durante el Ejercicio se ha continuado desarrollando el Plan de inversiones programadas, ascendiendo a un total de 5,6 millones de euros, distribuidos entre el ámbito industrial, para incorporar los últimos avances en tecnología y seguir mejorando la productividad, y el comercial, para afianzar la potencia de la red.

AENOR, empresa auditora del sistema de calidad del Grupo CEPSA, ha renovado durante el Ejercicio la norma ISO 9001:2000, certificación que se había obtenido en 2002, así como la ISO TS 16949, que comprende la anteriormente citada más otros requisitos específicos de fabricantes de automóviles. Igualmente, LUBRISUR ha obtenido la certificación de calidad del Ministerio de Defensa, relacionada con el cumplimiento de los requisitos de la nueva PECAL 2120.

GASES LICUADOS DE PETRÓLEO

Las actividades de comercialización de gases licuados de petróleo se efectúan a través de CEPSA GAS LICUADO, que cuenta con 12 instalaciones de almacenamiento y trasvase de producto, de las cuales en 8 se envasan botellas de butano de 12,5 kilos, de propano de 11 y 35 kilos y de GLP automoción de 12 kilos.

El propano y butano envasado se comercializan en 12 Comunidades Autónomas españolas, en las que CEPSA GAS LICUADO tiene una cuota media de mercado superior al 20%. En relación con el total nacional, dicha tasa ya se sitúa por encima del 15%.



La distribución de las botellas se realiza tanto a domicilio, a través de una red de más de 100 distribuidores, como en puntos de venta, por encima de los 1.800, de los cuales más de 750 corresponden a estaciones de servicio de la red CEPSA.

CEPSA GAS LICUADO, que comercializó más de 286.000 toneladas de propano y butano en 2006, cuenta ya con más de 2 millones de clientes de gases envasados, suministra propano a granel a más de 6.900 depósitos individuales y por canalización a más de 1.800 instalaciones centralizadas a las que están conectados más de 42.000 hogares.

En el curso del Ejercicio se ha procedido a ampliar las líneas de llenado; se han optimizado los medios disponibles; y se han realizado nuevas inversiones orientadas a seguir mejorando la calidad y la seguridad de todas las operaciones que se realizan.

CEPSA EN PORTUGAL

CEPSA PORTUGUESA, filial de CEPSA al 100%, desarrolla actividades de distribución y comercialización de carburantes, asfaltos, lubricantes, búnker, propano y productos para la aviación en el mercado de Portugal, en el que ha distribuido durante el Ejercicio cerca de 1 millón de toneladas de estos productos.

Al cierre de 2006, la red de estaciones de servicio estaba integrada por 168 puntos, de los cuales 3 entraron en funcionamiento en el curso del año. Las ventas de carburantes alcanzaron cerca de 700 millones de litros, situándose la cuota de mercado en un nivel superior al 8%; en el resto de los productos, cabe reseñar la comercialización de 105.000 toneladas de fuelóleos, 170.000 de asfaltos y 43.000 en búnker, además de una cifra conjunta superior a 10.000 toneladas entre lubricantes y propano a granel.



Las inversiones efectuadas durante 2006 ascendieron a 3,2 millones, de cuya cifra 2,8, aproximadamente, se aplicaron a la red de estaciones.

CEPSA EN MARRUECOS

Las actividades de comercialización de CEPSA en Marruecos se realizan a través de PETROSUD, en el puerto de Agadir, en el que dispone de una factoría, desde la que durante 2006 se han suministrado unos 27.000 metros cúbicos de gasóleo para buques de pesca, tanto de bajura como de altura, con un crecimiento interanual próximo al 4%, alcanzándose en el Ejercicio una cuota de mercado en el entorno del 20%.

Adicionalmente, CEPSA suministra directamente diversos productos petrolíferos -fundamentalmente gasolinas, gasóleos, querosenos y gases licuados de petróleo- a operadores marroquíes, actividad en la que durante el Ejercicio se alcanzaron, en conjunto, unas 300.000 toneladas.



PETROQUÍMICA BÁSICA

La producción de materias primas petroquímicas (fundamentalmente benceno, disolventes, propileno, tolueno, xileno y ciclohexano) en las refinerías "Gibraltar-San Roque" y "La Rábida" alcanzó durante 2006 cerca de 1,3 millones de toneladas, con un crecimiento interanual superior al 4%.

En un contexto de alta volatilidad de los precios, con tendencia al alza, y estabilización de la demanda en los mercados en que se opera, el tonelaje comercializado por CEPSA de productos de la petroquímica básica rebasó los 1,5 millones de toneladas, con un incremento superior al 5% respecto del ejercicio precedente.

De ese tonelaje, cerca del 40% se destinó a las filiales de CEPSA que operan en el área de petroquímica derivada, distribuyéndose el resto entre el mercado

nacional, con una cifra similar a la de 2005, mientras que en exportación se registró una expansión superior al 13%.

CEPSA ITALIA, filial al 100%, ha ampliado la gama de productos que comercializa en ese país, aumentando interanualmente el tonelaje comercializado en cerca del 14%, tras la puesta en servicio de los tanques de "DEPOSITO COSTERO EL TIRRENO", Sociedad en la que participa en un 50%.

Por su parte, CEPSA U.K., filial al 100%, que opera en Reino Unido, distribuyó en ese país más de 81.000 toneladas de productos petroquímicos básicos, con una expansión interanual superior al 10%.



**ÁREA DE REFINO,
DISTRIBUCIÓN Y PETROQUÍMICA BÁSICA**

	2006	2005
Ventas de productos petrolíferos y de petroquímica básica (millones de Tm.)	27	26
Inversiones realizadas en el Ejercicio (millones de euros)	340	368
Resultado operativo (millones de euros)	631	698



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

Las empresas del Grupo CEPSA que operan en petroquímica derivada utilizan, en parte, tecnologías propias, lo que constituye una ventaja adicional en materia competitiva, dado que permite maximizar la cadena de valor.

Las plantas de fabricación de petroquímica derivada del Grupo CEPSA se hallan en España, Canadá y Brasil, disponiéndose, además, de instalaciones de almacenamiento, gestión de ventas y logística en Gran Bretaña, Holanda e Italia. Los productos petroquímicos fabricados se comercializan en los cinco continentes.

Las notables inversiones realizadas en los últimos años, con el consiguiente incremento de capacidades, han permitido conseguir el liderazgo o coliderazgo mundial en algunos productos.

MATERIA PRIMA DETERGENTES

PETRESA, filial de CEPSA al 100%, fabrica y comercializa parafinas lineales, además de alquilbenceno lineal (LAB), materia prima tensioactiva utilizada para la elaboración de detergentes biodegradables.

Dispone de una planta industrial en San Roque (Cádiz), que es la mayor del mundo, con una capacidad de producción de 220.000 toneladas/año de LAB.

Participa, además, en un 51% en PETRESA CANADA INC. -el 49% restante corresponde a SOCIÉTÉ GÉNÉRALE DE FINANCEMENT DE QUÉBEC-, cuyas instalaciones



industriales radican en Bécancour, Quebec (Canadá). La planta, con una capacidad instalada de 120.000 toneladas/año de LAB, opera con el proceso propio DETAL, que constituye la más avanzada tecnología; la producción se comercializa en su práctica totalidad en los países del NAFTA, es decir, Canadá, Estados Unidos y Méjico.

Asimismo, desde finales de 1999 PETRESA tiene el control del 72% de DETEN QUÍMICA, principal empresa productora de LAB en Iberoamérica, con sede en Camaçari, Estado de Bahía, Brasil, en la que dispone de una planta con capacidad ampliada de 220.000 toneladas/año. PETROBRAS es el segundo accionista de la misma.

Durante 2006 se ha mantenido la colaboración de PETRESA con PETROCHEMA A.S., de Eslovaquia; IFRACHEM, de Francia; e ISU CHEMICAL, de Alemania, para la producción de ácido

sulfónico, destinado a los mercados centroeuropeos. Adicionalmente, se han materializado negocios con INCHEMICA, de Portugal, además de con ICC, de Jamaica, para incrementar la presencia en Iberoamérica. En virtud de dichos acuerdos, al tiempo que se ha penetrado en el mercado de ese producto, se ha reforzado la posición de liderazgo mundial, en el que PETRESA tiene una cuota de mercado superior al 17%.

El Ejercicio se ha caracterizado por el constante incremento de precios de las materias primas utilizadas para la fabricación de LAB, cuyo efecto no se ha repercutido íntegramente en los productos finales. Como respuesta a esta tendencia cíclica, se inició en 2005 una política de focalización en los mercados más atractivos, que se ha consolidado en 2006, lo que ha permitido estabilizar el volumen de ventas en un nivel similar al alcanzado en el

ejercicio anterior. En cuanto a la producción del Grupo PETRESA, se mantuvo en línea con ejercicios precedentes, alcanzándose un total de 867.000 toneladas.

En el curso del Ejercicio se han efectuado nuevas inversiones, básicamente en calidad, seguridad y medio ambiente, por un importe conjunto próximo a 2 millones de euros. Además, se mantuvieron en todas las Compañías del Grupo las certificaciones y acreditaciones correspondientes, destacando, igualmente:

- La implantación en PETRESA de varios proyectos de eficiencia energética, que suponen un ahorro estimado conjunto por encima de 1 millón de euros/año. La Compañía ha recibido de la Junta de Andalucía la "Autorización ambiental integrada".



- En PETRESA CANADA INC se han desarrollado varios proyectos de ahorro energético, así como de reducción de emisiones de gases de efecto invernadero, habiendo disminuido interanualmente las de CO₂ en un 9%.
- Concesión a DETEN del grado de "excelencia", con la mayor puntuación del "Premio Polo de Segurança, Saude, Higiene y Medio Ambiente", que la acredita como empresa líder del Polo de Camaçari en la aplicación de medidas preventivas, siendo la única Compañía que ha conseguido dicho grado a lo largo de la historia entre otras 50 compañías de talla internacional.

MATERIA PRIMA POLIÉSTER

INTERQUISA, filial de CEPSA al 100%, fabrica y comercializa ácido tereftálico purificado (PTA), tereftalato de dimetilo

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

Cuenta con una planta industrial en San Roque (Cádiz), con una capacidad de 750.000 toneladas/año. Atendiendo a la evolución registrada por la demanda, su producción se ha reajustado en el curso del Ejercicio, compensándose la disminución de la producción de PTA con el incremento de la de PIPA, cuyo consumo se mantiene fuerte.

Durante el Ejercicio se han comercializado desde dicha planta 685.000 toneladas, cifra ligeramente superior a la del ejercicio precedente expresada en toneladas equivalentes de PTA. De ese tonelaje, un 84% se destinó a los mercados de la Unión Europea (48% nacional y 36% a otros países)

y el resto a otras áreas económicas, destacando, como en años anteriores, las ventas efectuadas a Turquía.

En 2006 se realizaron inversiones por un importe superior a 6 millones en la planta industrial anteriormente indicada, fundamentalmente para mejorar la eficacia y seguridad, así como en materia de protección ambiental y calidad de los productos fabricados.

INTERQUISA participa, asimismo, en un 51% en INTERQUISA CANADA L.P. (el 49% restante corresponde a SOCIÉTÉ GÉNÉRALE DE FINANCEMENT DE QUÉBEC), que cuenta con una planta para la fabricación de PTA en Montreal (Canadá), con una capacidad de 500.000 toneladas/año. Al igual que la planta situada en España, la producción de esta Compañía se ajustó a la demanda del mercado, alcanzando las ventas un total de 437.000



toneladas, dirigidas principalmente al mercado norteamericano.

En el curso del Ejercicio se han realizado inversiones en esta planta, por un importe de 3 millones de dólares canadienses, con la finalidad de continuar mejorando su eficiencia técnica y para reducir el impacto medioambiental de la misma.

FENOL - ACETONA

ERTISA, también filial de CEPESA al 100%, dispone de instalaciones productivas en Palos de la Frontera (Huelva), en las que obtiene cumeno, fenol y acetona, además de metilaminas, alifametilostireno y otros derivados, que se utilizan, entre otras aplicaciones, en farmacia así como para la fabricación de resinas fenólicas, plásticos de alta tecnología, fibras sintéticas y disolventes.

La producción conjunta de acetona y fenol superó los 0,55 millones de toneladas, similar a la del año anterior.

En un contexto caracterizado por la firmeza de la demanda de fenol, y algo menos firme de su coproducto, acetona, las ventas totales alcanzaron un nivel próximo a los 0,79 millones de toneladas, con un crecimiento de más de 53.000 toneladas y el 7% sobre el año anterior. Del tonelaje comercializado, el destinado al mercado nacional experimentó una expansión del 25% sobre el ejercicio precedente,

manteniéndose, en cambio, prácticamente estable el que se destina a los mercados exteriores, fundamentalmente a países europeos y asiáticos.

Durante el Ejercicio se ha avanzado en el desarrollo del proyecto de ampliación de la capacidad de fabricación de cumeno, fenol y acetona, cuyas producciones, una vez finalizado el mismo, se verán incrementadas en unas 300.000, 250.000 y 155.000 toneladas/año, respectivamente. Se espera poner en marcha las nuevas instalaciones en los primeros meses de 2007.

ÁREA DE PETROQUÍMICA DERIVADA

2006

2005

Ventas de productos de petroquímica derivada (millones de Tm.)	2,4	2,4
Inversiones realizadas en el Ejercicio (millones de euros)	121	77
Resultado operativo (millones de euros)	54	118



RECURSOS HUMANOS

CEPSA contaba con una plantilla de 2.869 personas al cierre de 2006, e incorporando la de las Sociedades del Grupo en las que se ejerce el control accionario mayoritario, se alcanzaba un total de 11.096, con una edad y antigüedad medias de 40,81 y 12,42 años, respectivamente. En relación con la misma fecha del año anterior, la plantilla del Grupo CEPSA ha experimentado un incremento neto de 313 personas, básicamente por ampliación de actividades comerciales.

Los planes y políticas de recursos humanos se han orientado en el curso del Ejercicio a cubrir las necesidades de personal capacitado en las distintas áreas y unidades del Grupo, y para asegurar la adaptación de la organización a la estrategia empresarial, procurando la integración dentro de un clima laboral armónico y de diálogo continuo con los trabajadores y sus interlocutores.

Al igual que en años anteriores, en 2006 se han revisado, impulsado y coordinado, de forma integrada, las respectivas acciones de selección, contratación, formación, evaluación y desarrollo del personal, así como los sistemas de compensación y las políticas de servicios y beneficios sociales como medio de motivación y retención del personal.

El Grupo CEPSA mantiene una política orientada a la extensión de la vida laboral de los trabajadores, hasta alcanzar la edad ordinaria de jubilación, favoreciendo la culminación de la carrera profesional; no obstante, se facilita anticipar, con carácter voluntario, la jubilación de los empleados que, a lo largo de su carrera profesional, se han visto sometidos a condiciones de trabajo objetivamente más arduas, fundamentalmente los que han tenido jornada de trabajo en turno rotativo continuo.



Como es tradicional, la negociación colectiva se ha desarrollado dentro de un clima de diálogo, lo que sin duda continúa siendo un factor fundamental para el mantenimiento de un modelo de relaciones laborales basado en la concertación laboral permanente, definitivamente asentado en la cultura del Grupo CEPSA.

Además, se ha seguido manteniendo la orientación de años anteriores en orden a llevar a cabo planes y programas de desarrollo profesional, además de sensibilizar a la plantilla en materias relacionadas con la seguridad, la calidad y el respeto al medio ambiente.

En materia formativa, durante el Ejercicio se han impartido más de 467.000 horas lectivas, de las que cerca de un 80% corresponden a formación interna. Entre otros programas, cabe destacar los siguientes: desarrollo permanente de

competencias técnicas en los centros de producción; continuidad del programa sobre operación en Refino y Petroquímica; formación en materia de seguridad, calidad y prevención de riesgos laborales; desarrollo de competencias directivas en el colectivo de mandos y profesionales del Grupo; desarrollo de formación comercial encaminada a proporcionar herramientas, conocimientos y habilidades que aporten valores diferenciadores en su actividad; formación en la gestión de las tiendas DEPASO de la red de estaciones de servicio; continuidad en el desarrollo de acciones formativas con metodología "e-learning", dentro del marco de adaptación del Grupo CEPSA al entorno de las nuevas tecnologías; acogida e integración de nuevos trabajadores, utilizando tanto la metodología presencial como "on-line"; implantación progresiva de entornos virtuales de aprendizaje; y desarrollo de las acciones formativas establecidas en el programa de

entrenamiento y acceso a jefes de estación de la red de estaciones de servicio.

El Grupo CEPSA tiene exteriorizados los compromisos de pensiones asumidos con el personal activo y pasivo, mediante planes de pensiones y/o contratos de seguros. Los planes de pensiones implantados pertenecen a la modalidad de "sistema empleo", de prestación definida para las contingencias de fallecimiento e invalidez, y de aportación definida en jubilación. Al cierre del ejercicio 2006 el patrimonio del "Fondo Grupo CEPSA" ascendía a 278 millones.

ASUNTOS PATRIMONIALES

En el curso del Ejercicio se han iniciado los trabajos para la construcción del nuevo Centro de Investigación CEPSA, en el Parque Científico Tecnológico próximo a la Universidad de Alcalá de Henares, que se espera poner en servicio en el curso del



segundo semestre de 2008. CEPSA dispone de financiación parcial de este proyecto por parte del Ministerio de Educación y Ciencia.

Asimismo, se han concluido positivamente los acuerdos relativos a la cesión de terrenos de las refinerías "Gibraltar-San Roque" y "La Rábida" a dos empresas especializadas en la producción de biocarburantes; y se han formulado alegaciones, en lo procedente, en relación con los planes de ordenación urbana que afectan a las refinerías "Gibraltar-San Roque" y "Tenerife", en orden a que las mismas reciban el tratamiento más adecuado en función de su historia y de su contribución al desarrollo de las zonas en que se ubican.

TESORERÍA Y FINANZAS

La gestión financiera se ha seguido orientando a reforzar la solidez, mantener la liquidez precisa y disponer de un adecuado equilibrio entre inversiones entre activos

fijos y circulantes y fondos utilizados para su cobertura, manteniendo, en todo momento, un fondo de maniobra positivo.

Durante 2006, los flujos de efectivo derivados de las actividades de explotación ascendieron a 1.180 millones, destacando como aplicaciones más significativas el pago de dividendos, por 346 millones; el abono de 494 millones netos por inversiones realizadas, fundamentalmente en nuevas plantas e instalaciones productivas; 224 millones en flujos financieros; y 159 millones que se han destinado a incrementar el circulante operacional, como consecuencia, básicamente, del aumento de valor de los stocks, debido a la evolución, al alza, de las cotizaciones de los crudos así como de los productos petrolíferos y petroquímicos.

Al cierre del Ejercicio, el endeudamiento financiero neto se sitúa en 505 millones, lo que supone una reducción de 176 millones y

el 25,8% respecto de la misma fecha del año anterior. La autonomía financiera, expresada como cociente entre la deuda neta remunerada y los fondos propios (gearing) se situó al final del Ejercicio en un 10,4% (15,6% en 2005 y 27,4% en 2004).

Por tipos de monedas, la financiación bruta en divisas, prácticamente en su totalidad en US\$, y ligada, en su mayor parte a inversiones en activos fijos que generan flujos de caja en esa misma moneda (yacimientos de crudo en Argelia y plantas petroquímicas en Canadá, entre otros), equivale al 45% de la posición total (44,7% en 2005).

El tipo medio de interés nominal de la financiación recibida ha sido durante 2006 del 3,93%, lo que supone un incremento de 1,14 puntos respecto del ejercicio anterior, como consecuencia, básicamente, del aumento del libor en dólares.



El Grupo CEPSA contaba al cierre del Ejercicio con efectivo y depósitos por una cuantía conjunta de 326 millones, y límites disponibles, sin coste financiero, en cuentas de crédito, por un importe de 690 millones; es decir, una liquidez de más de 1.000 millones.

El reducido nivel de endeudamiento sobre los recursos propios, antes indicado, así como sobre el activo total, junto a la previsible generación de fondos en próximos ejercicios, permiten abordar, en un escenario de normal desarrollo económico, y desde una perspectiva financiera óptima, las inversiones previstas en el Plan Estratégico 2007-2011, que ascienden a más de 5.000 millones, básicamente para incrementar las reservas de crudo, la capacidad productiva de las instalaciones y la red comercial, todo ello con el objetivo de seguir afianzando la capacidad de generación de resultados del Grupo CEPSA.

INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO DE TECNOLOGÍA

El área de Tecnología ha contribuido durante 2006 a la mejora de la competitividad del Grupo CEPSA, mediante actividades de soporte tecnológico, realización de proyectos industriales, desarrollo o selección de tecnologías y definición de proyectos futuros; y ha asumido la gestión corporativa de incentivos públicos, con el objetivo de conseguir la adjudicación de recursos con que las Administraciones Públicas incentivan determinadas actividades empresariales de inversión o I+D, a los que por sus exigencias y requisitos pueda acceder CEPSA.

El Centro de Investigación, que cuenta con certificación de ENAC relacionada con la norma ISO 17025, sobre ensayos de productos petrolíferos, ha seguido desarrollando líneas de trabajo iniciadas en

años anteriores, contribuyendo a la mejora de las tecnologías aplicadas en los procesos de producción, así como a prestar servicio de asistencia técnica de primer nivel a las unidades de producción en las áreas de negocio de Refino y Petroquímica, a la vez que se consolidan en la nueva línea de Exploración y Producción.

Además, ha participado en varios programas de investigación relacionados, entre otros, con la producción y utilización de biocombustibles, en los que colabora con las Universidades de Madrid (Complutense), Alcalá de Henares y Zaragoza, y con entidades dedicadas a la investigación, como el ITQ, así como el CIEMAT (Centro de Investigaciones Energéticas Medio Ambientales y Tecnológicas, dependiente del Ministerio de Educación y Ciencia) en la realización del informe de "Análisis del ciclo de vida" del biodiesel, mediante la aportación de datos por la refinería "Gibraltar-San Roque".



Por su parte, Desarrollo de Tecnología ha participado en el proyecto de ampliación de la capacidad de producción de destilados medios en la refinería "La Rábida", así como en el estudio y selección de la tecnología para la instalación de una planta de hidrógeno, de alta eficiencia, en la refinería "Gibraltar-San Roque", que permitirá actuar como "Mild-hydrocracking" a la actual unidad de pretratamiento de la carga del FCC; y ha liderado la actividad del Comité de Tecnología, en el que se plantean nuevas líneas de trabajo, entre las que destaca la reubicación de la producción de disolventes, tanto parafínicos como de bajo contenido en poliaromáticos, línea que permite revalorizar corrientes residuales que actualmente se destinan a fuelóleos.

En cuanto a la unidad de Ingeniería, en el curso de 2006 ha completado el proyecto de reformado de naftas ligeras en la

refinería "La Rábida", y al término del mismo tenía en curso otros proyectos, entre los que destacan la unidad de recuperación de metaxileno en la refinería "Gibraltar-San Roque", que se prevé finalizar en 2007, y las unidades de vacío y azufre, con fechas previstas de terminación mecánica en 2008. Además, participa activamente en la realización de la ingeniería de detalle del proyecto de ampliación de destilados medios de la refinería "La Rábida", con el objetivo de completar en coste y plazo el desarrollo del mismo.

Globalmente, dicha unidad ha gestionado más de 1,3 millones de horas de construcción, con un índice de frecuencia de 1,5 accidentes con baja por cada millón de horas trabajadas, valor mucho más bajo que la media del sector; ello no obstante, se mantiene como objetivo seguir reduciendo los mismos, a través del Programa de

prevención de riesgos laborales "cero accidentes", dentro del marco de control y supervisión de los proyectos de construcción, cuya aplicación es obligatoria en los proyectos en los que CEPSA es responsable de su ejecución.

Corporativamente, la unidad de Ingeniería ha completado en 2006 la revisión de las "Especificaciones técnicas del Grupo CEPSA" y ha implantado el sistema "Documentum", para la gestión coordinada de la documentación con los Centros del Grupo.

Por lo que respecta al Polo de Compras de Tecnología y Fabricación, además de llevar a cabo la gestión de compras y contratación de los proyectos de construcción, que son críticas en el caso del proyecto de ampliación de la capacidad de producción de destilados medios en la refinería "La Rábida", ha proseguido con la



implantación del programa de contratos marco para compras repetitivas, con el doble objetivo de mejorar las condiciones económicas y reducir el coste administrativo asociado a las mismas.

PROTECCIÓN AMBIENTAL, SEGURIDAD Y CALIDAD (PA.S.CAL)

Por lo que respecta a la Protección ambiental, durante el Ejercicio se han llevado a cabo, entre otras, las siguientes actividades: Utilización de combustibles de bajo o nulo contenido en azufre, como el fuel-BIA y gas natural, respectivamente; mejorar el rendimiento de las plantas de separación de azufre en el área de refino; desarrollo de trabajos encaminados a reducir/eliminar emisiones de NO_x, benceno y metales pesados, mediante el cambio de los sellos en las bombas; eliminación de los techos flotantes de tanques para benceno y otros compuestos volátiles; y, en general, mejoras en procesos

conducentes a la reducción de los contaminantes en origen, además de optimizar la eficiencia energética en los mismos.

En materia de emisión de gases de efecto invernadero, las actuaciones llevadas a cabo por los centros de producción han permitido reducir en 2006 las emisiones de CO₂ en un 3% respecto del año anterior.

Asimismo, se han continuado desarrollando medidas para evaluar las emisiones difusas en las grandes plantas industriales, con el fin de identificar las fuentes, al objeto de promover las medidas correctoras para la reducción/eliminación de las mismas, de acuerdo con los estándares de "Environmental Protection Agency".

Por otra parte, cabe destacar que se han continuado implantando medidas tendentes a reducir los impactos de vertidos industriales, tanto en aguas superficiales -

optimización de los procesos de nitrificación y desnitrificación y reducción/eliminación de contaminantes en origen, con el fin de disminuir las cargas de influente a las plantas de tratamiento de vertidos- como costeras -mejoras tanto en el control de los efluentes como en la calidad y la protección de la biodiversidad del medio receptor-. Al mismo tiempo, se ha seguido mejorando el grado de reutilización de aguas tratadas de las plantas industriales, lo que permite, por un lado, reducir el consumo de fuentes no renovables y, por otro, aumentar la eficiencia del proceso.

En cuanto a las aguas subterráneas, cabe destacar el importante esfuerzo que se viene llevando a cabo para realizar los informes preliminares de situación de todas las instalaciones CEPSA afectadas por el contenido del R.D. 9/2005, a lo que cabe unir la ampliación de las redes de piezómetros de la mayoría de las plantas industriales.



En materia de residuos, se continúa trabajando activamente en todas las plantas y centros de trabajo en lo concerniente a la segregación, minimización y reutilización de los mismos, además de valorizarse, en particular las emulsiones hidrocarburo/agua de las refinerías "Gibraltar-San Roque" y "La Rábida".

En relación con el riesgo de contaminación marina accidental, se ha procedido a revisar los Planes interiores de contingencias de las refinerías; se están estudiando sistemas de detección y alarma de derrames de hidrocarburos en el mar, fundamentalmente en mangueras flotantes y sumergidas de las monoboyas; se ha iniciado un programa de simulacros auditados en terminales marítimas de CEPSA; y se está llevando a cabo un programa de formación específico para los operarios, personal técnico y directivo adscrito a operaciones de prevención y lucha contra la contaminación

en las operaciones de carga, descarga y manipulación de hidrocarburos en el ámbito marítimo y portuario, en cumplimiento de la normativa establecida. En el curso del Ejercicio, CEPSA no ha registrado accidentes con impactos ambientales reseñables.

Por lo que respecta a la Seguridad y Salud laboral, se han auditado, de acuerdo con la especificación internacional OHSAS 18001, los sistemas de prevención de riesgos laborales de las 3 refinerías CEPSA, además de las plantas industriales de PETRESA, PETRESA CANADA INC, INTERQUISA y ERTISA, y las factorías de CEPSA GAS LICUADO, CEPSA AVIACIÓN, CMD AEROPUERTOS CANARIOS, ATLAS y CEPSA PORTUGUESA; como resultado de esas auditorías, los centros citados han recibido certificados oficiales en los que se señala que sus sistemas de prevención cumplen y superan las prescripciones legislativas.

Asimismo, se han pasado satisfactoriamente las auditorías legales en los centros afectados por la legislación relacionada con la prevención de accidentes graves, en los que intervengan sustancias peligrosas, y a la limitación de sus consecuencias, con el fin de proteger a las personas, los bienes y el medio ambiente. Y se han realizado simulacros periódicos programados, para contrastar la validez de las acciones tomadas y al objeto, asimismo, de poner en marcha, en su caso, las medidas correctoras necesarias.

En los temas de transporte de mercancías peligrosas, se ha mantenido la conexión con la Administración Pública, para la posible mejora de la normativa en vigor, y se ha coordinado la revisión de procedimientos internos que afectan al transporte por carretera y por ferrocarril, con el fin de mejorar, en lo posible, las operativas y la coordinación con los transportistas contratados.



Por lo que respecta a la gestión de la calidad, durante 2006 se han certificado 4 nuevos sistemas conforme a la norma ISO 9001:2000, con lo que se eleva a 35 el número de unidades de negocio y centros de actividad certificados, que cubren la totalidad de las grandes plantas, además de otras actividades industriales y comerciales. Dentro de la categoría de "Unidades Operacionales de Grandes Empresas" la refinería "La Rábida" recibió en Budapest, en el Forum Anual de EFQM, el trofeo que la acredita como finalista del "Premio Europeo 2006".

SISTEMAS DE INFORMACIÓN

Durante 2006, se ha prestado especial relevancia al desarrollo de proyectos orientados a la mejora de procesos y a alcanzar una mayor eficiencia y ahorro de costes, potenciando, en muchos casos con inversiones marginales, la capacidad de las

soluciones e infraestructuras ya instaladas. Sobre un total de 21 proyectos ya realizados y activos, que han reportado hasta la fecha un ahorro acumulado de 27 millones, el ahorro obtenido en 2006 ha sido superior a 6 millones.

Entre las acciones abordadas en el curso del Ejercicio, cabe resaltar:

- En Infraestructura Tecnológica se ha consolidado la implantación de "Centros de Servicios Informáticos Compartidos" en Algeciras y Huelva, que dan servicio a las compañías del Grupo CEPSA en esas áreas geográficas, lo que ha permitido optimizar los recursos humanos y materiales disponibles.

Las sinergias y ahorros obtenidos provienen, fundamentalmente, de las acciones de consolidación de centros de proceso de datos, reducción de

servidores, establecimiento de acuerdos marco centralizados para la contratación de las comunicaciones de voz y datos, servicio común de soporte a usuarios, optimización y unificación de la gestión de activos (puesto de trabajo, correo corporativo, contratación de licencias, etc.) e implantación de la red de banda ancha en los Centros del Grupo.

Especial importancia merece la puesta en servicio de las soluciones de trabajo corporativo, que permiten gestionar el trabajo de equipos virtuales ubicados en localizaciones remotas, así como el desarrollo de proyectos, la gestión del conocimiento y acceso a la información de la forma más eficiente.

- En las áreas de negocio ha progresado la implantación de procesos integrados con nuestros clientes, proveedores y

Dónde estamos | Atención al cliente | Mapa Web | English Version



Quiénes somos

Qué ofrecemos

A quién nos dirigimos

Trabaja con nosotros

TAMBIÉN TENDREMOS QUE MIRAR
POR EL FUTURO DE
NUESTRO PLANETA



Acceso Rápido >

BUSCA EN EL WEB

Quiero buscar... **BUSCAR**

CALLEJERO CEPSA

Calles, Rutas y Est. Servicio:

Selecciona > **BUSCAR**

distribuidores, utilizando para ello las soluciones de automatización y acceso en líneas desarrolladas.

Muestra de ello es, en las filiales de Ventas Directas, el uso en los camiones cisterna del nuevo "Terminal Móvil de Ventas", que permite comunicar en tiempo real los pedidos y operaciones de suministro a clientes. En Especialidades, la integración bajo servicios "on-line" de los clientes y distribuidores de gas y lubricantes, que incluye la facturación electrónica. En Distribución, la extensión del pedido preprogramado para la red de estaciones de servicio, que permite una optimización del servicio y del coste logístico. En Planificación Comercial y PROMIMER, la utilización de los recientes avances en las tecnologías de creación de grandes almacenes de datos para el análisis de la información, han permitido implantar soluciones pioneras de

"inteligencia de negocio". La integración en el área de Petroquímica ha progresado con la implantación, bajo SAP R/3, de la gestión de los costes de fabricación en ERTISA, PETRESA e INTERQUISA, completándose en este caso con la implantación del "módulo de costes y rentabilidad."

- En el Área Corporativa se ha avanzado en la implantación de procesos optimizados de las unidades del Grupo, especialmente en Administración, Compras y Recursos Humanos.

Especial relevancia merecen las acciones llevadas a cabo para la utilización de la factura electrónica, o la autofacturación con proveedores y transportistas, todavía con un amplio potencial de desarrollo. La unificación de los sistemas de gestión de recursos humanos (control de presencia, aplicaciones de gestión, etc) en las

unidades del Grupo, ha permitido automatizar las gestiones, que son realizadas por los empleados desarrollando flujos de trabajo optimizados. La gestión documental ha progresado en su extensión en varias Unidades (Organización y Auditoría, Asesoría Jurídica, Distribución, Exploración y Producción, etc.).

CEPSA Y SU ENTORNO

CEPSA es consciente de la importancia de la relación que mantiene con el entorno y considera que la formación es el punto de partida de cualquier proyecto de futuro. En esa línea de actuación, cabe destacar, entre otros, el patrocinio de cursos, como el "Internacional de Otoño de Algeciras", de la Universidad de Cádiz, y el de "Turismo industrial", de la Universidad Internacional de Andalucía.



Además, apuesta por concienciar y formar a los jóvenes en el respeto al entorno. Una muestra de ello es la campaña escolar sobre Responsabilidad Corporativa "Es tiempo para el Desarrollo Sostenible", en la que han participado más de 10.000 alumnos pertenecientes a 70 centros educativos tinerfeños, desde su inicio en el curso escolar 2004-2005; y también el programa de educación ambiental de DETEN QUÍMICA (Brasil), por el que han pasado 7.650 personas.

En el campo social, la Compañía colabora en acciones que revierten positivamente en la sociedad. Por ejemplo, la refinería "Gibraltar-San Roque" ha promovido la construcción de una guardería y de un centro de día en Puente Mayorga (San Roque, Cádiz) y la refinería "La Rábida" ha convocado la segunda edición de los Premios CEPESA al Valor Social, cuyo fin es apoyar a asociaciones, instituciones y ONG's

que trabajan con los colectivos más desfavorecidos en la provincia de Huelva.

Son muchas las actividades culturales que CEPESA ha promovido durante 2006: exposiciones, edición de libros, memorias y anuarios, además de la promoción y patrocinio de eventos culturales y artísticos. En relación con el patrimonio artístico e histórico, la Compañía continúa apoyando las excavaciones de recuperación del yacimiento de Carteia, en la proximidad de la refinería "Gibraltar-San Roque", y ha colaborado en la restauración de diez lienzos del siglo XVIII del monasterio de La Rábida.

Ser una empresa responsable implica actuar con transparencia. Y en línea con esta idea, en 2006 se ha publicado la "Memoria de Sostenibilidad 2005", que mantiene el estatus "in accordance" y ha sido verificada externamente por un organismo independiente.

CEPSA promueve el deporte de base en especialidades como fútbol, voleibol, hockey sobre patines, baloncesto, ciclismo de montaña, esgrima, lucha canaria, vela, atletismo, rallies o remo. Además, ha acordado patrocinar el Plan ADOP (Apoyo al Deporte Objetivo Paralímpico), que se prolongará durante los dos próximos años.

Por otro lado, CEPESA es miembro del Consejo Directivo de la Asociación Española de Anunciantes, de la que también forma parte como miembro de la Comisión de Medios, y de Autocontrol. En Comunicación Publicitaria, el objetivo de 2006 ha sido aumentar la percepción de CEPESA como empresa cercana y preocupada por las necesidades cotidianas de sus clientes; a este respecto cabe destacar la "Segunda edición de historias CEPESA", donde el ganador ha podido ver su historia convertida en anuncio de televisión. Además, a finales del año, la campaña corporativa CEPESA 2005 ha sido galardonada con un



premio a la Eficacia Publicitaria, además de alzarse con el triunfo en la categoría de Innovación Creativa y Tecnológica, en los "Mobile Marketing Awards", celebrados en Estados Unidos.

En su relación con organismos e instituciones, la Compañía está involucrada y participa activamente en varias asociaciones sectoriales, como la Federación Empresarial de la Industria Química Española (FEIQUE) y la Asociación Española de Operadores de Productos Petrolíferos (AOP), ambas presididas por CEPSA. Colabora en el desarrollo del sector energético español con su presencia en el Consejo Consultivo de Hidrocarburos de la Comisión Nacional de la Energía (CNE), en la Confederación Española de Organizaciones Empresariales (CEOE) y en la Confederación de Empresarios de Andalucía (CEA), y es miembro del Patronato de la Corporación Tecnológica de

Andalucía. Asimismo, contribuye a la divulgación y formación de ideas en relación con el sector, con su pertenencia al Club Español de la Energía (ENERCLUB), donde ha ejercido la Presidencia hasta junio de 2006.

Además, participa como miembro activo en reuniones y eventos que se planifican y organizan por el Comité Español del Consejo Mundial de la Energía (CECME); y es miembro de la Fundación de la Energía de la Comunidad de Madrid desde su creación, en junio de 2006. Y también lo es del Patronato del Instituto Complutense de Estudios Internacionales y del Real Instituto Elcano de Estudios Internacionales y Estratégicos.

En relación con el Congreso Mundial del Petróleo, que tendrá lugar en Madrid, en 2008, CEPSA ocupa la Vicepresidencia de la empresa gestora del evento.

La Compañía tiene también una presencia activa en foros e instituciones europeas, entre ellos en la Asociación Europea del Petróleo (EUROPIA), en la que ostenta la Vicepresidencia, así como en la Asociación de Productores Petroquímicos Europeos (CEFIC-APPE), la Asociación Europea del Petróleo para el Medio Ambiente, la Salud y la Seguridad en el refinado y la distribución (CONCAWE), la Asociación Petroquímica Europea (EPCA) y en otras de ámbito global, como la Asociación Internacional del Transporte Aéreo (IATA).



CEPSA EN EL MERCADO DE VALORES

El capital social de Compañía Española de Petróleos, S.A., CEPSA, totalmente suscrito y desembolsado, asciende a 267.574.941 euros, dividido en 267.574.941 acciones, al portador, de 1 euro de valor nominal cada una, representadas por anotaciones en cuenta.

Las acciones CEPSA se hallan admitidas a contratación oficial en las 4 Bolsas de Valores españolas, cotizando en el Mercado Continuo, con unas ponderaciones al cierre del Ejercicio en el Índice General de la Bolsa de Madrid, Sector Petróleo y Energía y Subsector Petróleo del 1,595065%, 7,234553% y 23,859009%, respectivamente.

Las acciones CEPSA han registrado durante 2006 unos cambios máximo y mínimo de 62,35 y 38,56 euros por acción, cerrando con una cotización de 59,40 euros, lo que supone un aumento de 20,75 euros y un 53,7% sobre el año anterior. Al cierre del

Ejercicio, la capitalización bursátil de CEPSA ascendía a 15.894 millones de euros, con un crecimiento interanual de 5.552 millones.

En 2006 se negociaron 39,7 millones de acciones CEPSA en el mercado bursátil, equivalentes al 14,8% del capital social, con un valor efectivo de 1.494 millones de euros. Las acciones tuvieron una liquidez del 100%, habiéndose contratado durante todas las sesiones hábiles de la Bolsa.

El dividendo total con cargo a los resultados del ejercicio de 2006 (incluido el importe que se somete a la aprobación de la Junta General de Accionistas) asciende a 1,25 euros por acción, de cuyo importe se han satisfecho a cuenta 0,55 euros por acción, abonados el 25 de octubre de 2006.

Dicho dividendo equivale a un "pay out" del 43% sobre el beneficio consolidado atribuible a CEPSA calculado a LIFO



(40% en 2005) y a una rentabilidad del 2,29% sobre la cotización media.

El rendimiento total para el accionista en 2006, determinado como suma de los dividendos cobrados en el año junto a la diferencia registrada por las cotizaciones bursátiles entre el inicio y fin del mismo, alcanza un total de 22 euros, lo que supone una rentabilidad del 56,9% sobre el cambio a comienzos del Ejercicio, situándose el PER (price earning ratio), calculado como relación entre la cotización media y el beneficio consolidado, en 17,9, que es similar al promedio de los valores que forman parte del Ibex 35.

2006 2005 2004 2003 2002

Cotizaciones (euros por acción)

Máxima	62,35	46,75	30,90	28,68	19,14
Mínima	38,56	29,31	25,50	17,10	12,43
Media	54,47	37,43	28,37	25,67	16,58
Última	59,40	38,65	29,70	27,50	17,39

Contratación

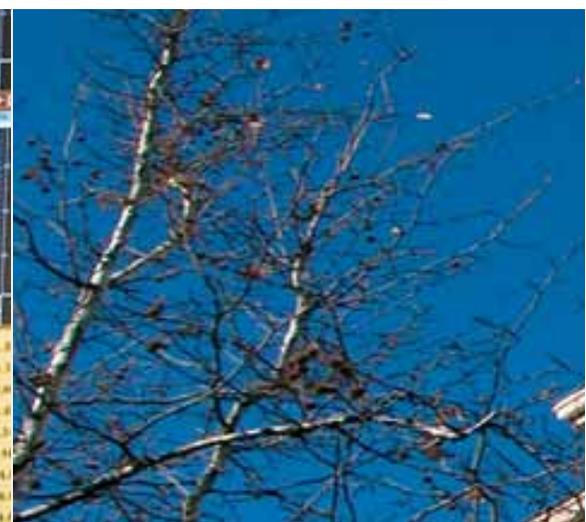
Número de acciones (millones)	39,7(1)	19,2	8,80	91,3(2)	53,2
Valor efectivo (millones de euros)	1.494,5(1)	718,8	249,4	2.349,5(2)	883,7

Ratios bursátiles

Dividendo/Cotización media (%)	2,29	3,34	3,52	3,70	4,16
Cotización media/beneficio neto por acción (PER)	17,96	9,91	11,10	11,22	9,63

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

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



La Junta General de Accionistas de CEPSA celebrada el 23 de junio de 2006, autorizó y facultó al Consejo de Administración para acordar, en el plazo máximo de 5 años, una o más ampliaciones de capital, sin previa consulta a la Junta General, con cargo a nuevas aportaciones dinerarias, en una cifra no superior a 133,8 millones de euros (50% del capital social), mediante la emisión de nuevas acciones, con o sin voto y con o sin prima de emisión, dejando sin efecto la autorización anterior. Hasta la fecha de cierre del ejercicio de 2006, el Consejo de Administración no ha hecho uso de esta facultad.

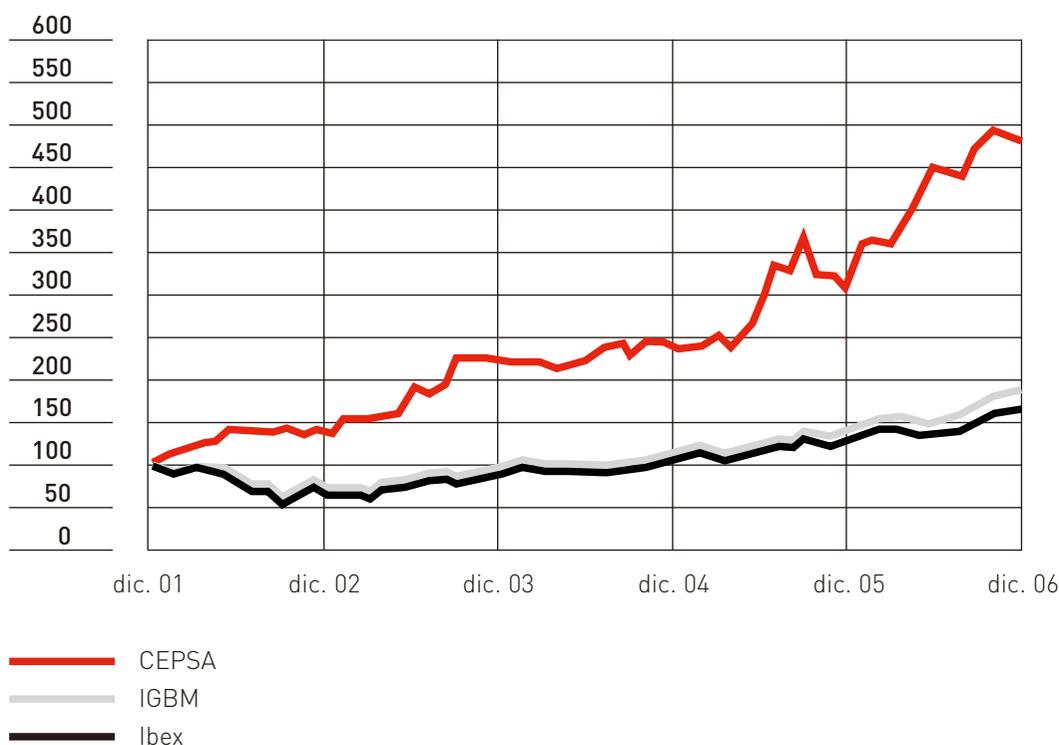
Por su parte, la Junta General de Accionistas de CEPSA celebrada el 28 de mayo de 2004, autorizó y facultó al Consejo de Administración para, con sujeción a la normativa legal y previas las autorizaciones que resulten preceptivas, pueda, dentro del

término de 5 años, emitir deuda no convertible en acciones de la Sociedad, representada mediante obligaciones, bonos u otros valores de renta fija, simples o hipotecarios, subordinados o no, y documentada mediante títulos o anotaciones en cuenta, con un límite máximo de 300 millones de euros. Hasta la fecha de cierre del ejercicio de 2006, el Consejo de Administración no ha hecho uso de esta autorización; a esa fecha, CEPSA no tenía en circulación ninguna emisión de obligaciones.



EVOLUCIÓN DE ÍNDICES BURSÁTILES

INDICE 100 AL 31. 12. 2001



El Instituto de Arbitraje de los Países Bajos, con sede en La Haya, emitió el 24 de marzo de 2006 un laudo parcial que resolvió la demanda arbitral presentada por TOTAL (o sus filiales, ELF AQUITAINE y ODIVAL) contra BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO (o su filial, RIYAL), declarando ineficaces los pactos parasociales entre ambas Sociedades relacionados con CEPSA. Con fecha 2 de agosto de 2006, ambas partes convinieron resolver todos sus acuerdos en vigor a esa fecha en relación con CEPSA, así como dejar sin efecto, desde ese día, las medidas cautelares contenidas en el citado laudo parcial; una vez completada la adquisición por ELF AQUITAINE a SCH de un 4,35% del capital de CEPSA -operación prevista en el citado laudo parcial y ejecutada en el mes de octubre de 2006-, ambas partes pusieron fin al procedimiento arbitral.





DOCUMENTACIÓN LEGAL DEL GRUPO CEPESA

INFORME DE AUDITORÍA EXTERNA_60

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS_62

62_Balance de Situación

64_Cuentas de Pérdidas y Ganancias

65_Estados de Flujos de Efectivo

66_Estados de Cambios en el Patrimonio Neto

68_Memoria

INFORME DE GESTIÓN_134



1.450,00
21,50

This image shows a close-up, blurred view of financial figures on a document, likely a balance sheet or income statement. The numbers are printed in a bold, sans-serif font and are slightly out of focus, suggesting a shallow depth of field. The visible figures include '1.450,00' and '21,50', with the comma indicating a decimal separator. The background is a light, textured surface, possibly paper.



INFORME DE AUDITORÍA EXTERNA

COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE PETRÓLEOS, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES (GRUPO CEPSA)

INFORME ANUAL 2006_CEPSA

Deloitte.

Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1
Torre Picasso
28020 Madrid
España

Tel.: +34 915 14 50 00
Fax: +34 915 14 51 80
+34 915 56 74 30
www.deloitte.es

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

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

Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Compañía Española de Petróleos, S.A. (la sociedad dominante) y sociedades dependientes (el Grupo) que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2006, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, el estado de flujos de efectivo consolidado, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y la memoria consolidada correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la sociedad dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en España, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

De acuerdo con la legislación mercantil, los administradores de la sociedad dominante presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance consolidado, de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, del estado de flujos de efectivo consolidado y del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado, además de las cifras del ejercicio 2006, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006. Con fecha 31 de marzo de 2006 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005 en el que expresamos una opinión favorable.

En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de Compañía Española de Petróleos, S.A. y sociedades dependientes al 31 de diciembre de 2006 y de los resultados consolidados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto consolidado y de sus flujos de efectivo consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con las normas internacionales de información financiera adoptadas por la Unión Europea que guardan uniformidad con las aplicadas en el ejercicio anterior.

El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2006 contiene las explicaciones que los administradores de la sociedad dominante consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de Compañía Española de Petróleos, S.A. y sociedades dependientes.

DELOITTE, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. nº S0692



Eduardo Sanz Hernández
26 de marzo de 2007

BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS

al 31 de diciembre de 2006 y 2005 (Notas 1, 2 y 3)

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

ACTIVO	2006	2005
		Miles de euros
Activos no corrientes		
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 4)		
Bienes y derechos inmateriales	552.217	431.396
Provisiones y amortizaciones	(368.144)	(249.624)
Total inmovilizaciones inmateriales	184.073	181.772
Fondo de comercio (Nota 5)	37.883	38.083
Inmovilizaciones materiales (Nota 6)		
Bienes y derechos materiales	7.591.417	7.143.773
Provisiones y amortizaciones	(3.755.632)	(3.438.956)
Total inmovilizaciones materiales	3.835.785	3.704.817
Inversiones por el método de participación (Nota 7)	147.970	108.479
Activos financieros no corrientes (Nota 8)	158.888	105.201
Activos por impuestos diferidos (Nota 14)	100.691	125.365
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	4.465.290	4.263.717
Activos corrientes		
Existencias (Nota 9)	1.591.075	1.438.500
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar (Nota 10)	2.250.716	2.224.818
Otros activos financieros corrientes (Nota 8)	67.171	139.033
Otros activos corrientes	12.677	31.254
Activos líquidos (Nota 11)	325.922	371.349
SUBTOTAL ACTIVOS CORRIENTES	4.247.561	4.204.954
Activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta y de actividades interrumpidas (Nota 29)	10.869	5.680
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	4.258.430	4.210.634
TOTAL ACTIVO	8.723.720	8.474.351

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

PASIVO	2006	2005
		Miles de euros
Fondos propios (Nota 12)		
Capital suscrito	267.575	267.575
Prima de emisión	338.728	338.728
Reserva de revalorización	90.936	90.936
Diferencias de conversión	27.111	41.539
Resultados acumulados de ejercicios anteriores	3.303.745	2.626.886
Reservas por valoración de activos y pasivos a valor razonable	86.074	80.795
Pérdidas y ganancias atribuibles a la sociedad dominante	811.656	1.010.272
Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	(147.166)	(147.166)
TOTAL FONDOS PROPIOS ATRIBUIBLES A LOS SOCIOS DE LA SOCIEDAD MATRIZ	4.778.659	4.309.565
Socios externos (Nota 12.f)		
Fondos propios atribuidos a socios externos	45.288	53.484
Pérdidas y ganancias atribuidas a socios externos	13.899	11.017
Total Socios Externos	59.187	64.501
TOTAL FONDOS PROPIOS	4.837.846	4.374.066
Pasivos no corrientes		
Deudas con entidades de crédito (Nota 13)	442.363	667.075
Otras deudas financieras (Nota 13)	140.712	129.772
Pasivos por impuestos diferidos (Nota 14)	286.099	295.256
Subvenciones en capital (Nota 15)	62.483	67.406
Provisiones (Notas 16 y 17)	252.059	251.695
Otros pasivos no corrientes (Nota 18)	172.672	154.673
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES	1.356.388	1.565.877
Pasivos corrientes		
Deudas con entidades de crédito (Nota 13)	284.333	312.948
Otras deudas financieras (Nota 13)	25.545	30.762
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar (Nota 18)	2.109.379	2.096.185
Pasivos por impuesto sobre las ganancias corrientes	83.990	67.807
Otros pasivos corrientes	26.239	26.706
TOTAL PASIVOS CORRIENTES	2.529.486	2.534.408
TOTAL PASIVO	8.723.720	8.474.351

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

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS

correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2006 y 2005 (Notas 1, 2 y 3)

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

	2006	2005
	Miles de euros	
Ingresos:		
Ventas y prestación de servicios de la actividad ordinaria	18.474.097	16.187.824
Impuesto especial sobre hidrocarburos repercutido en ventas	2.233.069	2.181.984
Importe neto de la cifra de negocios (Notas 3.o y 25)	20.707.166	18.369.808
Aumento de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	98.978	186.358
Otros ingresos operativos (Nota 25)	176.118	92.023
	20.982.262	18.648.189
Gastos:		
Aprovisionamientos (Nota 25)	(14.790.404)	(12.452.322)
Reducción de existencias de productos terminados y en curso	-	-
Gastos de personal (Nota 25)	(476.878)	(441.419)
Variación de provisiones de tráfico	(89.644)	29.809
Otros gastos operativos:		
Impuesto especial sobre hidrocarburos	(2.238.279)	(2.183.829)
Otros gastos (Nota 25)	(1.721.389)	(1.672.608)
Dotaciones para amortizaciones y deterioros de inmovilizado	(512.610)	(399.922)
	(19.829.204)	(17.120.291)
RESULTADO OPERATIVO (Nota 24)	1.153.058	1.527.898
Otros ingresos y gastos no operativos (Nota 27)	(12)	(15.608)
Participación en beneficios de sociedades por el método de participación (Nota 7)	61.241	31.177
Ingresos financieros (Nota 28)	46.698	37.246
Gastos financieros (Nota 28)	(70.841)	(62.915)
BENEFICIO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	1.190.144	1.517.798
Impuestos sobre beneficios (Nota 3.n y 14)	(384.777)	(496.192)
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO DE LAS EXPLOTACIONES CONTINUADAS	805.367	1.021.606
Resultado del ejercicio procedente de explotaciones discontinuadas (Nota 29)	20.188	(317)
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	825.555	1.021.289
Atribuible a:		
Accionistas de la sociedad dominante	811.656	1.010.272
Intereses minoritarios	13.899	11.017
Beneficio por acción (Nota 30):		
Básico	2,96	3,78
Diluido	2,96	3,78

(Las notas 1 a 32 descritas en la Memoria forman parte de estas Cuentas de Pérdidas y Ganancias consolidadas)

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADOS

correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2006 y 2005

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

	2006	2005
		Miles de euros
FLUJOS DE TESORERÍA DE LA EXPLOTACIÓN		
Beneficio neto del ejercicio	825.555	1.021.289
Dotaciones para amortizaciones y deterioros de inmovilizado	512.894	401.824
Variación provisiones para riesgos y gastos	38.735	63.492
Subvenciones de capital y otros ingresos a distribuir traspasadas a resultados	(143.988)	(51.911)
Variación impuestos diferidos	18.307	79.238
Resultados de enajenación de activos no corrientes	1.344	1.205
Otras variaciones	(73.274)	(35.571)
Flujos de tesorería de la explotación antes de cambio en el capital circulante operacional	1.179.573	1.479.566
Variación del capital circulante operacional	(159.334)	(458.639)
Total flujos de tesorería de la explotación (a)	1.020.239	1.020.927
FLUJOS DE TESORERÍA DE INVERSIÓN		
PAGOS		
Inmovilizaciones inmateriales	(30.704)	(32.646)
Inmovilizaciones materiales	(466.495)	(358.017)
Inmovilizaciones financieras		
Empresas asociadas y otra cartera	(6.130)	(1.560)
Otras inversiones financieras	(46.551)	(21.973)
Subvenciones cobradas	2.091	226
Total pagos	(547.789)	(413.970)
COBROS		
Inmovilizaciones inmateriales	1.339	96
Inmovilizaciones materiales	18.318	18.733
Inmovilizaciones financieras	34.145	35.417
Total cobros	53.802	54.246
Total flujos de tesorería de inversión	(493.987)	(359.724)
FLUJOS DE TESORERÍA DE FINANCIACIÓN		
DIVIDENDOS SATISFECHOS:		
A los accionistas de la sociedad dominante	(334.469)	(302.360)
A los accionistas minoritarios	(11.534)	(6.501)
Total dividendos pagados	(346.003)	(308.861)
Variación neta de las deudas financieras no corrientes	(189.743)	(68.835)
Variación neta de las deudas financieras corrientes	34.106	29.740
Pagos por arrendamientos financieros	(67.938)	(57.437)
Total flujos deuda financiera	(223.575)	(96.532)
Total flujos de tesorería de financiación	(569.578)	(405.393)
Variación neta de la tesorería y activos equivalentes	(43.326)	255.810
Efecto de los cambios en el perímetro de consolidación	41	-
Efecto de las variaciones de los tipos de cambio	(1.916)	14.909
Saldo inicial de la tesorería y activos equivalentes	371.123	100.404
Saldo final de la tesorería y activos equivalentes	325.922	371.123

(a) Los pagos netos por impuesto sobre las ganancias correspondientes a los ejercicios 2006 y 2005 ascienden a 353.077 y 427.565 miles de euros, respectivamente. Los pagos netos por intereses correspondientes a los ejercicios 2006 y 2005 ascienden a 12.643 y 13.660 miles de euros, respectivamente.

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADOS

correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2006 y 2005

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

2005	Capital suscrito	Prima de emisión	Reserva revalorización	Resultados acumulados	Diferencias de conversión	Dividendo a cuenta	Reservas por valoración activos/pasivos a valor razonable	Minoritarios	Total
	Miles de euros								
Saldo a 01/01/05	267.575	338.728	90.936	2.894.461	(2.497)	(112.381)	121.585	42.378	3.640.785
Resultado del ejercicio				1.010.272				11.017	1.021.290
Por Rdos reconocidos directamente en fondos propios									
Por cobertura de flujos de caja con derivados							519		519
Por cobertura de flujos de caja con préstamos							(41.309)		(41.309)
Por diferencias de conversión					44.036			5.767	49.803
Total Rdos reconocidos directamente fondos propios	-	-	-	-	44.036	-	(40.790)	5.767	9.013
Por transacciones con los accionistas									
Venta participaciones a minoritarios								11.840	11.840
Dividendo bruto				(267.575)		112.381		(4.399)	(159.593)
Dividendo a cuenta del ejercicio						(147.166)		(2.102)	(149.268)
Total transacciones con los accionistas	-	-	-	(267.575)	-	(34.785)	-	5.339	(297.021)
Saldo a 31/12/2005	267.575	338.728	90.936	3.637.158	41.539	(147.166)	80.795	64.501	4.374.066
	Miles de euros								
2006	Capital suscrito	Prima de emisión	Reserva revalorización	Resultados acumulados	Diferencias de conversión	Dividendo a cuenta	Reservas por valoración activos/pasivos a valor razonable	Minoritarios	Total
Saldo a 01/01/06	267.575	338.728	90.936	3.637.158	41.539	(147.166)	80.795	64.501	4.374.066
Resultado del ejercicio				811.656				13.899	825.555
Por Rdos reconocidos directamente en fondos propios									
Por Revalorización de activos				1.056					1.056
Por cobertura de flujos de caja con préstamos							5.279		5.279
Por diferencias de conversión					(14.428)			(1.012)	(15.440)
Total Rdos reconocidos directamente fondos propios	-	-	-	1.056	(14.428)	-	5.279	(1.012)	(9.105)
Por transacciones con los accionistas									
Compra participaciones a minoritarios								(6.667)	(6.667)
Dividendo bruto				(334.469)		147.166		(7.101)	(194.404)
Dividendo a cuenta del ejercicio						(147.166)		(4.433)	(151.599)
Total transacciones con los accionistas	-	-	-	(334.469)	-	-	-	(18.201)	(352.670)
Saldo a 31/12/2006	267.575	338.728	90.936	4.115.401	27.111	(147.166)	86.074	59.187	4.837.846

MEMORIA

correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2006 y 2005

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 esta Memoria, 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 2006.

2. BASES DE PRESENTACIÓN Y PRINCIPIOS DE CONSOLIDACIÓN

a) Bases de preparación

Los estados financieros consolidados adjuntos se han elaborado de acuerdo con todas las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el International Accounting Standards Board (IASB) y con todas las interpretaciones emitidas por el International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) del IASB que sean de aplicación al 31 de diciembre de 2006 y que hayan sido adoptadas a esta misma fecha por la Unión Europea, de conformidad con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo que son de aplicación a la fecha del balance de situación.

Dichas cuentas, así como las individuales de las sociedades del Grupo que se incluyen en el perímetro de consolidación, relativas al ejercicio de 2006, se someterán a la aprobación de las respectivas Juntas Generales Ordinarias de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin modificación.

Estos estados financieros se presentan en miles de euros (salvo mención expresa) por ser ésta la moneda del entorno económico principal en el que opera el Grupo. Las operaciones en el extranjero se incluyen de conformidad con las políticas indicadas en el apartado d) de esta nota.

Las cuentas del ejercicio de 2005 relativas a CEPSA y Grupo CEPSA fueron aprobadas por dicho Órgano Social en Madrid, el 23 de junio de 2006, sin ninguna modificación.

A 31 de diciembre de 2006, el Grupo Cepsa no ha aplicado las siguientes Normas o Interpretaciones emitidas, ya que su aplicación efectiva se requiere a partir del ejercicio 2007:

- NIIF 7 Información a revelar sobre Instrumentos Financieros, de aplicación a partir del 1 de enero de 2007.
- Modificación de la NIC 1 sobre desglose de información referente a los objetivos, políticas y procedimientos de la Sociedad respecto a la gestión de capital, de aplicación a partir del 1 de enero de 2007.
- CINIIF7 sobre la aplicación del procedimiento de reexpresión de información financiera en economías hiperinflacionarias bajo NIC 29, de aplicación para períodos anuales que comiencen a partir del 1 de marzo de 2006.
- CINIIF8 sobre el Alcance de la NIIF 2 (Pagos basados en acciones), de aplicación para períodos anuales que comiencen a partir del 1 de mayo de 2006.
- CINIIF9 sobre Nueva Evaluación de los Derivados Implícitos, de aplicación para períodos anuales que comiencen a partir del 1 de junio de 2006.

De acuerdo con el análisis realizado de esta normativa, la Dirección de la Sociedad estima que la aplicación de la misma no tendrá efectos significativos sobre los estados financieros.

b) Uso de estimaciones e hipótesis

La información contenida en estas cuentas anuales es responsabilidad de los Administradores del Grupo, que manifiestan expresamente que se han aplicado en su totalidad los principios y criterios incluidos en las NIIF.

En la elaboración de las cuentas anuales consolidadas, de acuerdo a las NIIF, se requieren estimaciones e hipótesis por parte de los Administradores. Los resultados finales podrían diferir en función de dichas estimaciones e hipótesis. Básicamente, éstas se refieren a:

- Determinación del importe recuperable para el cálculo de las pérdidas por deterioro de determinados activos (véanse notas 4, 5 y 6),
- Cálculo actuarial de los pasivos y compromisos por retribuciones post-empleo (véase nota 16),
- Vida útil de los activos materiales e inmateriales (véase nota 3.c),
- Valoración de los pasivos por provisiones (véase nota 3.k).

A pesar de que estas estimaciones se realizaron en función de la mejor información disponible al 31 de diciembre de 2006 sobre los hechos analizados, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en próximos ejercicios; lo que se haría, conforme a lo establecido en la NIC 8, de forma prospectiva reconociendo los efectos del cambio de estimación en las correspondientes cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas.

c) Principios de consolidación

La consolidación se ha realizado aplicando el método de integración global a todas aquellas sociedades sobre las que CEPSA ejerce, directa o indirectamente, control. Control es el poder de dirigir las políticas financieras y de operación de una empresa, para obtener beneficios de sus actividades.

La participación de los accionistas minoritarios en el patrimonio y en los resultados de las sociedades dependientes consolidadas del Grupo CEPSA se presenta de forma detallada bajo la denominación de "Socios Externos", dentro del epígrafe de "Fondos Propios" de los Balances de Situación consolidados, y en "Resultado atribuido a socios externos", de las Cuentas de Pérdidas y Ganancias consolidadas, respectivamente.

El método de consolidación proporcional se ha aplicado a las sociedades gestionadas conjuntamente con terceros, lo que supone la inclusión, en los estados financieros consolidados adjuntos, de la parte proporcional de los activos, pasivos, gastos e ingresos de estas sociedades en función de la participación del Grupo CEPSA sobre las mismas.

El método de la participación se ha aplicado a las sociedades asociadas en las que se posee una influencia significativa, pero sobre las que no se tiene el control o dominio efectivo, ni tampoco son sociedades de gestión conjunta.

La situación de influencia significativa se entiende que se da, con carácter general, en aquellas sociedades en las que la participación está entre el 20% y 50%, y en particular, en la participación en Compañía Logística de Hidrocarburos CLH, S.A., pese a ser inferior al 20% debido, entre otros factores, a la presencia del Grupo CEPSA en el Consejo de Administración de la misma así como por el alto volumen de transacciones comerciales existente.

Las diferencias positivas entre el coste de adquisición de las Sociedades filiales consolidadas y el valor razonable de sus activos netos (activos adquiridos menos pasivos asumidos) a la fecha de adquisición, se incluyen en el epígrafe "Fondo de comercio de consolidación". En el caso de que esta diferencia resulte negativa se contabiliza como un ingreso dentro de las Cuentas de Pérdidas y Ganancias consolidadas.

En el proceso de consolidación se han eliminado los saldos, transacciones y resultados significativos entre sociedades del conjunto consolidable por integración global, y se han eliminado, igualmente, en función de la participación mantenida, los saldos, ingresos, gastos y resultados por operaciones con sociedades consolidadas por integración proporcional. Se han homogeneizado, asimismo, los principios y procedimientos de contabilidad utilizados por las sociedades del Grupo con los de la matriz, no existiendo ningún principio o criterio de valoración que, teniendo un efecto significativo, se haya dejado de utilizar.

d) Operaciones y conversión de estados financieros en divisas

Las operaciones en moneda extranjera se contabilizan en euros a los tipos de cambio vigentes en el momento de la transacción. Los beneficios o pérdidas por diferencias de cambio que surgen en la fecha de su cancelación se imputan a resultados.

Las partidas monetarias en divisas se presentan en el Balance de Situación consolidado en euros a los tipos de cambio vigentes al cierre del ejercicio o a los cambios asegurados, si los hubiere. Las diferencias con los tipos de cambio aplicables en la fecha de las transacciones se imputan a resultados del ejercicio.

Las diferencias de cambio generadas por los préstamos en moneda extranjera que financian inversiones que tienen la misma moneda funcional, y por las cuales se produce una situación de cobertura de riesgo de cambio asociada a la citada financiación (cobertura de flujos de efectivo), se imputan como resultados no realizados y se incluyen en el epígrafe de "Fondos Propios" de los Balances de Situación Consolidados adjuntos.

Los estados económico-financieros de las sociedades del Grupo no residentes en territorio español, formulados en moneda extranjera, con moneda funcional distinta del euro, se han convertido a euros utilizando el método de "cambio de cierre", consistente en convertir los activos y pasivos al tipo de cambio de cierre y los ingresos y gastos al tipo de cambio medio ponderado del ejercicio, manteniendo a tipo de cambio histórico el patrimonio neto, y registrándose las diferencias resultantes en el epígrafe "Diferencias de conversión" del capítulo de "Fondos propios" de los Balances de Situación consolidados adjuntos.

El efecto causado por las variaciones de los tipos de cambio, se muestra para cada epígrafe en los cuadros de movimientos del ejercicio, en la rúbrica "Otros movimientos".

e) Comparación de la información

El perímetro de consolidación del ejercicio de 2006 difiere del considerado en 2005, por las variaciones siguientes:

SOCIEDAD	Integración global/ proporcional	Inversiones en sociedades por método de participación
Cepsa Egypt, S.A.	A	—
Ertisa USA	—	A
Etbe Huelva	A	—
GEMASA, Generación Mazagón, S.A.U.	B	—
Generación de Energías del Guadarranque, S.A (GEGSA).	B	—
GETESA, Generadora de Energía Termoeléctrica, S.A.	B	—
Medgaz	—	A

A= Alta; B= Baja

En el ejercicio 2005, se dieron las variaciones siguientes:

SOCIEDAD	Integración global/ proporcional	Inversiones en sociedades por método de participación
Cepsa Marine Fuels, S.A.	A	—
Compañía Comercial Distribuidora, S.A. (DISCOSA)	B	—
Gestmanilva, S.L.	—	A
Gestvilar 2003, S.A.	—	A
Gutiérrez Peinado Hermanos, S.L.	—	B

A= Alta; B= Baja

En los movimientos del período, tanto para el ejercicio 2006 como en el 2005, cabe destacar que todas las bajas del perímetro de consolidación responden a procesos de fusión por absorción.

El efecto patrimonial del cambio de método de consolidación, así como el de las altas y bajas de las sociedades integrantes en el perímetro de consolidación, se muestra, para cada epígrafe, en los cuadros de movimientos del ejercicio, en la rúbrica "Otros movimientos".

3. NORMAS DE VALORACIÓN

Los principales criterios aplicados en la consolidación, son los siguientes:

a) Inmovilizaciones inmateriales

Los activos inmateriales figuran valorados a su coste de adquisición, revisándose la necesidad de registrar una pérdida por deterioro de su valor siempre que exista algún indicio de la misma y, en cualquier caso, una vez al año para aquellos activos de vida útil indefinida, así como para aquellos que no estén todavía disponibles para su utilización. (Véase nota 3.d)

Los gastos de investigación y desarrollo se cargan a resultados según se incurren, salvo aquellos costes de desarrollo correspondientes a proyectos para los que se haya establecido su viabilidad técnica y económica, en cuyo caso se activan, procediendo a realizar su amortización en función de su vida útil.

La amortización de los derechos de fabricación sigue el mismo ritmo que el de las unidades industriales a las que están afectos. Los derechos de superficie y los contratos de abanderamiento de estaciones de servicio se amortizan en períodos medios de veinte y cinco años, respectivamente, de acuerdo con los contratos formalizados para este tipo de operaciones, y las inversiones en aplicaciones informáticas en un período máximo de tres años.

Para cumplir con los compromisos de reducción de emisiones de gases de efecto invernadero, Protocolo de Kioto, asumidos por la Unión Europea en mayo de 2002, se emitieron diversas normativas comunitarias y nacionales que han culminado en la aprobación, recogida en el Real Decreto 60/2005, de 21 de enero, del Plan Nacional de Asignación de Derechos de Emisión, que afecta a 11 sectores, entre los cuales están el sector de refino y el de generación de electricidad, vigente para los años 2006 - 2007.

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

Los derechos de emisión se registran como un Inmovilizado Inmaterial, no amortizable, realizando su reconocimiento inicial en base al precio de adquisición o su coste de producción, dándose de baja en el momento en que se entreguen, se transmitan a terceros o cumplan las condiciones marcadas para su caducidad. (Véase nota 4)

Los derechos recibidos a título gratuito, conforme al Plan Nacional de Asignación de Derechos de Emisión, son valorados al precio de mercado vigente al inicio del ejercicio al cual correspondan, registrándose como contrapartida un Ingreso a distribuir en varios ejercicios.

En ambos casos, si el valor neto realizable es inferior a su valor en libros, se registra el correspondiente deterioro del valor de los mismos.

b) Fondo de comercio

En el proceso de consolidación, el fondo de comercio se determina como la diferencia entre el coste de adquisición de sociedades participadas y el valor razonable de sus activos netos - activos adquiridos menos pasivos asumidos - a la fecha de adquisición. (Véase nota 5)

El coste de adquisición está constituido por la suma del valor razonable de los activos entregados, los pasivos asumidos y los instrumentos de fondos propios emitidos, así como otros costes directamente asignables a la operación.

El valor razonable de los activos netos está compuesto por el valor razonable de los activos y pasivos adquiridos que reúnan los requisitos establecidos para su reconocimiento, más el valor razonable de aquellos activos inmateriales no adquiridos pero que sean identificables y cumplan el resto de requisitos para su reconocimiento y, por último, aquellos pasivos contingentes que sean razonablemente medibles.

De acuerdo con lo establecido en las NIIF 3 y 36, el fondo de comercio no se amortiza, siendo sometido, al menos una vez al año (con mayor frecuencia si existen indicios de pérdida de valor), a un test de deterioro. (Véase nota 3.d)

Los fondos de comercio se consideran activos de la sociedad adquirida y, por tanto, en los casos de las sociedades del Grupo no residentes en territorio español, formulados en moneda extranjera y con moneda funcional distinta al euro, se convierten a euros a los tipos de cambio vigentes a la fecha del Balance de Situación Consolidado, registrándose como diferencias de conversión las variaciones por este concepto.

c) Inmovilizaciones materiales

c.1) Activos de exploración y producción

Las inversiones en exploración y producción se registran siguiendo el método "successful efforts". De acuerdo con este método, el tratamiento contable de los diferentes gastos incurridos es el siguiente:

Costes de exploración e inversiones en zonas con reservas no probadas:

Los costes de exploración se cargan a resultados a medida en que se incurren. Las adquisiciones de derechos de exploración se capitalizan, realizándose, de forma periódica y campo por campo, análisis de viabilidad en función de los resultados de la exploración y, en su caso, los correspondientes test de deterioro (véase nota 3.d) y amortizándose en la vida del contrato como máximo. En caso de descubrimiento de reservas probadas, su valor neto es traspasado a inversiones en zonas con reservas probadas.

Los pozos exploratorios se capitalizan temporalmente hasta evaluar si han dado lugar al descubrimiento de reservas probadas, en cuyo caso se traspasan al epígrafe de inversiones en zonas con reservas probadas. Si, por el contrario, han resultado negativos, se cargan a resultados.

Inversiones en zonas con reservas probadas:

Las inversiones correspondientes a la adquisición de reservas probadas, las de desarrollo de campos y construcción de instalaciones de producción, así como el valor actual estimado de los costes de abandono, son capitalizados y se amortizan a lo largo de la vida estimada del yacimiento en función de las reservas extraídas respecto de las probadas como recuperables (método de la unidad de producción) al inicio de cada año.

Con respecto a los contratos de reparto de producción, este cómputo se realiza en función de la proporción de producción y reservas asignadas a la Compañía teniendo en cuenta estimaciones basadas en las cláusulas contractuales.

Periódicamente se procede a realizar un test de deterioro para cada campo. Si fuera el caso, las pérdidas por deterioro se reconocen en la cuenta de resultados. (Véase nota 3.d)

c.2) Otros activos materiales

El inmovilizado material figura valorado al precio de coste. Este precio de coste incluye el precio de adquisición así como los gastos de personal y otros conceptos relacionados directamente con estos activos, devengados únicamente durante el período de construcción. Adicionalmente incluye el valor actual estimado de los costes de abandono a los que el Grupo CEP SA deberá hacer frente en aquellos casos en que proceda.

Los elementos adquiridos con anterioridad a 31 de diciembre de 2003 figuran valorados al precio de coste, actualizado y regularizado, en su caso, de acuerdo con diversas disposiciones legales.

Los costes de ampliación, modernización o mejora que representan un aumento de la productividad, capacidad o eficiencia, o un alargamiento de la vida útil de los activos materiales, se capitalizan como mayor inversión, y los de reparación, conservación y mantenimiento se cargan a los resultados del ejercicio en que se incurren. Los bienes y elementos retirados se contabilizan dando de baja tales activos y su amortización acumulada.

Los bienes adquiridos a través de arrendamientos financieros se reconocen en el balance registrando un activo y un pasivo por el mismo importe, igual al valor razonable del bien arrendado, o bien el valor presente de los pagos mínimos de arrendamiento si este fuera inferior. Estos activos se registran en el epígrafe del inmovilizado en función de la naturaleza del bien adquirido y se amortizan en función de su vida útil. Al igual que cualquier otro activo del inmovilizado material, los bienes adquiridos mediante arrendamiento financiero están sometidos a las mismas reglas en cuanto al deterioro de valor.

A la fecha de cierre del balance se evalúa si existen indicios de deterioro del valor de algún activo material y, en caso afirmativo, se realiza el test de deterioro, registrando, en su caso, la pérdida correspondiente. (Véase nota 3.d)

El Grupo amortiza su inmovilizado material, neto de su valor residual, siguiendo el método lineal, distribuyendo el coste de los activos entre los años de vida útil estimada.

AMORTIZACIÓN DEL INMOVILIZADO MATERIAL**Años de vida útil**

Edificios y otras construcciones	33 a 50
Instalaciones técnicas y maquinaria:	
Maquinaria, instalaciones y utillaje	10 a 15
Mobiliario y enseres	10
Instalaciones complejas y especializadas:	
Unidades	12 a 15
Líneas y redes	15
Tanques y esferas	20
Otro inmovilizado material	4 a 10

d) Deterioro del valor de los activos

El Grupo CEPSA evalúa a la fecha de cierre del balance si existen indicios de deterioro del valor de algún activo material o inmaterial, procediendo, en su caso, a estimar el importe recuperable del mismo. Adicionalmente y con independencia de la existencia de cualquier indicio, para los activos inmateriales de vida indefinida y para los fondos de comercio se compara su valor en libros con su importe recuperable al menos una vez al año. (Véanse notas 3.a, 3.b y 3.c)

Si existe cualquier indicio, el importe recuperable del activo se calcula con el objeto de determinar el alcance de la pérdida por deterioro de valor (si la hubiera). En caso de que el activo no genere flujos de efectivo que sean independientes de otros activos, el Grupo calcula el importe recuperable de la unidad generadora de efectivo a la que pertenece el activo.

El importe recuperable es el valor superior entre el valor razonable menos el coste de venta y el valor de uso. Al evaluar el valor de uso, los futuros flujos de efectivo estimados se descuentan a su valor actual utilizando un tipo de descuento antes de impuestos que refleja las valoraciones actuales del mercado con respecto al valor temporal del dinero y los riesgos específicos del activo para el que no se han ajustado los futuros flujos de efectivo estimados.

Si se estima que el importe recuperable de un activo (o una unidad generadora de efectivo) es inferior a su importe en libros, su valor se reduce a su importe recuperable, reconociendo una pérdida por deterioro de valor como gasto, salvo cuando el activo se registra a un importe revalorizado, en cuyo caso la pérdida por deterioro de valor se considera una reducción de valor.

Cuando una pérdida por deterioro de valor revierte posteriormente, el importe en libros del activo (unidad generadora de efectivo) se incrementa hasta la estimación revisada de su importe recuperable, pero de tal modo que el importe en libros incrementado no supere el que se habría determinado de no haberse reconocido ninguna pérdida por deterioro de valor para el activo (unidad generadora de efectivo) en ejercicios anteriores, se reconoce una reversión de una pérdida por deterioro de valor como ingreso.

El importe recuperable es el mayor entre el precio de venta neto y el valor de uso. El valor de uso se determina mediante descuentos de flujos de caja estimados con hipótesis consistentes con el plan estratégico a 5 años del Grupo y descontados a la tasa que mejor refleje el coste del capital para el tipo de activo en cuestión.

Cuando el importe recuperable es menor que el valor neto en libros del activo se registra la correspondiente pérdida por deterioro dentro del epígrafe de "Dotaciones para amortizaciones y deterioros de inmovilizado" de las Cuentas de Pérdidas y Ganancias Consolidadas adjuntas.

e) Activos financieros

Con excepción de las inversiones en sociedades asociadas, que figuran registradas según el método de la participación (véase nota 2.c), el resto de los activos financieros, tanto corrientes como no corrientes, son inicialmente valorados al coste de adquisición, siendo éste el valor razonable de la contraprestación que se haya entregado incluyendo los costes de la transacción.

Tras su reconocimiento inicial, los activos financieros son valorados en función de la categoría en la que se han clasificado, de acuerdo a las siguientes normas:

- Préstamos y partidas por cobrar originados por la propia empresa e inversiones mantenidas hasta el vencimiento, que se registran a su coste amortizado, neto de cualquier pérdida de valor experimentada.
- Activos financieros mantenidos para negociar que, en su caso, se valoran a su valor razonable con imputación a resultados de la variación en su valor.
- Activos financieros disponibles para la venta, constituidos en su mayoría por inversiones no corrientes en capital, que se valoran a su valor razonable, reconociendo directamente en el patrimonio neto las variaciones del mismo hasta el momento en que se produce la enajenación de inversiones, en el que el importe acumulado referente a dichas inversiones es imputado íntegramente en la cuenta de resultados consolidada. En caso de que el valor razonable sea inferior al coste de adquisición, la diferencia se registra directamente en la cuenta de resultados consolidada. A estos efectos, se considera precio de mercado para las sociedades cuyas acciones no cotizan en Bolsa, la actualización de los flujos de caja estimados o, en caso de no poderse estimar, el valor teórico contable que se deduce del último balance cerrado, incluidas, en su caso, las plusvalías tácitas existentes en el momento de la compra y que subsistan a la fecha de valoración. (Véase nota 8)

f) Existencias

Los crudos, productos petrolíferos y petroquímicos figuran valorados a su coste de adquisición, siguiendo el método del Coste Medio Ponderado, de acuerdo a las opciones permitidas en la NIC 2, o a su valor neto realizable, si éste fuese inferior. Los crudos y productos en camino se registran al precio de adquisición en origen, incluido el efecto de los costes directos incurridos hasta el cierre del ejercicio. Los materiales para consumo y reposición, así como el resto de las existencias, se valoran al precio medio de compra o de producción o a su valor neto realizable, si éste último fuese inferior. (Véase nota 9)

La Sociedad realiza una evaluación del valor neto realizable de las existencias al final del ejercicio dotando la oportuna provisión cuando éste es inferior al valor contable. Cuando las circunstancias que previamente causaron la rebaja hayan dejado de existir o cuando exista clara evidencia de incremento en el valor neto realizable debido a un cambio en las circunstancias económicas, se procede a revertir el importe de la misma.

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

g) Activos líquidos

Dentro de este epígrafe se incluyen los saldos de efectivo, equivalentes al efectivo y otros activos líquidos.

Como equivalente al efectivo se han clasificado depósitos bancarios y otras inversiones cuyo plazo de vencimiento es inferior a tres meses y como otros activos líquidos se han clasificado los mismos tipos de operaciones cuando su vencimiento oscila entre tres y doce meses.

h) Activos no corrientes mantenidos para la venta y actividades interrumpidas

Aquellos activos no corrientes para los que la recuperación de su valor en libros se espera que sea realizada a través de una transacción de venta, en lugar de por su uso continuado, son clasificados como mantenidos para la venta y valorados al menor valor entre su importe en libros y su valor razonable menos los costes de venta, mostrándose de forma separada en los balances de situación adjuntos.

Al 31 de diciembre de 2005 y 2006, se han clasificado dentro de este epígrafe los activos no corrientes correspondientes a Plastificantes de Lutzana, S.A., sociedad del Grupo que, desde hace 40 años, se ha dedicado a la fabricación y venta de plastificantes. En el ejercicio 2004, después de una evaluación detenida de la trayectoria de la empresa en los últimos años, así como de las perspectivas del mercado y otras consideraciones, se decidió el cese de la actividad de la sociedad, habiéndose culminado en 2006 las gestiones para la venta de sus activos no corrientes.

i) Subvenciones

Las subvenciones de capital se valoran por su valor razonable. Las no reintegrables se registran como un ingreso diferido en el epígrafe "Pasivos no corrientes" del Balance de Situación consolidado y se imputan a resultados en función de la vida útil de la inversión que financian; las reintegrables figuran contabilizadas como deudas a largo plazo transformables en subvenciones dentro del epígrafe de "Pasivos no corrientes", y las de explotación se abonan a resultados a medida que se produce su devengo.

Dentro de "Subvenciones de capital.- Derechos de emisiones gases efecto invernadero" se recogen los derechos recibidos a título gratuito, conforme al Plan Nacional de Asignación de Derechos de Emisión, valorados al precio de mercado vigente al inicio del ejercicio al cual correspondan. Esta subvención se aplica a resultados como otros ingresos operativos:

- Con carácter general, al ritmo al que se devenguen los gastos ocasionados por las emisiones reales. (Véanse notas 15 y 25)
- En el caso de que se haya registrado una pérdida por deterioro de los derechos recibidos de la Administración, como ajuste del valor inicialmente reconocido. (Véase nota 4)

j) Compromisos por pensiones y obligaciones similares

CEPSA y varias de sus filiales tienen los siguientes compromisos por pensiones asumidos con sus trabajadores y beneficiarios:

- Compromisos cubiertos a través de Planes de Pensiones de empleo adscritos al Grupo CEPSA, Fondo de Pensiones. Los mencionados Planes de Pensiones establecen el derecho de los partícipes a recibir prestaciones de jubilación o, en su caso, de fallecimiento e invalidez conforme a las especificaciones de los mismos. Se articulan como planes mixtos, de aportación definida para la contingencia de jubilación, por los que la Entidad Promotora contribuye periódicamente, y de prestación definida para las contingencias de fallecimiento e invalidez que se encuentran cubiertas con una póliza temporal anual renovable, por la que la Entidad Promotora se obliga al pago anual de una prima a la Entidad Aseguradora correspondiente. Por tanto, estas contingencias deben tratarse como si fuera un plan de aportación definida. El importe devengado del riesgo asumido por la Entidad Promotora se cubre cada año con el pago de la prima.
- Jubilación anticipada. Compromiso que consiste en el reconocimiento formal del derecho de un determinado colectivo de personal a jubilarse anticipadamente, a partir de los 60 años de edad, a cambio de un capital de pago único que varía en función de la edad a la que accedan a la jubilación. Este derecho se encuentra exteriorizado en una póliza de seguro por su valor devengado, el cual se regulariza anualmente para ir adaptando el compromiso asumido con el compromiso devengado en cada momento.
- Seguro de Vida. Se trata de un compromiso de aportación definida instrumentado a través de una póliza de seguro que establece el derecho de los asegurados a recibir prestaciones de jubilación o, en su caso, de fallecimiento e invalidez. Instrumenta las aportaciones que realiza la empresa tomadora, bien a título individual, bien como complemento al plan de pensiones, por exceder el compromiso asumido con el personal los límites de aportación máxima a planes de pensiones.
- Rentas vitalicias para el personal pasivo. Se trata de compromisos anteriores a la formalización de los Planes de Pensiones, por los que se establecía el derecho del personal o de sus beneficiarios a recibir complementos a la pensión de la Seguridad Social, en caso de jubilación, fallecimiento o invalidez permanente, hasta alcanzar un determinado nivel de cobertura sobre su último salario pensionable. Este compromiso se encuentra íntegramente abonado y exteriorizado a través de pólizas de seguro.

Las regularizaciones derivadas de las variaciones, positivas o negativas, que experimenta el IPC afectan solamente a aquellas pólizas que recojan compromisos vinculados a la evolución anual de este índice y son reconocidas como gastos o ingresos del ejercicio, según corresponda, no siendo significativo su importe.

Otras retribuciones a largo plazo a favor de los empleados

Existe el compromiso con un determinado colectivo de personal para el uso de economatos, si bien su uso se sustituye por la percepción de una cantidad económica en aquellos centros donde no existan. Con carácter anual se realiza un estudio actuarial, reconociéndose las pérdidas y ganancias actuariales como gastos o ingresos, según corresponda.

La empresa debe reconocer las pérdidas y ganancias actuariales como ingreso o gasto cuando las ganancias o pérdidas actuariales acumuladas no reconocidas para cada plan individual excedan en más de un 10% del valor presente de las obligaciones por beneficios o del valor razonable de los activos del plan. A 31 de diciembre de 2006 esta situación en el Grupo CEPSA no se ha producido.

k) Otras provisiones

En la rúbrica de "Provisiones" se tienen registrados pasivos sobre los que existe incertidumbre acerca de su cuantía o vencimiento, derivados de litigios en curso, riesgos medioambientales, costes de abandono y otros riesgos.

Estas provisiones se registran cuando existe una obligación actual derivada de un acontecimiento pasado, considerándose probable que su liquidación supondrá desprenderse de recursos que incorporan beneficios económicos y se pueda estimar de manera fiable el importe de la deuda correspondiente.

El importe por el que se reconocen es el valor actual de los desembolsos que se espera sean necesarios para cancelar la obligación, procediendo a su revisión en base a la información disponible en la fecha de elaboración de cada balance.

La obligación de entrega de derechos de emisión, por las emisiones de CO₂ realizadas durante el ejercicio, se reconoce en la medida en que se van realizando emisiones de gases de efecto invernadero. Estos costes se reconocen como "Otros gastos operativos" de la cuenta de Pérdidas y Ganancias, con contrapartida en una provisión a corto plazo incluida dentro del capítulo de "Acreedores a corto plazo" hasta el momento en que se entreguen los correspondientes derechos de emisión (véanse notas 3.a y 18). El valor unitario a asignar a las emisiones se determina considerando:

- Primero, el valor contable al que están registrados los derechos de emisión gratuitos recibidos.
- A continuación, según el coste del resto de derechos de emisión activados en el balance.
- Por último, si fuera necesario, con la estimación más actualizada del coste que supondría la adquisición del resto de derechos.

l) Deuda financiera

Los pasivos por deuda financiera se reconocen inicialmente por su valor razonable menos los costes de transacción que le son directamente imputables atribuibles a la obtención del mismo. Posteriormente, son valorados por su coste amortizado, utilizando la tasa de interés efectiva.

El Grupo CEPSA tiene contratada, de acuerdo con la política de gestión de riesgo del tipo de cambio establecida, deuda financiera en \$ USA para financiar determinadas inversiones en activos no corrientes que generan flujos de caja en esta misma divisa y que se contabilizan como una cobertura de flujos de caja. (Véase nota 13)

Las variaciones en el valor razonable de esta deuda se reconocen directamente en patrimonio, neto de su efecto fiscal, en el epígrafe de Reservas por valoración de activos y pasivos a valor razonable de los Balances de Situación Consolidados adjuntos y se imputan a resultados del ejercicio de acuerdo a la materialización de la cobertura practicada. (Véase nota 25)

m) Instrumentos financieros derivados y operaciones de cobertura

El Grupo CEPSA utiliza instrumentos de cobertura y productos derivados, entre los que destacan los contratos de futuros con intermediarios sobre crudos y productos, que cubren los riesgos de precio relativos a la actividad mensual de ventas y compras de productos petrolíferos. Los límites de operación y las modalidades de cobertura definidos están aprobados por la Dirección del Grupo y son seguidos respetando la separación de funciones de desempeño y control.

Para los riesgos financieros de tipo de cambio e interés, los límites de operación y las modalidades de cobertura, básicamente "forwards" de divisas y "swaps" de tipos de interés, están aprobados por la Dirección del Grupo y son seguidos, igualmente, respetando la separación de funciones de desempeño y control.

Todos los derivados, con independencia de si son designados o no como instrumentos de cobertura, se presentan en los Balances de Situación Consolidados adjuntos valorados a su valor razonable. El valor razonable se ha determinado en función de su cotización dado que la mayor parte de los instrumentos derivados contratados son cotizados. En aquellos casos en que no son cotizados, se ha determinado en base a flujos de caja descontados.

Las variaciones en el valor razonable de estos instrumentos derivados se han imputado en el epígrafe de resultados financieros de las Cuentas de Pérdidas y Ganancias Consolidadas adjuntas, salvo en aquellos casos en que los instrumentos se hayan calificado como de cobertura, en cuyo caso se han imputado directamente a patrimonio, neto de su efecto fiscal, en el epígrafe de Reservas por valoración de activos y pasivos a valor razonable de los Balances de Situación Consolidados adjuntos. (Véase nota 23)

n) Impuesto sobre las ganancias

Los Impuestos sobre las ganancias, tanto corrientes como diferidos, se reconocen dentro del epígrafe de Impuesto sobre Beneficios de las Cuentas de Pérdidas y Ganancias adjuntas, excepto en aquellos casos en que surgen de hechos económicos que se han registrado directamente en el patrimonio neto, en cuyo caso se imputan directamente a este mismo epígrafe.

El gasto por impuesto sobre beneficios del ejercicio corriente resulta de la aplicación del tipo de gravamen sobre la base imponible del ejercicio, después de aplicar las deducciones que fiscalmente son admisibles.

Los impuestos diferidos son determinados según el método del pasivo basado en el balance, según el cual se calculan las diferencias temporarias como la diferencia entre la base fiscal de los activos y pasivos y su valor en libros.

Los pasivos por impuestos diferidos son reconocidos para todas las diferencias temporarias imponibles, excepto, en general si la diferencia temporaria se deriva del reconocimiento inicial del fondo de comercio, mientras que los activos por impuestos diferidos derivados de las diferencias temporarias deducibles, así como los créditos fiscales son reconocidos solamente cuando es probable que se vaya a disponer de ganancias fiscales futuras que permitan la recuperación de los mismos. Estos activos y pasivos por impuestos diferidos son valorados según la normativa fiscal y los tipos impositivos que se hayan aprobado, o estén en trámite de aprobación, en la fecha del balance.

En concreto, para las Sociedades del Grupo sujetas al Impuesto sobre Sociedades español y de acuerdo a lo dispuesto en la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio, se reducen en cinco puntos el tipo general de gravamen del 35 % de forma gradual en dos años, de forma que en el año 2007 queda fijado en un 32,5 % y a partir del año 2008 en un 30 %, por lo que en el ejercicio de 2006 se ha procedido a actualizar la valoración de los activos y pasivos por impuestos diferidos, para adecuarlo a los nuevos tipos.

Los activos por impuestos diferidos y créditos fiscales no reconocidos son revisados en cada fecha de cierre del balance, procediendo a reconocer aquellos para los que sí sea probable que se vaya a disponer de ganancias fiscales futuras que permitan la recuperación de los mismos. Asimismo, los activos por impuestos diferidos y créditos fiscales reconocidos son revisados, procediendo a reducir su importe para aquellos en los que ya no sea probable que se vaya a disponer de ganancias fiscales futuras que permitan la recuperación de los mismos.

o) Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio de devengo, es decir, cuando se genera la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en el que se produce la corriente monetaria o financiera derivada de los mismos.

La cifra de negocios excluye el valor de las operaciones de intercambio de stocks estratégicos formalizadas con otros operadores.

Como consecuencia del marco jurídico aplicable a las sociedades que operan en el sector de hidrocarburos, el Impuesto Especial que grava los productos de este sector se recoge como precio de venta y mayor coste, en las rúbricas de las Cuentas de Pérdidas y Ganancias consolidadas "Importe neto de la cifra de negocios" y "Otros gastos operativos", respectivamente.

Los ingresos por intereses se devengan siguiendo un criterio temporal, en función del principal pendiente de pago y el tipo de interés efectivo aplicable.

Los ingresos por dividendos procedentes de inversiones se reconocen cuando los derechos de los accionistas a recibir el pago han sido establecidos.

p) Arrendamiento

Arrendamientos financieros

Se consideran operaciones de arrendamiento financiero aquellas en las que sustancialmente todos los riesgos y ventajas que recaen sobre el bien objeto del arrendamiento se transfieren al arrendatario.

Cuando las entidades consolidadas actúan como arrendatarias, presentan en el balance de situación consolidado el coste de los activos arrendados, según la naturaleza del bien objeto del contrato, y, simultáneamente, un pasivo por el mismo importe (que será el menor del valor razonable del bien arrendado o de la suma de los valores actuales de las cantidades a pagar al arrendador más, en su caso, el precio de ejercicio de la opción de compra). Estos activos se amortizan con criterios similares a los aplicados al conjunto de los activos materiales de uso propio.

Arrendamientos operativos

En las operaciones de arrendamiento operativo, la propiedad del bien arrendado y sustancialmente de todos los riesgos y ventajas que recaen sobre el mismo permanecen en el arrendador.

Cuando las entidades consolidadas actúan como arrendadoras, presentan el coste de adquisición de los bienes arrendados en el epígrafe "Activo Material"; bien como "Inversiones inmobiliarias" bien como "Otros activos cedidos en arrendamiento operativo". Estos activos se amortizan de acuerdo con las políticas adoptadas para los activos materiales similares de uso propio y los ingresos procedentes de los contratos de arrendamiento se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias de forma lineal.

Cuando las entidades consolidadas actúan como arrendatarias, los gastos del arrendamiento incluyendo incentivos concedidos, en su caso, por el arrendador, se cargan linealmente a sus cuentas de pérdidas y ganancias.

q) Clasificación de deudas entre corriente y no corriente

En el balance de situación consolidado adjunto, las deudas se clasifican en función de sus vencimientos, es decir, como deudas corrientes aquellas con vencimiento igual o inferior a doce meses y como deudas no corrientes las de vencimiento superior a dicho período.

En el caso de aquellos préstamos cuyo vencimiento sea a corto plazo, pero cuya refinanciación a largo plazo esté asegurada a discreción de la Sociedad, mediante pólizas de crédito disponibles a largo plazo, se clasifican como pasivos no corrientes.

r) Beneficio por acción

El beneficio básico por acción se calcula como el ratio existente entre el resultado consolidado neto atribuible a la sociedad dominante y el número de acciones en circulación del ejercicio. El número de acciones en circulación, que asciende a 267.574.941 títulos, ha permanecido invariable en los ejercicios de 2006 y 2005.

No existen otros instrumentos de capital por los que se obligue a calcular un beneficio por acción diluido distinto del beneficio básico por acción.

s) Aspectos medioambientales

Según la Resolución de 25 de marzo de 2002 del Instituto de Contabilidad y Auditoria de Cuentas, se consideran inversiones de naturaleza medioambiental aquellas que se incorporan al patrimonio de la Compañía para ser utilizadas de forma duradera en su actividad cuya finalidad principal sea la minimización del impacto medioambiental y la protección y mejora del medio ambiente, incluyendo la reducción o eliminación de la contaminación futura derivada de las operaciones que realicen las sociedades del Grupo.

Asimismo, se consideran gastos de naturaleza medioambiental aquellos en que se incurra para prevenir, reducir o reparar el daño sobre el medio ambiente, entendido como entorno natural, así como los derivados de compromisos medioambientales.

En cuanto a las provisiones para riesgos y obligaciones medioambientales, el Grupo tiene constituidas provisiones para remediar el eventual riesgo de contaminación gradual de los suelos, cuya dotación se ha realizado con cargo al epígrafe de "Otros gastos de explotación" de las Cuentas de Pérdidas y Ganancias, cuantificadas en base a las estimaciones y estudios técnicos internos. Asimismo, el Grupo tiene contratadas pólizas de seguro que cubren el resto de los daños medioambientales que se pudieran originar, incluso por la responsabilidad civil que pudiera derivarse de los mismos. (Véase nota 31)

t) Información por segmentos

El Grupo CEPSA estructura organizativamente y gestiona sus actividades en cuatro áreas de negocio: Exploración y Producción, Refino y Distribución (que incluye la petroquímica de base), Petroquímica Derivada y Gas y Electricidad. Estas áreas son los segmentos principales de actividad (véase nota 24.a) y respecto a ellas se informa de las siguientes magnitudes relevantes:

El resultado operativo comprende los ingresos y gastos derivados de las operaciones de cada segmento principal o área de negocio, así como la amortización de sus activos, pero no aquellos resultados de carácter financiero ni otros ingresos y gastos de carácter no operativo, entre los que cabe destacar los resultados procedentes de la enajenación de activos no corrientes.

El resultado operativo incluido en la nota 24 de información por segmentos se ha preparado utilizando las mismas bases que se utilizan para la información interna utilizada para la gestión de los mismos.

En este sentido, y debido a la naturaleza especial de algunos hechos económicos, ciertos ingresos y gastos se designan como "elementos no recurrentes" en cuyo caso son excluidos del resultado de los segmentos. (Véase nota 24.c). Estos elementos no recurrentes responden, generalmente, a transacciones relevantes y no habituales, así como al diferencial de valor de las existencias entre los métodos de Coste Medio Unitario –empleado en las cuentas anuales– y "Last in, First Out" ó LIFO –utilizado para la medida de los negocios–, facilitando consecuentemente el análisis del rendimiento de las áreas de negocio, así como la comparación entre ejercicios.

En el apartado de activos y pasivos de las áreas de negocio se informa sobre la cifra de capital empleado de los mismos. El capital empleado está formado por los activos no corrientes más el capital circulante operativo menos los pasivos no corrientes de carácter no financiero, cifra equivalente a los fondos propios más la deuda financiera neta. La deuda financiera neta, por su parte, está compuesta, básicamente, por la deuda financiera, corriente y no corriente, menos los activos líquidos.

Los segmentos secundarios se refieren a las áreas geográficas en las que el Grupo desarrolla sus actividades, en función de la ubicación de los activos y de acuerdo a la localización de los clientes para la información sobre ingresos.

4. INMOVILIZACIONES INMATERIALES

Se indican seguidamente las inversiones brutas y amortizaciones y deterioro acumuladas, así como los movimientos habidos en los ejercicios de 2005 y 2006:

EJERCICIO 2005	Saldo a 01.01.05	Adiciones o dotaciones	Trasposos	Otros movimientos	Bajas o enajenaciones	Saldo a 31.12.05
Miles de euros						
Activos						
Gastos de desarrollo	3.788	21	(2.812)	-	-	997
Concesiones, patentes y licencias	60.267	4.501	(37)	4.009	-	68.740
Fondo de comercio	5.226	4	-	-	-	5.230
Aplicaciones informáticas	100.430	10.176	77	355	(20)	111.018
Contratos de abanderamiento	119.230	15.168	-	-	-	134.398
Otro inmovilizado inmaterial	63.915	47.647	(18)	-	(531)	111.013
TOTAL	352.856	77.517	(2.790)	4.364	(551)	431.396
Amortizaciones						
Gastos de desarrollo	(947)	-	-	-	-	(947)
Concesiones, patentes y licencias	(32.654)	(2.034)	-	(794)	-	(35.482)
Fondo de comercio	(3.748)	(317)	-	-	-	(4.065)
Aplicaciones informáticas	(74.784)	(8.510)	-	(156)	3	(83.447)
Contratos de abanderamiento	(93.371)	(5.572)	-	(32)	-	(98.975)
Otro inmovilizado inmaterial	(23.064)	(4.099)	-	-	455	(26.708)
TOTAL	(228.568)	(20.532)	-	(982)	458	(249.624)
Deterioro	-	-	-	-	-	-
Inmovilizado inmaterial neto	124.288	56.985	(2.790)	3.382	(93)	181.772

EJERCICIO 2006	Saldo a 01.01.06	Adiciones o dotaciones	Trasposos	Otros movimientos	Bajas o enajenaciones	Saldo a 31.12.06
Miles de euros						
Activos						
Gastos de desarrollo	997	-	(997)	-	-	-
Concesiones, patentes y licencias	68.740	1.868	980	(728)	(34)	70.826
Fondo de comercio	5.230	-	-	-	(150)	5.080
Aplicaciones informáticas	111.018	7.124	352	(34)	(4)	118.456
Contratos de abanderamiento	134.398	11.142	-	-	-	145.540
Otro inmovilizado inmaterial	111.013	147.388	-	53	(46.139)	212.315
TOTAL	431.396	167.522	335	(709)	(46.327)	552.217
Amortizaciones						
Gastos de desarrollo	(947)	-	947	-	-	-
Concesiones, patentes y licencias	(35.482)	(2.577)	(107)	741	22	(37.403)
Fondo de comercio	(4.065)	(398)	-	-	70	(4.393)
Aplicaciones informáticas	(83.447)	(8.963)	-	19	4	(92.387)
Contratos de abanderamiento	(98.975)	(8.370)	-	-	-	(107.345)
Otro inmovilizado inmaterial	(26.708)	(4.063)	-	(116)	805	(30.082)
TOTAL	(249.624)	(24.371)	840	644	901	(271.610)
Deterioro	-	(96.534)	-	-	-	(96.534)
Inmovilizado inmaterial neto	181.772	46.617	1.175	(65)	(45.426)	184.073

Las adiciones de los activos inmateriales habidas en los ejercicios 2005 y 2006, que ascienden a 77.517 y 167.522 miles de euros, respectivamente, corresponden fundamentalmente a la inversión registrada por las sociedades del Grupo en el epígrafe de "Aplicaciones informáticas" al actualizar los soportes informáticos a las versiones más recientes del mercado, a las realizadas en la red de estaciones de servicio para la renovación y celebración de nuevos contratos de abanderamiento y al alta, en el epígrafe "Otro Inmovilizado inmaterial", del valor de los derechos de emisión de CO₂ correspondientes a los asignados de forma gratuita, dentro de los Planes nacionales de Asignación, de acuerdo al siguiente detalle: (Véase nota 15)

	2006		2005	
	KTm	Miles de euros	KTm	Miles de euros
Saldo inicial	5.289	44.542	-	-
Asignaciones del ejercicio	6.166	136.818	5.289	44.542
Derechos de emisión entregados	(5.150)	(43.487)	-	-
Deterioro	-	(96.534)	-	-
Saldo del ejercicio	6.305	41.339	5.289	44.542

La asignación de derechos de emisión gratuitos está valorada al precio de mercado al inicio del ejercicio al cual corresponden. Como consecuencia de una disminución entre éste y el valor de cotización existente en el mercado de los derechos de emisión a cierre del ejercicio 2006, el Grupo CEPSA procedió a registrar el deterioro de valor de dichos derechos por importe de 96.534 miles de euros.

Durante el ejercicio 2007 se producirá la entrega de los derechos correspondientes a las emisiones efectuadas en el 2006 y se procederá a dar de baja contablemente, del Inmovilizado Inmaterial y de la Provisión para riesgos y gastos a corto plazo, el importe correspondiente a dichos derechos. (Véase nota 18)

En la columna de adiciones, se incluyen en 2005 y 2006 respectivamente 5.918 y 3.463 miles de euros correspondientes a gastos de personal, financieros y otros conceptos que han sido abonados en sus correspondientes epígrafes de gastos, de las cuentas de Pérdidas y Ganancias consolidadas adjuntas.

A 31 de diciembre de 2006 el Grupo tenía compromisos de adquisición de Inmovilizado Inmaterial por importe de 8.488 miles de euros.

5. FONDO DE COMERCIO

Su composición, desglosado por sociedades, en 2005 y 2006, se indica a continuación:

EJERCICIO 2005

Sociedad	Saldo a 01.01.05	Adquisiciones	Otros movimientos	Enajenaciones	Deterioros	Saldo a 31.12.05
						Miles de euros
Deten Química, S.A.	26.508	-	7.938	-	-	34.446
Cepsa Estaciones de Servicio, S.A.	3.515	-	-	-	-	3.515
Lubricantes del Sur, S.A.	-	-	-	-	-	-
Generación Mazagón, S.A..	122	-	-	-	-	122
TOTAL	30.145	-	7.938	-	-	38.083

EJERCICIO 2006

Sociedad	Saldo a 01.01.06	Adquisiciones	Otros movimientos	Enajenaciones	Deterioros	Saldo a 31.12.06
						Miles de euros
Deten Química, S.A.	34.446	-	(599)	-	-	33.847
Cepsa Estaciones de Servicio, S.A.	3.515	-	-	-	-	3.515
Lubricantes del Sur, S.A.	-	399	-	-	-	399
Detisa, S.A.	122	-	-	-	-	122
TOTAL	38.083	399	(599)	-	-	37.883

Se han efectuado los test de deterioro para las unidades generadoras de efectivo, a las que se han asignado los fondos de comercio, verificando la recuperabilidad de su valor en libros, no siendo necesario el registro de ninguna pérdida por este motivo.

Los importes que figuran en la columna de "Otros movimientos" corresponden al efecto por la variación de los tipos de cambio sobre el fondo de comercio de Deten Química, SA, al ser convertido a tipo de cambio de cierre. (Véase nota 3.b)

6. INMOVILIZACIONES MATERIALES

Se indican seguidamente las inversiones brutas y amortizaciones acumuladas y deterioro de activos, así como los movimientos habidos en el ejercicio 2005 y 2006:

EJERCICIO 2005	Saldo a 01.01.05	Adiciones o dotaciones	Trasposos	Otros movimientos	Bajas o enajenaciones	Saldo a 31.12.05
Miles de euros						
Activos						
Terrenos y construcciones	299.894	6.708	2.673	2.428	(2.428)	309.275
Instalaciones técnicas y maquinaria	4.547.482	28.034	173.705	61.521	(9.573)	4.801.169
Inversiones en zonas con reservas probadas	929.535	58.472	-	-	-	988.007
Inversiones en zonas con reservas no probadas	126.483	17.463	-	-	(86.777)	57.169
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	91.117	3.174	2.629	1.099	(2.079)	95.940
Anticipos e inmovilizado en curso	208.575	301.637	(192.219)	469	(1.819)	316.643
Otro inmovilizado material	507.330	56.110	15.852	2.027	(5.749)	575.570
TOTAL	6.710.416	471.598	2.640	67.544	(108.425)	7.143.773
Amortizaciones						
Amort. acum. construcciones	(57.990)	(7.926)	2	(731)	1.247	(65.398)
Amort. acum. instalaciones técnicas y maq.	(2.439.924)	(231.999)	(965)	(20.903)	7.129	(2.686.662)
Amort. acum. inversiones en zonas con reservas probadas	(336.111)	(86.732)	-	-	45	(422.798)
Amort. acum. inversiones en zonas con reservas no probadas	(125.552)	(16.447)	-	6	86.729	(55.264)
Amort. acum. otras instalac., utillaje y mob.	(52.494)	(9.633)	(2)	(726)	1.951	(60.904)
Amort. acum. otro inmovilizado material	(101.900)	(28.605)	1.115	(952)	3.454	(126.888)
TOTAL	(3.113.971)	(381.342)	150	(23.306)	100.555	(3.417.914)
Deterioro	(23.105)	(217)	-	(22)	2.302	(21.042)
Inmovilizado material neto	3.573.340	90.039	2.790	44.216	(5.568)	3.704.817

EJERCICIO 2006	Saldo a 01.01.06	Adiciones o dotaciones	Trasposos	Otros movimientos	Bajas o enajenaciones	Saldo a 31.12.06
Miles de euros						
Activos						
Terrenos y construcciones	309.275	3.318	4.344	68	[4.459]	312.546
Instalaciones técnicas y maquinaria	4.801.169	12.329	301.856	[18.153]	[55.669]	5.041.532
Inversiones en zonas con reservas probadas	988.007	69.317	-	-	-	1.057.324
Inversiones en zonas con reservas no probadas	57.169	16.694	-	-	[9.730]	64.133
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	95.940	3.501	1.689	[364]	[988]	99.778
Anticipos e inmovilizado en curso	316.643	430.423	[354.744]	[26]	[526]	391.770
Otro inmovilizado material	575.570	8.587	46.521	[869]	[5.475]	624.334
TOTAL	7.143.773	544.169	[334]	[19.344]	[76.847]	7.591.417
Amortizaciones						
Amort. acum. construcciones	[65.398]	[8.034]	-	311	424	[72.697]
Amort. acum. instalaciones técnicas y maq.	[2.686.662]	[238.668]	[382]	8.378	50.706	[2.866.628]
Amort. acum. inversiones en zonas con reservas probadas	[422.798]	[96.451]	22	-	-	[519.227]
Amort. acum. inversiones en zonas con reservas no probadas	[55.264]	[6.456]	[22]	-	9.637	[52.105]
Amort. acum. otras instalac., utillaje y mob.	[60.904]	[9.204]	[415]	221	876	[69.426]
Amort. acum. otro inmovilizado material	[126.888]	[29.861]	[44]	417	3.477	[152.899]
TOTAL	[3.417.914]	[388.674]	[841]	9.327	65.120	[3.732.982]
Deterioro	[21.042]	[4.871]	-	2	3.261	[22.650]
Inmovilizado material neto	3.704.817	150.624	[1.175]	[10.015]	[8.466]	3.835.785

Las entradas o dotaciones de activos materiales habidas en los ejercicios de 2005 y 2006, ascienden a 471.598 y 544.169 miles de euros, respectivamente, entre las que cabe destacar:

- En el área de Exploración y Producción, inversiones en los yacimientos ubicados en Argelia y Colombia para la mejora y ampliación de las instalaciones y a desembolsos en áreas con potenciales reservas de petróleo y gas.
- En el área de Refino y Marketing, el inicio en 2005 y la finalización y puesta en marcha en el ejercicio 2006 de la nueva planta de reformado de naftas ligeras en la refinería de La Rábida; a inversiones en las unidades de refino destinadas a mejorar y flexibilizar los procesos de producción y a cumplir con las nuevas especificaciones comerciales de gasóleos y gasolinas; 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 en el ejercicio 2005 la adquisición por leasing de un buque tanque de doble casco; y con carácter general, a mejoras en instalaciones industriales para minimizar el impacto medioambiental y aumentar la seguridad en el desarrollo de las actividades del Grupo.
- Respecto al área de Petroquímica Derivada, en 2006 y 2005, destaca la construcción de una tercera planta de fenol en ERTISA.

En 2005 y 2006 se incluyen, como inversión 23.516 y 33.837 miles de euros correspondientes a gastos de personal, financieros y otros conceptos, relativos al período de construcción de diversos elementos materiales, que han sido abonados en las Cuentas de Pérdidas y Ganancias consolidadas adjuntas.

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

En el ejercicio de 2005, la columna de "Bajas o enajenaciones" recoge en su mayoría la baja de inversiones en permisos de exploración que resultaron fallidos y que estaban completamente amortizados. En 2006 figura principalmente, como consecuencia de su desmantelamiento, la baja de la planta de lubricantes en la refinería La Rábida, que estaba completamente amortizada, con el fin de facilitar espacio para la ampliación de la capacidad de los destilados medios en dicha refinería.

Determinadas sociedades del Grupo CEPSA han incluido al cierre del ejercicio 2005 y 2006 pérdidas por deterioro por importe de 217 y 4.871 miles de euros, respectivamente, resultantes de ajustar las valoraciones de activos en función de la recuperación de la inversión neta con la generación de ingresos futuros.

A 31 de diciembre de 2006, el Grupo tenía compromisos de adquisición de Inmovilizado Material por importe de 189.308 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2006 no existían elementos del inmovilizado material por importe significativo que sirvieran como garantía para el cumplimiento de obligaciones que afectaran a la titularidad de los mismos.

Los elementos del Inmovilizado Material, a 31 de diciembre de 2006 y 2005, adquiridos bajo contratos de arrendamiento financiero se detallan a continuación:

	2006			2005		
	Coste	Amortización acumulada	Neto	Coste	Amortización acumulada	Neto
	Miles de euros					
Instalaciones técnicas	58.440	(16.277)	42.163	62.601	(15.468)	47.133
Otras Intalaciones, utillaje y mobiliario	-	-	-	43	(26)	17
Elementos de transporte	82.043	(5.139)	76.904	257.200	(29.693)	227.507
Otro Inmovilizado Inmaterial	23.088	(2.012)	21.076	62.246	(4.653)	57.593
TOTAL	163.571	(23.428)	140.143	382.090	(49.840)	332.250

La reducción en el valor de los activos adquiridos bajo contrato de arrendamiento financiero es consecuencia de haber ejercitado, a su vencimiento, las opciones de compra existentes en distintos contratos de leasing entre los que cabe destacar, las correspondientes a tres buques tanque de doble casco dedicados al transporte de crudo de petróleo. (Véase nota 26)

En el ejercicio de 1992, se ejecutó una hipoteca por un importe equivalente a 8.915 miles de euros, constituida, en su día, sobre los terrenos de la refinería "La Rábida", en Palos de la Frontera (Huelva), por la que garantizaba Ertoil, S.A. (hoy absorbida por CEPSA), el buen fin de la emisión de bonos hipotecarios emitida en 1976 por Unión Explosivos Río Tinto, S.A., luego Ercros, S.A.. Dicha suma, ingresada por CEPSA en el Juzgado Nº 1 de Moguer (Huelva), quedó inicialmente retenida y, de ella, en 1999 se entregó al Sindicato de Obligacionistas ejecutante el principal, que ascendía a 7.690 miles de euros. En la actualidad, una vez fijados definitivamente los intereses por la Resolución de la Audiencia Provincial de Huelva y habiéndose abonado los mismos al Sindicato de Obligacionistas, todas las responsabilidades derivadas de la hipoteca han quedado satisfechas.

Igualmente, el Tribunal Supremo se pronunciará sobre otra acción ejercitada por CEPSA contra Ercros, S.A. para el reembolso por esta última sociedad de la suma de 8.915 miles de euros ingresada en el juzgado de Moguer y el resarcimiento de los daños y perjuicios causados por la ejecución hipotecaria antes indicada.

En 1996, determinadas sociedades del conjunto consolidable se acogieron a la actualización de sus activos materiales, prevista por Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio, incrementando su valor contable en 117.350 miles de euros. Dicho incremento de valor se amortiza, siendo gasto fiscalmente deducible, con cargo a resultados en los ejercicios de 1997 y siguientes, en función de la vida útil restante de los elementos actualizados.

Determinadas sociedades del Grupo CEPSA tienen otorgadas a su favor concesiones administrativas por parte del Estado Español para el uso de las instalaciones de atraque, zonas de acceso y colindantes de los puertos de Santa Cruz de Tenerife, que se han de revertir al Estado entre los años 2009 y 2028, Algeciras- La Línea en 2022 y en Palos de la Frontera, entre los años 2008 y 2030. La Dirección del Grupo CEPSA espera la renovación de la totalidad de las concesiones a su vencimiento.

El Grupo tiene formalizadas pólizas de seguros para cobrar los posibles riesgos a los que están sujetos los diversos elementos de su inmovilizado material, así como las posibles reclamaciones que se le puedan presentar por el ejercicio de su actividad, entendiéndose que dichas pólizas cubren de manera suficiente los riesgos a los que están sometidos.

7. INVERSIONES CONTABILIZADAS POR EL MÉTODO DE PARTICIPACIÓN Y DE CONTROL CONJUNTO

El epígrafe "Inversiones contabilizadas por el método de participación", al cierre del ejercicio 2006 y 2005, corresponde, esencialmente, a CLH. Sus cifras son las siguientes:

SOCIEDAD	2006	2005
		Miles de euros
CLH	70.664	42.249
Resto de sociedades	77.306	66.230
Total Inversiones en sociedades por método participación	147.970	108.479

Se detallan seguidamente las variaciones habidas en 2006 y 2005 en el epígrafe antes indicado:

	2006	2005
		Miles de euros
Saldo inicial	108.479	95.238
Resultados después de impuestos producidos en el ejercicio	61.241	31.177
Dividendos otorgados en el ejercicio	(31.495)	(20.256)
Incorporaciones de inversiones en sociedades por método participación	3.648	938
Baja de sociedades por:		
Absorciones / Cambio de método de consolidación	-	(142)
Otros movimientos	6.097	1.524
Saldo final	147.970	108.479

A continuación se muestra un resumen de las principales magnitudes económicas correspondientes a las sociedades asociadas, consolidadas por el método de participación:

	2006	2005
		Miles de euros
Total activo	642.348	534.766
Total pasivo	499.872	430.909
Activos netos	142.476	103.857
Total ingresos	1.552.043	1.216.901
Resultado del ejercicio	369.370	158.519
Inversiones en sociedades por método participación	61.241	31.177

La composición del fondo de comercio de sociedades contabilizadas por el método de participación, desglosado por las unidades generadoras de efectivo a las que se ha asignado, en 2005 y 2006, se indica a continuación:

EJERCICIO 2005	Saldo a 01.01.05	Adquisiciones	Otros movimientos	Enajenaciones	Deterioros	Saldo a 31.12.05
						Miles de euros
Sociedades de ventas directas	911	-	-	-	-	911
Sociedades de la red de distribución	3.593	-	-	-	-	3.593
Sociedades de gas	-	-	-	-	-	-
TOTAL	4.504	-	-	-	-	4.504

EJERCICIO 2006	Saldo a 01.01.06	Adquisiciones	Otros movimientos	Enajenaciones	Deterioros	Saldo a 31.12.06
						Miles de euros
Sociedades de ventas directas	911	24	-	-	-	935
Sociedades de la red de distribución	3.593	-	-	-	-	3.593
Sociedades de gas	-	337	-	-	-	337
TOTAL	4.504	361	-	-	-	4.865

A continuación se incluye información a 31 de diciembre de 2006 y 2005 de los estados financieros de las principales sociedades en las que el Grupo posee control conjunto:

EJERCICIO 2006	% Participación	Activos no corrientes	Activos corrientes	Pasivos no corrientes	Pasivos corrientes	Ingresos operativos	Gastos operativos
							Miles de euros
Nueva Generadora del Sur	50%	373.123	46.808	275.870	144.061	304.880	253.640
Interquisa Canada L.P.	51%	384.188	96.240	429.818	50.610	364.133	355.479
Petresa Canada	51%	41.378	31.293	13.386	59.285	100.977	109.000

EJERCICIO 2005	% Participación	Activos no corrientes	Activos corrientes	Pasivos no corrientes	Pasivos corrientes	Ingresos operativos	Gastos operativos
							Miles de euros
Nueva Generadora del Sur	50%	376.160	60.291	291.303	145.148	257.910	191.820
Interquisa Canada L.P.	51%	445.037	119.866	498.912	65.992	364.271	361.754
Petresa Canada	51%	57.041	36.379	54.036	39.384	97.169	105.193

8. ACTIVOS FINANCIEROS

Seguidamente se ofrecen los saldos y movimientos, correspondientes a los ejercicios 2005 y 2006:

EJERCICIO 2005	Saldo a 01.01.05	Altas	Traspos	Otros movimientos	Bajas	Saldo a 31.12.05
						Miles de euros
Créditos no corrientes en sociedades por método participación	30.066	9.615	(19.543)	-	(5.141)	14.997
Otros créditos no corrientes	70.781	10.954	(171)	2.918	(18.626)	65.856
Otros activos financieros no corrientes	37.870	4.830	-	1.406	(4.310)	39.796
Provisiones	(10.598)	(1.939)	-	(2.941)	30	(15.448)
Total no corrientes	128.119	23.460	(19.714)	1.383	(28.047)	105.201
Créditos corrientes en sociedades por método participación	67.909	20.807	19.543	-	-	108.259
Otros créditos corrientes	22.090	63.658	171	(2)	(59.098)	26.819
Otros activos financieros corrientes	7.053	388.390	-	118	(391.546)	4.015
Provisiones	(2.398)	-	-	2.338	-	(60)
Total corrientes	94.654	472.855	19.714	2.454	(450.644)	139.033

EJERCICIO 2006	Saldo a 01.01.06	Altas	Trasposos	Otros movimientos	Bajas	Saldo a 31.12.06
Miles de euros						
Créditos no corrientes en sociedades por método participación	14.997	7.900	54.970	-	(5.341)	72.526
Otros créditos no corrientes	65.856	14.797	(2.908)	(55)	(19.269)	58.421
Otros activos financieros no corrientes	39.796	19.330	-	(6.226)	(10.278)	42.622
Provisiones	(15.448)	(415)	-	151	1.031	(14.681)
Total no corrientes	105.201	41.612	52.062	(6.130)	(33.857)	158.888
Créditos corrientes en sociedades por método participación	108.259	14.986	(54.970)	-	(30.533)	37.742
Otros créditos corrientes	26.819	87.989	2.908	-	(92.195)	25.521
Otros activos financieros corrientes	4.015	603.671	-	-	(603.778)	3.908
Provisiones	(60)	-	-	-	60	-
Total corrientes	139.033	706.646	(52.062)	-	(726.446)	67.171

En los epígrafes de créditos a empresas por el método de participación, tanto corrientes como no corrientes, se incluyen operaciones de financiación a empresas asociadas. Estas operaciones se realizan en condiciones de mercado.

En los epígrafes de otros créditos, tanto corrientes como no corrientes, se incluyen préstamos y créditos concedidos a terceros por operaciones relacionadas con los negocios del Grupo y al personal, así como, cuentas a cobrar no corrientes por enajenación de inmovilizados.

En el epígrafe de otros activos financieros se incluyen, básicamente, activos disponibles para la venta consistentes en inversiones financieras en capital. En la mayor parte de los casos, se refieren a participaciones en sociedades no cotizadas que, ante la imposibilidad de determinar su valor de mercado, son valoradas a su coste de adquisición neto de pérdidas por deterioro. (Véase nota 3.e)

El detalle por vencimientos de los saldos de los epígrafes "Créditos a empresas por el método de participación" y "Otros créditos", a 31.12.2005 y a 31.12.2006, es el siguiente:

EJERCICIO 2005	con vencimiento en						Total
	2006	2007	2008	2009	2010	Resto	
	Miles de euros						
Créditos en sociedades por método participación	108.259	14.889	43	32	13	20	123.256
Otros créditos	26.819	23.349	16.086	9.575	5.041	11.805	92.675
TOTAL	135.078	38.238	16.129	9.607	5.054	11.825	215.931

EJERCICIO 2006	con vencimiento en					Resto	Total
	2007	2008	2009	2010	2011		
	Miles de euros						
Créditos en sociedades por método participación	37.742	59.347	5.250	-	7.000	929	110.268
Otros créditos	25.521	14.240	9.617	6.791	6.779	20.994	83.942
TOTAL	63.263	73.587	14.867	6.791	13.779	21.923	194.210

9. EXISTENCIAS

El detalle de las existencias al 31 de diciembre de 2006 y 2005 es el siguiente:

	2006	2005
	Miles de euros	
Crudos	647.014	522.655
Otras materias primas	45.005	26.829
Productos terminados	870.920	743.731
Otros aprovisionamientos	120.557	147.915
Provisiones	(92.421)	(2.630)
TOTAL	1.591.075	1.438.500

En aplicación de la Resolución de la Dirección General de Política Energética y Minas de 14 de diciembre de 2006, CEPSA y otras sociedades del Grupo que actúan como operadores están obligadas a mantener existencias mínimas de seguridad de determinados productos, equivalentes a 57 días de las ventas de 12 meses anteriores en el mercado nacional, excluidas las realizadas a otros operadores al por mayor, cuya inspección y control efectúa Corporación de Reservas Estratégicas de Productos Petrolíferos, (CORES). La Dirección de CEPSA considera que el Grupo Consolidado ha cumplido con esta obligación.

Como se indica en la nota 3.f, CEPSA emplea el sistema de valoración Coste Medio Unitario para valorar las existencias de materias primas y productos comerciales.

10. DEUDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS A COBRAR

El desglose de la cifra de deudores comerciales y otras cuentas a cobrar correspondientes a los ejercicios de 2006 y 2005 es el siguiente:

	2006	2005
		Miles de euros
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	1.985.956	1.985.890
Cuentas a cobrar a sociedades por método de participación	278.545	213.096
Otros deudores	7.287	58.128
Administraciones públicas	61.830	52.593
Provisiones	(82.902)	(84.889)
TOTAL	2.250.716	2.224.818

11. ACTIVOS LÍQUIDOS

La composición de ésta rúbrica correspondiente al cierre de los ejercicios de 2006 y 2005 es la siguiente.

	2006	2005
		Miles de euros
Tesorería	82.966	44.707
Equivalente a efectivo	242.956	326.416
Otros activos líquidos	-	226
TOTAL	325.922	371.349

Dentro de este epígrafe se incluyen los saldos de efectivo, los equivalentes al efectivo, depósitos bancarios y otras inversiones cuyo plazo de vencimiento es inferior a tres meses, y, como otros activos líquidos, los mismos tipos de operaciones cuando su vencimiento oscila entre tres y doce meses.

12. FONDOS PROPIOS

a) Capital social y prima de emisión

El Capital social asciende a 267.574.941 euros, y se encuentra distribuido en 267.574.941 acciones, 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 y registrada en la Comisión Nacional de Mercado de Valores, al 31 de Diciembre de 2006, 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%, 30,8%, 9,5% y 5,0%, respectivamente, del capital social de CEPSA.

Las acciones de CEPSA están admitidas a contratación en las cuatro Bolsas de Valores españolas, cotizando en el mercado continuo.

El Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas permite expresamente la utilización del saldo de la cuenta de prima de emisión para ampliar el capital social y no establece restricción específica alguna en cuanto a la disponibilidad del saldo. Durante los ejercicios de 2006 y 2005, el saldo de esta cuenta, que asciende a 338.728 miles de euros, no ha experimentado variación alguna.

b) Reserva de revalorización

En aplicación de lo dispuesto en el Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio, CEPSA y varias sociedades del Grupo Consolidado efectuaron en 1996 la actualización del valor de los activos materiales, incrementando su patrimonio neto en 58.438 y 58.438 miles de euros, respectivamente. En el proceso de consolidación, esta última cifra se registró en la rúbrica de "Reservas Consolidadas".

En la Reserva de revalorización se incluyen, asimismo, 32.498 miles de euros correspondientes a las actualizaciones practicadas en 1979 y 1981, al amparo de las Leyes 1/1979 y 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 cierre de 2006 y 2005:

	2006	2005
		Miles de euros
Integración global y proporcional:		
Cepsa Estaciones de Servicio, S.A.	206.790	191.063
Cepsa Lubricantes, S.A.	23.960	21.715
Cepsa Portuguesa, S.A.	16.567	19.123
Intercontinental Química, S.A.	182.164	160.078
Ertisa, S.A.	125.390	110.613
Petroquímica Española, S.A.	300.412	276.915
Proas, S.A.	10.090	7.651
Otras sociedades	135.076	100.947
Suma integración global y proporcional	1.000.449	888.105
Inversiones en sociedades por método participación:		
Compañía Logística de Hidrocarburos CLH, S.A.	(1.801)	(41.176)
Otras sociedades	2.584	4.298
Suma Inversiones en sociedades por método participación	783	(36.878)
TOTAL	1.001.232	851.226

d) Diferencias de conversión

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

SOCIEDAD	2006	2005
		Miles de euros
Cepsa International, B.V.	(1.467)	2.401
Deten Química, S.A.	20.069	23.312
Interquisa Canada, L.P.	6.041	12.458
Petresa Canada, INC.	1.847	2.770
Resto sociedades	621	598
Total diferencias de conversión	27.111	41.539

La variación del saldo de este epígrafe en el ejercicio del 2006 se debe fundamentalmente a la diferencia entre el tipo de cambio inicial y final del ejercicio del dólar canadiense, el real brasileño y el dólar estadounidense.

e) Dividendos

El importe expresado como "Dividendo a cuenta" recoge el pago realizado con cargo a los beneficios de CEPSA durante los ejercicios de 2005 y 2006, que asciende a 147.166 y 147.166 miles de euros, respectivamente.

En la Junta General de Accionistas celebrada el 23 de junio de 2006, se acordó el pago de un dividendo de 1,25 € por acción con cargo a los resultados de 2005, lo que supuso, tras descontar el dividendo a cuenta ya abonado, un dividendo complementario de 0,75 € por acción.

El dividendo complementario con cargo a los resultados de 2006, propuesto por el Consejo de Administración de CEPSA a la Junta General de Accionistas, no se deduce de los fondos propios hasta su aprobación por parte de ésta.

f) Intereses de socios externos

A 31 de diciembre de 2006 y 2005, su composición es la siguiente:

SOCIOS EXTERNOS	2006		2005	
	Fondos propios	Pérdidas y ganancias	Fondos propios	Pérdidas y ganancias
Miles de euros				
Sociedad				
C.M.D. Aeropuertos Canarios, S.L.	11.951	2.848	12.452	2.585
Deten Química, S.A.	23.478	6.081	22.004	7.544
Lubricantes del Sur, S.A.	-	-	7.201	(533)
Generadora Eléctrica Peninsular, S.A.	9.960	4.970	11.825	1.524
Otros	(101)	-	2	(103)
TOTAL	45.288	13.899	53.484	11.017

En el ejercicio de 2006, CEPSA ha procedido a la adquisición del 35% de las acciones de Lubricantes del Sur, S.A., pasando a ostentar una participación del 100% en el capital social de la misma.

13. DEUDA FINANCIERA

Seguidamente se detallan los saldos, correspondientes a 2005 y 2006, de la deuda financiera tanto corriente como no corriente:

EJERCICIO 2005	Corriente	No corriente	Totales
			Miles de euros
Deudas con entidades de crédito por arrendamientos financieros	64.773	93.332	158.105
Resto deudas con entidades de crédito	248.175	573.743	821.918
Otras deudas financieras	30.762	129.772	160.534
TOTAL	343.710	796.847	1.140.557

EJERCICIO 2006	Corriente	No corriente	Totales
			Miles de euros
Deudas con entidades de crédito por arrendamientos financieros	26.422	65.957	92.379
Resto deudas con entidades de crédito	257.911	376.406	634.317
Otras deudas financieras	25.545	140.712	166.257
TOTAL	309.878	583.075	892.953

Los detalles por vencimientos y monedas de los saldos a 31.12.2005 y 31.12.2006 de la deuda financiera son:

EJERCICIO 2005	con vencimiento en					Resto	Total
	2006	2007	2008	2009	2010		
							Miles de euros
Deudas con entidades de crédito por arrendamientos financieros	64.773	26.049	20.378	20.378	21.422	5.105	158.105
Resto deudas con entidades de crédito	248.175	192.963	122.647	58.536	76.930	122.667	821.918
Otras deudas financieras	30.762	13.984	9.518	12.644	12.722	80.904	160.534
TOTAL	343.710	232.996	152.543	91.558	111.074	208.676	1.140.557

EJERCICIO 2006	con vencimiento en					Resto	Total
	2007	2008	2009	2010	2011		
							Miles de euros
Deudas con entidades de crédito por arrendamientos financieros	26.422	21.600	19.400	19.852	3.693	1.412	92.379
Resto deudas con entidades de crédito	257.911	119.980	74.692	70.766	31.491	79.477	634.317
Otras deudas financieras	25.545	10.226	12.577	13.963	14.820	89.126	166.257
TOTAL	309.878	151.806	106.669	104.581	50.004	170.015	892.953

	2006			2005		
	Deuda financiera			Deuda financiera		
	Corriente	No corriente	Total	Corriente	No corriente	Total
	Miles de euros					
En euros	153.359	335.405	488.764	205.736	422.443	628.179
En divisas	154.571	247.670	402.241	135.961	374.404	510.365
Intereses a pagar no vencidos	1.948	-	1.948	2.013	-	2.013
Total deudas financieras	309.878	583.075	892.953	343.710	796.847	1.140.557

El tipo de interés nominal anual medio para deudas en euros fue en 2006 y 2005 del 2'55% y 2'12%, respectivamente y para deudas en divisas del 5'13% y 3'47%. Por su parte, el coste medio ponderado de 2006 y 2005 de la financiación recibida fue del 3'93% y 2'79% respectivamente.

La deuda financiera en \$ USA se contrata directamente, o mediante ventas forward de la divisa. Los tipos de interés indicados en el párrafo anterior incluyen el efecto de estas ventas forward. El Grupo CEPSA tiene contratada, de acuerdo con la política de gestión de riesgo del tipo de cambio establecida (véase nota 22), deuda financiera en \$ USA para financiar determinadas inversiones en activos no corrientes que generan flujos de caja en esta misma divisa y contabilizándose como una cobertura de flujos de caja.

A continuación se muestran los saldos y movimientos correspondientes a los ejercicios de 2006 y 2005 del epígrafe de reservas por valoración de activos y pasivos a valor razonable, correspondientes a estas operaciones:

	2006	2005
	Miles de euros	
Saldo inicial	80.795	122.104
Resultados reconocidos directamente en fondos propios	21.591	(25.090)
Transferencia de resultados a la cuenta de pérdidas y ganancias	(20.982)	(16.219)
Otros movimientos	4.670	-
Saldo final	86.074	80.795

A 31 de diciembre de 2006 y 2005, las Sociedades que integran el Grupo CEPSA mantenían límites de crédito no dispuestos por un importe de 689.713 y 687.388 miles de euros, respectivamente. La parte no dispuesta no devenga coste financiero alguno.

14. SITUACIÓN FISCAL

Desde 1989, CEPSA y determinadas sociedades del Grupo tributan por el Impuesto sobre Sociedades en régimen de declaración consolidada. En el Cuadro I se detallan las principales sociedades que en 2006 componen el Grupo Fiscal.

La composición del gasto por impuesto sobre sociedades es la siguiente:

	2006	2005
Miles de euros		
En las cuentas de resultados consolidadas:		
Gasto por impuesto corriente		
Gasto por impuesto del período	367.413	626.658
Ajustes al impuesto del período o de ejercicios anteriores	(4.600)	(6.828)
Gasto por impuesto diferido		
Relacionado con el nacimiento o reversión de diferencias temporarias	48.086	(123.638)
Variación de diferencias temporarias por cambio tipo impositivo	(26.122)	-
Total Gasto por Impuesto en las cuentas de resultados	384.777	496.192
En el estado de cambios en el patrimonio neto:		
Gasto por impuesto diferido		
Relacionado con el nacimiento o reversión de diferencias temporarias	1.881	24.299
Variación de diferencias temporarias por cambio tipo impositivo	(4.670)	-
Total gasto por impuesto en las cuentas de resultados	(2.789)	24.299

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

	2006	2005
Miles de euros		
Resultado contable (antes de impuestos)	1.190.144	1.517.798
Tasa teórica del impuesto	416.550	531.229
Diferencia por distintas tasas	21.637	1.185
Diferencias permanentes	12.758	15.456
Deducciones aplicadas y bonificaciones	(35.446)	(44.850)
Ajuste a la imposición	(4.600)	(6.828)
Variación de diferencias temporarias por cambio tipo impositivo	(26.122)	-
Total gasto por impuesto sobre beneficios	384.777	496.192

El epígrafe de variación de diferencias temporarias por cambio de tipo impositivo recoge, básicamente, la derivada de la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio, se reducen en cinco puntos el tipo general de gravamen del 35 % de forma gradual en dos años, de forma que en el año 2007 queda fijado en un 32,5 % y a partir del año 2008 en un 30 %.

El impuesto sobre la remuneración por la actividad de producción establecido en Argelia se considera de la misma naturaleza que el Impuesto sobre Sociedades español. El tipo impositivo en vigor es del 38% de la remuneración bruta anual en barriles de crudo "Saharan Blend", retenidos y liquidados a través de la Compañía estatal argelina Sonatrach, en nombre y por cuenta de CEPSA, ascendiendo la cuota devengada correspondiente a los ejercicios de 2006 y 2005 a 157.495 y 129.073 miles de euros, respectivamente, e incluye, en el ejercicio de 2006 y de acuerdo a la Legislación Argelina, la previsión por el devengo de la nueva Tasa sobre "Beneficios Excepcionales".

Dentro de la "Diferencia por distintas tasas" se incluye fundamentalmente el efecto de la diferencia de tipos impositivos a la que CEPSA está sujeta por los rendimientos obtenidos en la exploración y producción de Aceite Crudo de Petróleo procedente de los yacimientos de Argelia, atribuidos a su establecimiento permanente.

Las "Diferencias permanentes" se deben, fundamentalmente, a las realizadas por exenciones de ingresos que ya han tributado en el extranjero, plusvalías por transmisiones de ciertos elementos patrimoniales y gastos no deducibles, así como a las generadas en el proceso de consolidación.

Los importes de "Ajuste a la Imposición", que ascienden a (4.600) y (6.828) miles de euros en 2006 y 2005, respectivamente, incluyen la diferencia entre el Gasto contabilizado por Impuesto sobre Sociedades a 31 de diciembre de 2005 y 2004 y el que corresponde de acuerdo a la liquidación definitiva de dichos ejercicios, y otros conceptos, tales como la adecuación de criterios de reversibilidad de ajustes temporales en la imposición sobre beneficios y el efecto de las actas levantadas por la inspección fiscal y otras complementarias practicadas por varias sociedades del Grupo.

Para el cálculo del gasto por Impuesto sobre Sociedades se han considerado, en cada ejercicio, las deducciones aplicables por doble imposición de dividendos, realización de determinadas actividades y otros incentivos fiscales.

A 31 de diciembre de diciembre de 2006 y 2005, el Grupo CEPSA no tenía deducciones pendientes de imputar por importes significativos.

En los ejercicios 2006 y 2005 las rentas acogidas a la deducción por reinversión son de 23.698 y 1.416 miles de euros; la reinversión de dichos beneficios se ha efectuado durante los ejercicios respectivos.

El Grupo CEPSA ha aplicado las siguientes deducciones por inversión en medidas para reducir el impacto medioambiental, en los ejercicios 2006 y 2005, al amparo del artículo 35 de la Ley de Impuesto sobre Sociedades:

	Régimen general		Régimen fiscal de canarias	
	2006	2005	2006	2005
	Miles de euros			
Inversiones medioambientales	13.140	41.352	1.009	10.447
Deducción en la cuota	1.314	4.135	303	3.134

Determinadas sociedades que integran el Grupo Consolidado tenían bases imponibles negativas pendientes de compensar al 31 de diciembre de 2006 y 2005, por 11.413 y 15.787 miles de euros, respectivamente, habiéndose registrado el crédito fiscal correspondiente únicamente en aquellos casos en que se ha estimado razonablemente que su recuperación futura es segura.

A continuación se muestran los saldos de activos y pasivos por impuestos diferidos, desglosados en función de su origen:

	2006	2005
	Miles de euros	
Activos por impuestos diferidos		
Activos no corrientes	30.496	11.556
Créditos por bases imponibles negativas	4.538	12.186
Provisiones	55.288	71.785
Otros	10.369	29.838
Total activos por impuestos diferidos	100.691	125.365
Pasivos por impuestos diferidos		
Leasing	44.797	43.266
Activos no corrientes	21.744	14.793
Operaciones de cobertura (hedge)	30.635	33.413
Activo circulante	162.735	186.950
Otros	26.188	16.834
Total pasivos por impuestos diferidos	286.099	295.256

Dentro de los pasivos por impuestos diferidos con origen en el Activo circulante se incluye básicamente el derivado de la diferencia entre el valor contable de las existencias valoradas a coste medio unitario y su base fiscal basada en una valoración de las mismas a LIFO, tanto en 2006 como en 2005.

Existen actas suscritas en disconformidad por diversos impuestos, entre ellos el Impuesto Especial sobre Hidrocarburos, sobre las que el Grupo CEPSA tiene presentados los correspondientes recursos ante las instancias judiciales pertinentes. Los importes a que ascienden dichas actas y los intereses de demora de los mismos, hasta la fecha de cierre del ejercicio 2006, han sido provisionados en su totalidad.

Los ejercicios abiertos a inspección en relación con los impuestos que son de aplicación en el Grupo varían para las diferentes sociedades consolidadas, si bien, generalmente, abarcan desde el 2002, excepto para el Impuesto sobre Sociedades del Grupo Fiscal CEPSA que lo es desde 2000.

En el transcurso del ejercicio de 2006 se han iniciado las actuaciones inspectoras para la revisión de los ejercicios 2000 a 2004 del Impuesto sobre Sociedades del Grupo Fiscal CEPSA, sin que a la fecha de formulación de estas cuentas se tenga noticia de discrepancias en las declaraciones objeto de inspección.

La Dirección de CEPSA no espera que se devenguen para la matriz ni para el resto de las sociedades del Grupo Consolidado pasivos adicionales de consideración no provisionados, como consecuencia de los recursos planteados y de la inspección de los ejercicios pendientes.

15. SUBVENCIONES EN CAPITAL

Seguidamente se indican los movimientos habidos en 2005 y 2006, así como los saldos, clasificados por rúbricas, al cierre del ejercicio:

EJERCICIO 2005	Saldo a 01.01.05	Adiciones	Otros movimientos	Bajas	Incorporación a resultados	Saldo a 31.12.05
Miles de euros						
Subvenciones en capital	73.449	226	1.190	-	(9.401)	65.464
Derechos de emisiones gases efecto invernadero	-	44.452	-	-	(42.510)	1.942
TOTAL	73.449	44.678	1.190	-	(51.911)	67.406

EJERCICIO 2006	Saldo a 01.01.06	Adiciones	Otros movimientos	Bajas	Incorporación a resultados	Saldo a 31.12.06
Miles de euros						
Subvenciones en capital	65.464	2.091	156	-	(9.606)	58.105
Derechos de emisiones gases efecto invernadero	1.942	136.818	-	-	(134.382)	4.378
TOTAL	67.406	138.909	156	-	(143.988)	62.483

Las adiciones registradas en el apartado de subvenciones en capital en 2006 y 2005 presentan la siguiente composición en función de su origen:

	2006	2005
	Miles de euros	
Subvenciones recibidas		
De la Unión Europea	246	123
De la administración central	-	-
De las comunidades autónomas	1.845	96
De terceros	-	7
TOTAL	2.091	226

Las subvenciones recibidas corresponden, en el ejercicio de 2006, básicamente a las otorgadas a PETRESA.

En el epígrafe "Derechos de emisiones gases efecto invernadero" se incluyen, dentro de las adiciones, el valor de mercado de las asignaciones gratuitas de derechos de emisión en el momento de su asignación y, en incorporación a resultados, el ajuste del valor inicialmente reconocido por el importe registrado como pérdida por deterioro de los derechos recibidos de la Administración y la imputación del valor de los derechos asignados por las emisiones de CO₂ realizadas en el ejercicio. (Véanse notas 4 y 25)

16. PENSIONES Y OBLIGACIONES SIMILARES

a) Planes de aportación definida

Durante los ejercicios 2006 y 2005, CEPSA y varias de sus filiales han reconocido como gasto por compromisos de aportación definida los siguientes importes:

APORTACIÓN DEFINIDA	2006	2005
	Miles de euros	
Jubilación (plan de pensiones)	15.968	11.939
Seguro de vida	6.011	1.984
TOTAL	21.979	13.923

b) Compromisos de prestación definida

Los importes netos de gastos e ingresos reconocidos en la cuenta de pérdidas y ganancias, así como su movimiento en el pasivo del balance por compromisos de prestación definida, son los siguientes:

PRESTACIÓN DEFINIDA	2006	2005
		Miles de euros
Saldo a 1 de enero	12.653	24.049
Coste de los servicios corrientes	1.369	387
Coste por intereses de la prestación	379	813
Pérdida actuarial neta reconocida en el ejercicio	-	-
Coste por servicios pasados	-	-
Trasposos	(325)	-
Efecto de reducciones o liquidaciones	(3.134)	(12.596)
Saldo a 31 de diciembre	10.942	12.653

Las principales hipótesis empleadas para determinar las obligaciones por pensiones y beneficios post-empleo para los planes de CEPSA y varias de sus filiales se muestran a continuación:

	2006	2005
		Miles de euros
Tasa de descuento	4%	4%
Incremento esperado de salarios	2%	2%
Tablas de mortalidad	PEMF2000	PEMF2000

17. OTRAS PROVISIONES

Los movimientos registrados en 2005 y 2006, así como los saldos al cierre de ambos ejercicios presentan el siguiente desglose:

EJERCICIO 2005	Saldo a 01.01.05	Dotaciones	Trasposos	Otros movim.	Aplicaciones	Saldo a 31.12.05
						Miles de euros
Para responsabilidades	138.267	46.989	(4.677)	-	(30.812)	149.767
Para medio ambiente	27.280	8.432	-	71	(9.990)	25.793
Otras provisiones	36.997	18.428	4.677	3.998	(618)	63.482
TOTAL	202.544	73.849	-	4.069	(41.420)	239.042

EJERCICIO 2006	Saldo a 01.01.06	Dotaciones	Trasposos	Otros movim.	Aplicaciones	Saldo a 31.12.06
						Miles de euros
Para responsabilidades	149.767	19.565	(49.091)	-	(31.047)	89.194
Para medio ambiente	25.793	5.923	(1)	-	(8.630)	23.085
Otras provisiones	63.482	23.978	49.417	(519)	(7.520)	128.838
TOTAL	239.042	49.466	325	(519)	(47.197)	241.117

La provisión "para responsabilidades" cubre los riesgos derivados de la actividad habitual de las sociedades del Grupo Consolidado que podrían producirse en sus relaciones con terceros, siendo los conceptos más significativos los de obligaciones por compromisos contractuales y las contingencias derivadas de procedimientos abiertos. Adicionalmente, recoge provisiones para cubrir riesgos de naturaleza fiscal derivados de actas firmadas en disconformidad, así como las constituídas para otros riesgos fiscales en ejercicios abiertos a inspección.

La provisión "para medio ambiente" recoge las obligaciones legales o contractuales del Grupo o compromisos adquiridos para prevenir, reducir o reparar los daños al medio ambiente con cargo a servicios profesionales o reparaciones y conservación en general. Asimismo, se incluyen los importes estimados para la remediación del riesgo de contaminación gradual de suelos.

Dentro del epígrafe de "otras provisiones", se incluyen otros riesgos así como provisiones por abandono de campos de producción de crudo, una vez extraídas las reservas recuperables.

Los Administradores de Cepsa consideran que las provisiones registradas en el Balance de Situación Consolidado adjunto cubren adecuadamente los riesgos por los litigios, arbitrajes y demás operaciones descritas en esta Nota, por lo que no esperan que de los mismos se desprendan pasivos adicionales a los registrados.

Dadas las características de los riesgos que cubren estas provisiones, no es posible determinar un calendario razonable de fechas de pago si, en su caso, las hubiese.

18. OTROS PASIVOS NO CORRIENTES Y ACREEDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS A PAGAR

Seguidamente se ofrecen los saldos, correspondientes a los ejercicios 2006 y 2005 de la rúbrica Otros pasivos no corrientes y acreedores comerciales y otras cuentas a pagar:

	2006		2005	
	No corrientes	Corrientes	No corrientes	Corrientes
Acreedores comerciales	-	1.316.900	-	1.512.385
Deudas de sociedades por método participación	1.116	361.785	3.506	252.486
Fianzas y depósitos recibidos	4.214	8.956	4.141	6.482
Otros acreedores no comerciales	67.380	176.598	63.378	86.691
Administraciones públicas	99.962	205.925	83.648	194.158
Provisiones	-	39.215	-	43.983
TOTAL	172.672	2.109.379	154.673	2.096.185

En el epígrafe de provisiones se incluyen a 31 de diciembre de 2006 y 2005 un importe de 30.883 y 42.510 miles de euros, respectivamente, correspondientes a la obligación de entrega de derechos de emisión por las emisiones de CO₂ realizadas, inferiores a los derechos asignados por el Plan Nacional de Asignación. (Véanse notas 3.k y 4)

19. OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

Las operaciones entre la sociedad y sus sociedades dependientes, que son partes vinculadas, han sido eliminadas en el proceso de consolidación y, por lo tanto, no se desglosan en esta nota. Las operaciones entre el Grupo y sus empresas asociadas y negocios conjuntos se desglosan a continuación:

Operaciones con empresas asociadas y negocios conjuntos

	2006	2005
		Miles de euros
En los balances de situación consolidados:		
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	278.545	213.096
Créditos corrientes y no corrientes	145.052	123.256
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	362.901	255.992
En las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas:		
Importe neto de la cifra de negocios	1.574.873	1.437.659
Otros ingresos operativos	589	1.794
Compras	313.548	49.075
Otros gastos operativos	129.054	133.362
Ingresos financieros	967	4.091
Gastos financieros	2.849	1.100

Las transacciones y saldos con empresas asociadas y negocios conjuntos se corresponden básicamente con operaciones de tráfico normales del Grupo y se realizan en condiciones de mercado.

Por último, y dentro del epígrafe de "Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar" se incluyen 183.334 y 181.308 miles de euros, que se corresponden con el Impuesto Especial sobre Hidrocarburos devengado en los meses de diciembre de 2006 y 2005, respectivamente, y que CEPSA liquidó a la Administración en enero de 2007 y 2006, a través de Compañía Logística de Hidrocarburos CLH, S.A.

Operaciones con accionistas significativos

Las operaciones relevantes realizadas por el Grupo CEPSA con los accionistas significativos durante el ejercicio 2006 son las siguientes:

Denominación del accionista significativo	Sociedad del Grupo CEPSA	Naturaleza de la relación	Tipo de operación	Importe (*)
SCH	CEPSA	Comercial	Operaciones en divisas	Compra-venta de divisas en operaciones al contado por un contravalor de 1.594,4 millones de euros. En operaciones swap de divisas (compra + venta forward) relacionadas con la financiación a corto plazo, el saldo medio anual de operaciones contratadas pendientes de vencimiento ha sido de 87,8 millones de euros. Al cierre del Ejercicio, el saldo vivo ascendía a 4,8 millones euros.
			Cuentas bancarias	Saldo medio en el Ejercicio, 29,7 millones de euros.
			Préstamos y créditos	Saldo medio anual 152,3 millones de euros, con un coste de 6,5 millones. El límite concedido al cierre del Ejercicio ascendía a 350,2 millones de euros, y el dispuesto 117,5 millones de euros.
			Avales	El riesgo medio durante 2006 ascendió a 117,8 millones de euros, con un coste de 0,3 millones. El riesgo al cierre del Ejercicio ascendía a 72,6 millones de euros, y el límite de riesgo a 175 millones.
			Servicios bancarios	El importe abonado, incluidas las comisiones por utilización de tarjetas en la red de estaciones de servicio ascendió a 5,6 millones de euros.
			Cobertura de tipos de interés	Durante 2006 no han existido coberturas de tipos de interés relacionadas con la financiación a largo.
			Total, S.A.	CEPSA
			Ventas, servicios e ingresos diversos	327,3 millones por ventas; 1,3 millones por servicios e ingresos diversos.
Unión Fenosa, S.A.	CEPSA	Comercial	Compras, servicios y gastos diversos	139,3 millones por compras; 2,3 millones por servicios y gastos diversos.
			Ventas, servicios e ingresos diversos	4,9 millones por ventas; 0,4 millones por servicios e ingresos diversos.

(*) Datos referidos al Grupo CEPSA.

No han existido operaciones relevantes realizadas por el Grupo CEPSA con sus Administradores y Directivos durante el ejercicio 2006.

20. RETRIBUCIONES Y OTRAS PRESTACIONES AL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN Y ALTA DIRECCIÓN

Las remuneraciones de los consejeros devengadas en el Grupo Consolidado durante los ejercicios de 2006 y 2005 son las siguientes:

CONCEPTO RETRIBUTIVO	2006	2005
		Miles de euros
Retribución fija	1.070	851
Retribución variable	663	439
Dietas	389	453
Atenciones estatutarias	3.498	3.415
Otros conceptos	137	77
Fondos y planes de pensiones: aportaciones	4.623	38
Primas de seguros de vida	3.892	170
TOTAL	14.272	5.443

En cumplimiento de lo establecido en el artículo 127 ter 4 de la Ley de Sociedades Anónimas, introducido por la Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifican la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y el Texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas cotizadas, los Administradores de la sociedad han realizado las comunicaciones a que hace referencia el artículo indicado.

Se señalan a continuación las sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de Compañía Española de Petróleos S.A. en cuyo capital participan los miembros del Consejo de Administración, así como las funciones que, en su caso, ejercen en ellas.

Titular	Sociedad participada	Actividad	Participación	Función
D. Pedro López Jiménez	Unión Fenosa S.A.	Energía	0,098%	Presidente

También en cumplimiento del texto legal antes señalado, se detallan a continuación las actividades del mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de Compañía Española de Petróleos S.A., realizadas por parte de los miembros del Consejo de Administración. Así como las funciones que desempeñan en otras sociedades filiales y asociadas de su Grupo consolidado.

Nombre	Actividad realizada	Tipo de régimen de la prestación	Sociedad a través la cual se presta la actividad	Cargo o función en la sociedad indicada
D. Mohamed Nasser Al Khaily	Empresa integrada de petróleo	Cuenta ajena	IPIC	OMV Aktiengesellschaft. Adjunto al Presidente del Consejo
D. Mohamed Nasser Al Khaily	Petroquímica	Cuenta ajena	IPIC	Borealis. (Austria). Adjunto al Presidente del Consejo
D. Mohamed Nasser Al Khaily	Petroquímica	Cuenta ajena	IPIC	AMI. (Austria). Adjunto al Presidente del Consejo
D. Murtadha Al Hashemi	Empresa integrada de petróleo	Cuenta ajena	IPIC	OMV Aktiengesellschaft. Director de la División Financiera
D. Michael Bénézit	Empresa integrada de petróleo	Cuenta ajena	TOTAL S.A.	TOTAL S.A. Director General de Refino y Marketing y miembro del Comité Ejecutivo
D. Vincent Méary	Empresa integrada de petróleo	Cuenta ajena	TOTAL S.A.	TOTAL S.A. Director de Finanzas de Refino, Marketing y Trading
D. Jean Privey	Empresa integrada de petróleo	Cuenta ajena	TOTAL S.A.	TOTAL S.A. Director de Exploración y Producción para África
D. Menno Grouvel	Empresa integrada de petróleo	Cuenta ajena	TOTAL S.A.	TOTAL S.A. Director de Exploración y Producción para Europa Continental y Asia Central
D. Jacques Porez	Empresa integrada de petróleo	Cuenta ajena	TOTAL S.A.	TOTAL S.A. Director División Sur y Oeste de Europa de Refino y Marketing
D ^a . Bernadette Spinoy	Empresa integrada de petróleo	Cuenta ajena	TOTAL S.A.	TOTAL S.A. Directora de Marketing y Ventas de Química Básica
D. Eric de Menten	Empresa integrada de petróleo	Cuenta ajena	TOTAL S.A.	TOTAL S.A. Director de Marketing de Europa

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

Los miembros de la alta dirección que no son, a su vez, Consejeros ejecutivos en el Grupo Consolidado al cierre del ejercicio 2006 son:

Nombre	Cargo
D. Fernando Maravall Herrero	Director General de Exploración y Producción, Gas Natural y Gestión Corporativa
D. J. Ignacio Gómez Martínez	Director General Técnico
D. Fernando Iturrieta Gil	Director General de Petroquímica
D. José María Múgica Barreiro	Director de Aprovisionamiento, Marina y Aviación
D. Juan Rodríguez Fidalgo	Director General de Recursos Humanos y Asuntos Jurídicos y Patrimoniales
D. Juan Manuel Ferreras Prieto	Secretario del Comité de Dirección
D. José E. Aranguren Escobar	Director de Especialidades
D. Francisco J. Calderón Pareja	Director de Combustibles y Carburantes
D. Pedro Miró Roig	Director de Exploración y Producción y Proyecto Medgaz
D. Carlos Alcázar López	Director de Relaciones Institucionales
D. Félix de Miguel Lalinde	Director de Distribución y Planificación Comercial

2006

2005

Miles de euros

Remuneración total alta dirección (*)

4.561

3.694

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

21. GARANTÍAS COMPROMETIDAS CON TERCEROS Y OTROS PASIVOS CONTINGENTES

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, determinadas sociedades del Grupo tenían prestados avales, básicamente en garantía de operaciones bancarias y contratos de suministro, con el siguiente detalle:

	2006	2005
		Miles de euros
Con entidades públicas	140.891	226.119
Con proveedores / acreedores y otros	723.021	728.749
TOTAL	863.912	954.868

Las garantías con "Proveedores/Acreedores y otros" recogen, fundamentalmente, las prestadas por CEPSA ante entidades financieras por disposición de créditos concedidos a empresas del Grupo, que en 2006 y 2005 han alcanzado las cifras de 546.207 y 605.573 miles de euros, respectivamente. Dichos importes figuran en el pasivo de los Balances de Situación consolidados, básicamente en el epígrafe "Deudas con entidades de crédito", recogidas según su vencimiento.

A 31 de diciembre de 2006, el Grupo no tenía activos financieros pignorados como garantía de pasivos o pasivos contingentes.

22. POLÍTICA DE GESTIÓN DE RIESGOS

Principales riesgos asociados a la actividad del Grupo CEPSA

Las actividades del Grupo CEPSA se desarrollan en entornos en los que existen una serie de factores externos cuya evolución puede afectar al modo en que se realizan las operaciones y a los resultados que de ellas se obtienen.

Estos riesgos se gestionan aplicando políticas cuyo objetivo principal, de acuerdo con la estrategia establecida por la Dirección, es optimizar la relación entre costes y riesgos cubiertos. En los procesos de planificación estratégica y presupuestaria se estima el efecto de los riesgos en los negocios y se realiza un análisis de sensibilidad de las principales variables, con objeto de tener una visión integral de su impacto en el Grupo.

El Presidente del Consejo de Administración y Consejero Delegado, así como 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.

Los principales riesgos que afectan al Grupo pueden agruparse en las siguientes categorías:

Riesgos de mercado

La naturaleza de los negocios que abarca el grupo CEPSA implica un cierto grado de sensibilidad a la evolución y volatilidad de los precios del petróleo y el gas, de los márgenes de refino y de la comercialización de productos energéticos. En este sentido, el elevado grado de integración vertical del Grupo, acrecentado en los últimos ejercicios, es una herramienta que por sí misma se entiende que es capaz de minimizar la existencia de ciclos económicos y su impacto concreto en una de las unidades o áreas de negocio del Grupo.

En este sentido cabe precisar que un incremento del nivel de los precios del crudo origina un impacto positivo en los resultados del área de Exploración y Producción, si bien su magnitud puede verse, en su caso, amortiguada por la aplicación de las cláusulas 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 de productos cuya magnitud depende, entre otros muchos factores, de la rapidez con la que los cambios originales de precios pueden ser trasladados a los mercados internacionales y locales de productos terminados, ya sean energéticos o de petroquímica de base.

En relación con la evolución del precio del crudo, CEPSA mantiene y opera un sistema de cobertura de riesgo de precios, que asegura su actividad, en los límites marcados, contra las variaciones de los mercados de crudos y productos, estableciéndose, para ello, la posición neta diaria de compras y ventas del sistema de refino, con el fin de determinar los contratos a realizar en los mercados organizados de futuros. La posición "larga" o "corta" concreta la situación frente al nivel de referencia, definido por el "stock objetivo en riesgo de precio" de la Compañía.

Operativamente, se actúa tanto en mercados organizados como en los de derivados OTC (over the counter), para cubrir diferencias en los períodos de cotización y/o fórmulas de precio existentes en operaciones y cargamentos de crudos y productos, y para cubrir estrategias de precios diseñadas para las necesidades de áreas específicas de negocio del Grupo CEPSA.

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, y en concreto a las variaciones de los tipos de cambio de las divisas, fundamentalmente el dólar norteamericano, moneda en la que se basan mayoritariamente las cotizaciones de crudos y productos petrolíferos y petroquímicos, respecto al euro. Para este tipo de riesgos se tiene establecida una normativa interna 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 que cubre, en determinada medida, el riesgo de tipo de cambio asumido en los flujos de caja generados por dichos activos.

Las actividades son también sensibles a las variaciones de los tipos de interés. El Grupo tiene contratado a tipo variable la mayor parte de su endeudamiento financiero al tener en cuenta el reducido ratio de endeudamiento existente y por entender que este modelo de financiación supondrá el menor coste a largo plazo.

De cara a gestionar eventuales necesidades de fondos a corto plazo, la Compañía mantiene líneas de crédito no dispuestas, cuyo saldo no dispuesto no devenga coste financiero alguno, tal y como se detalla en la nota 13 de la Memoria Anual.

Las entidades financieras con las que el Grupo trabaja son de reconocido prestigio y de primer nivel nacional e internacional, si bien, adicionalmente, se analiza el riesgo de contrapartida en la contratación de inversiones e instrumentos financieros.

Riesgos de crédito a clientes

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 realización de un seguimiento y control de los límites de crédito asignados.

Además, se dispone de sistemas informáticos de análisis de riesgo para el tratamiento integral y automatizado de datos internos y externos, evaluándose los mismos mediante la aplicación de modelos establecidos para la clasificación del riesgo comercial de cada cliente y la asignación de su límite de crédito. Adicionalmente, se tienen contratadas pólizas de seguro para cubrir el riesgo de impagados de clientes en algunas áreas comerciales.

23. DERIVADOS

El Grupo CEPESA utiliza, de acuerdo a las políticas de gestión del riesgo explicadas en la nota anterior, instrumentos financieros derivados para cubrir los riesgos por tipos de cambio, tipos de interés y variación de precios de commodities (básicamente crudo y productos petrolíferos), sobre los flujos de caja futuros.

Los tipos de derivados utilizados habitualmente son contratos forward para el riesgo de tipos de cambio, contratos "swap" para el riesgo de tipo de interés y contratos de futuros y "swap" para el riesgo de precio de "commodities". Todos los derivados tienen vencimiento a corto plazo.

A continuación se muestra el desglose de los derivados al 31 de diciembre de 2006 y 2005:

	2006			2005		
	Valor razonable	Valor nominal o contractual		Valor razonable	Valor nominal o contractual	
		Activos	Pasivos		Activos	Pasivos
Miles de euros						
Derivados no designados de cobertura						
Forwards de divisas	182	99.986	29.084	899	234.602	87.198
Futuros de crudos	183	6.470	6.608	790	3.625	109.691
Futuros de productos	(268)	-	1.932	(418)	-	2.156
Swaps de productos	467	6.215	3.303	383	10.556	21
Total derivados no designados de cobertura	564	112.671	40.927	1.654	248.783	199.066

Como derivados no designados de cobertura, se recogen aquellos derivados que pese a cumplir con las políticas de gestión del riesgo del Grupo, sin embargo no cumplen alguno de los requisitos establecidos por las NIIF para que les sea aplicable la contabilización de cobertura.

El importe nominal contractual de los contratos formalizados no supone el riesgo asumido por el Grupo, ya que este importe únicamente responde a la base sobre la que se realizan los cálculos de la liquidación del derivado.

24. INFORMACIÓN POR SEGMENTOS

a) Información por áreas de negocio:

El Grupo CEPSA tiene organizados y gestiona sus negocios a través de cuatro áreas:

- Exploración y Producción, que incluye las actividades de exploración y producción de hidrocarburos.
- Refino y Distribución, que incluye las de abastecimiento, refino y distribución (incluidas las de los productos de petroquímica básica).
- Petroquímica Derivada, que incluye su producción, distribución y comercialización.
- Gas y Electricidad, que comprende la cogeneración de energía eléctrica y su distribución y comercialización junto a la de gas natural.

Los precios de venta entre las áreas de negocio son similares a los precios de mercado y los importes de ingresos, gastos, activos y pasivos se han determinado antes de eliminaciones de consolidación, salvo las internas de cada área de negocio.

Los datos financieros que a continuación se muestran se han obtenido aplicando la misma metodología y estructuras de información internas definidas para informar a la Dirección y para la medición de la rentabilidad de las áreas de negocio.

Información por segmentos al 31 de diciembre de 2006 y 2005

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

Información sobre segmentos principales

EJERCICIO 2006	Información sin elementos no recurrentes					Total	Elementos no recurrentes	Total consolidado
	Exploración y producción	Refino y distribución	Petroquímica derivada	Gas y electricidad	Eliminaciones intragrupo			
Miles de euros								
SOBRE INGRESOS								
IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS								
Importe neto de la cifra de negocios a clientes externos	524.272	18.033.035	1.896.695	253.164		20.707.166		20.707.16
Importe neto de la cifra de negocios intragrupo	107.471	3.228.626	69.625	87.630	[3.493.352]			
Total importe neto de la cifra de negocios	631.743	21.261.661	1.966.320	340.794	[3.493.352]	20.707.166		20.707.16
SOBRE RESULTADOS								
Dotaciones para amortización y deterioro de inmovilizado	(104.011)	(253.784)	(87.353)	(64.431)		(509.579)	(3.031)	(512.610)
Resultado operativo	396.479	630.777	54.002	48.736		1.129.994	23.064	1.153.058
Otros ingresos y gastos	(2.462)	7.616	(6.012)	846		(12)		(12)
Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia		55.564	3.477	2.200		61.241		61.241
Resultados financieros netos						(24.143)		(24.143)
Resultado consolidado antes de impuestos						1.167.080	23.064	1.190.144
Impuesto sobre sociedades						(376.704)	(8.073)	(384.777)
Resultado del ejercicio procedente de explotaciones discontinuadas							20.188	20.188
Resultado neto consolidado del ejercicio						790.376	35.179	825.555
SOBRE ACTIVOS Y PASIVOS								
Activos no corrientes del segmento	555.482	2.577.034	872.995	263.330		4.268.841		4.268.841
Participaciones en sociedades puestas en equivalencia		118.021	21.160	8.789		147.970		147.970
Total capital invertido no corriente	555.482	2.695.055	894.155	272.119		4.416.811		4.416.811
Capital empleado	509.223	3.576.961	1.032.635	223.467		5.342.286		5.342.286
SOBRE ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO								
Pagos de inversiones	77.069	446.724	16.600	9.487		549.880		549.880
Cobros de desinversiones	8.806	28.706	16.292			53.804		53.804
Flujos de explotación	303.782	669.646	135.317	70.828		1.179.573		1.179.573

Información sin segmentos principales

Información sin elementos no recurrentes

EJERCICIO 2005

	Exploración y producción	Refino y distribución	Petroquímica derivada	Gas y electricidad	Eliminaciones intragrupo	Total	Elementos no recurrentes	Total consolidado
--	-----------------------------	--------------------------	--------------------------	-----------------------	-----------------------------	-------	-----------------------------	----------------------

Miles de euros

SOBRE INGRESOS**IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS**

Importe neto del a cifra de negocios a clientes externos	420.597	15.983.025	1.701.836	264.350		18.369.808		18.369.808
Importe neto del a cifra de negocios intragrupo	170.797	1.251.540	296.306	63.655	(1.782.298)			
Total importe neto de la cifra de negocios	591.394	17.234.565	1.998.142	328.005	(1.782.298)	18.369.808		18.369.808

SOBRE RESULTADO

Dotaciones para amortización y deterioro de inmovilizado	(103.977)	(198.871)	(78.425)	(20.600)		(401.873)	1.951	(399.922)
Resultado operativo	356.957	697.682	118.440	76.399		1.249.478	278.420	1.527.898
Otros ingresos y gastos	(3.185)	(7.543)	(4.880)			(15.608)		(15.608)
Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia		28.698	2.081	398		31.177		31.117
Resultados financieros netos						(25.669)		(25.669)
Resultado consolidado antes de impuestos						1.239.378	278.420	1.517.798
Impuesto sobre sociedades						(398.745)	(97.447)	(496.192)
Resultado del ejercicio procedente de explotaciones discontinuadas							(317)	(317)
Resultado neto consolidado del ejercicio						840.633	180.656	1.021.289

SOBRE ACTIVOS Y PASIVOS

Activos no corrientes del segmento	571.905	2.438.766	866.091	278.964		4.155.726		4.155.726
Participaciones en sociedades puestas en equivalencia		94.875	14.235	(631)		108.479		108.479
Total capital invertido no corriente	571.905	2.533.641	880.326	276.333		4.264.205		4.264.205
Capital empleado	538.115	3.232.575	1.036.512	246.979		5.054.181		5.054.181

SOBRE ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

Pagos de inversiones	71.106	274.717	59.965	8.513		414.301		414.301
Cobros de desinversiones	153	37.643	943	15.506		54.245		54.245
Flujos de explotación	297.121	939.990	170.748	71.708		1.479.567		1.479.567

b) Información por áreas geográficas:

Seguidamente se indica el detalle del importe neto de la cifra de negocios, inmovilizado material e inmaterial netos e inversiones, de acuerdo a su distribución por áreas geográficas:

	Ingresos procedentes de ventas a clientes externos		Inmovilizado inmaterial y material netos		Inversiones en activos no corrientes	
	2006	2005	2006	2005	2006	2005
Miles de euros						
España (*)	15.960.251	14.280.300	3.138.132	2.931.043	618.854	461.022
Resto Unión Europea	2.322.631	2.229.025	105.240	112.418	4.472	6.377
África	554.097	505.316	536.473	561.279	74.405	71.732
América	1.066.813	837.835	240.013	281.849	13.960	9.984
Resto del mundo	803.374	517.332	-	-	-	-
Total consolidado	20.707.166	18.369.808	4.019.858	3.886.589	711.691	549.11

(*) En España, los datos de 2006 y 2005 en el apartado "Ingresos procedentes de ventas a clientes externos" incluye los Impuestos Especiales

c) Información de elementos no recurrentes:

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

EJERCICIO 2006	Elementos no recurrentes				
	Exploración y producción	Refino y distribución	Petroquímica derivada	Gas y electricidad	Total
Miles de euros					
Sobre resultado operativo					
Diferencia valoración existencias a LIFO	-	27.256	(1.161)	-	26.095
Deterioros de valor de activos inmovilizados	(3.706)	627	48	-	(3.031)
TOTAL	(3.706)	27.883	(1.113)	-	23.064
Sobre resultado consolidado neto					
Diferencia valoración existencias a LIFO	-	17.716	(755)	-	16.961
Deterioros de valor de activos inmovilizados	(2.409)	408	31	-	(1.970)
Resultado neto de actividades discontinuadas	-	-	20.188	-	20.188
TOTAL	(2.409)	18.124	19.464	-	35.179

EJERCICIO 2005	Elementos no recurrentes				Total
	Exploración y producción	Refino y distribución	Petroquímica derivada	Gas y electricidad	
Miles de euros					
Sobre resultado operativo					
Diferencia valoración existencias a LIFO	-	258.284	18.185	-	276.469
Deterioros de valor de activos inmovilizados	28	1.823	100	-	1.951
TOTAL	28	260.107	18.285	-	278.420
Sobre resultado consolidado neto					
Diferencia valoración existencias a LIFO	-	167.885	11.820	-	179.705
Deterioros de valor de activos inmovilizados	18	1.185	65	-	1.268
Resultado neto de actividades discontinuadas	-	-	(317)	-	(317)
TOTAL	18	169.070	11.568	-	180.656

De acuerdo a lo señalado en la nota 3.t, dentro de los elementos no recurrentes se incluye el diferencial de valor de las existencias entre los métodos de Coste Medio Unitario –empleado en las cuentas anuales- y “Last in, First Out” ó LIFO –utilizado para la medida de los negocios-, facilitando el análisis del rendimiento de las áreas de negocio, así como la comparación entre ejercicios.

25. INGRESOS Y GASTOS OPERATIVOS

Seguidamente se ofrece detalle de los diferentes ingresos y gastos operativos correspondientes a los ejercicios de 2006 y 2005:

IMPORTE NETO CIFRA NEGOCIOS	2006	2005
Miles de euros		
Ventas	18.183.206	15.953.204
Prestaciones de servicios	334.074	284.777
Devoluciones y rappels sobre ventas	(43.183)	(50.157)
Impuesto especial sobre hidrocarburos	2.233.069	2.181.984
TOTAL	20.707.166	18.369.808

En el epígrafe de Ventas se incluyen en los ejercicios de 2006 y 2005 un importe de 31.292 y 24.951, respectivamente, correspondientes a la imputación a resultados de las diferencias de cambio registradas en patrimonio neto y provenientes de las operaciones de cobertura de los flujos de caja de determinados ingresos del Grupo. (Véanse notas 13 y 3.I)

OTROS INGRESOS OPERATIVOS	2006	2005
		Miles de euros
Derechos de emisión de CO ₂ (Véase nota 15)	134.382	42.510
Subvenciones a la explotación	2.089	2.290
Otros ingresos de gestión	39.647	47.223
TOTAL	176.118	92.023

APROVISIONAMIENTO	2006	2005
		Miles de euros
Compras	(14.937.646)	(12.606.469)
Variación existencias	147.242	154.147
TOTAL	(14.790.404)	(12.452.322)

GASTOS DE PERSONAL	2006	2005
		Miles de euros
Sueldos y salarios	(362.229)	(336.187)
Aportaciones para pensiones y primas de seguros de vida	(21.979)	(14.029)
Otros gastos de personal	(99.337)	(96.593)
Gastos activados de personal	6.667	5.390
TOTAL	(476.878)	(441.419)

PLANTILLA POR CATEGORÍA PROFESIONAL	2006	2005
		Número medio de empleados
Personal directivo	114	113
Jefes de departamento	579	589
Técnicos	3.096	3.074
Especialistas / Ayudantes / Administrativos	7.556	7.136
TOTAL	11.345	10.912

OTROS GASTOS OPERATIVOS**2006****2005**

		Miles de euros
Servicios exteriores recibidos	(1.162.519)	(1.146.695)
Transportes y fletes	(476.114)	(448.252)
Tributos	(36.603)	(43.441)
Gastos medioambientales	(14.066)	(16.909)
Otros gastos de explotación	(56.022)	(39.301)
Gastos activados de explotación	23.935	21.990
TOTAL	(1.721.389)	(1.672.608)

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

Los **honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas** prestados a las distintas sociedades que componen el Grupo CEPSA y sociedades dependientes por el auditor principal, así como por otras entidades vinculadas al mismo durante los ejercicios 2006 y 2005 han ascendido a 1.214 y 1.042 miles de euros, respectivamente. Asimismo, los honorarios por este mismo concepto correspondientes a otros auditores participantes en la auditoría de distintas sociedades del Grupo, ascendieron a 367 y 350 miles de euros.

Por otra parte, los **honorarios relativos a otros servicios profesionales** prestados a las distintas sociedades del Grupo por el auditor principal y por otras entidades vinculadas al mismo ascendieron durante los ejercicios 2006 y 2005 a 240 y 402 miles de euros, respectivamente, mientras que los prestados por otros auditores participantes en la auditoría de las distintas sociedades del Grupo ascendieron a 64 y 79 miles de euros.

26. ARRENDAMIENTOS

El Grupo ha adquirido el uso de determinados activos mediante contratos de arrendamiento financiero y operativo. Los principales elementos del Inmovilizado material adquiridos en régimen de arrendamiento financiero son dos buques tanque de doble casco, dedicados al transporte de crudo de petróleo, botellas de distribución de gas butano y otras instalaciones técnicas. (Véase nota 6)

Los vencimientos futuros de las deudas por arrendamiento operativo a 31 de diciembre son los siguientes:

Vencimiento en	Arrendamientos operativos
	Miles de euros
2007	145.973
2008	136.344
2009	133.234
2010	132.103
2011	131.600
2012 y siguientes	511.113
Total pagos	1.190.367

Los arrendamientos operativos más significativos son los relativos al alquiler de edificios, instalaciones técnicas, buques para el aprovisionamiento de crudos y productos, así como de estaciones de servicio arrendadas a terceros.

Durante el ejercicio 2006 los gastos por arrendamientos de carácter operativo han sido de 146.696 miles de euros. Las cuotas contingentes reconocidas en la cuenta de resultados han ascendido a 983 miles de euros.

Los vencimientos futuros de las deudas por arrendamientos financiero a 31 de diciembre son los siguientes:

Vencimiento en	Arrendamientos financieros
	Miles de euros
2007	30.274
2008	24.908
2009	20.831
2010	20.681
2011	3.839
2012 y siguientes	1.438
Total pagos futuros	101.971
Menos intereses	(9.593)
Valor presente de los pagos mínimos	92.378

27. OTROS INGRESOS Y GASTOS NO OPERATIVOS

Seguidamente se ofrece detalle de otros ingresos y gastos, no operativos, correspondientes a los ejercicios de 2006 y 2005:

	2006	2005
		Miles de euros
Otros ingresos y gastos no operativos	(8.054)	(23.535)
Subvenciones de capital traspasadas a resultado ejercicio	9.386	9.132
Resultados de enajenaciones de activos	(1.344)	(1.205)
TOTAL	(12)	(15.608)

28. COSTE FINANCIERO DE LA DEUDA NETA Y OTROS INGRESOS Y GASTOS FINANCIEROS

Seguidamente se ofrece detalle del Coste financiero de la Deuda Neta, así como de los restantes ingresos y gastos financieros, correspondientes a los ejercicios de 2006 y 2005:

	2006	2005
		Miles de euros
Ingresos financieros	38.272	22.520
Gastos financieros	(50.793)	(36.047)
Gastos financieros activados	6.698	1.370
TOTAL	(5.823)	(12.157)

OTROS INGRESOS Y GASTOS FINANCIEROS DE LAS OPERACIONES

	2006	2005
		Miles de euros
Ingresos participaciones capital	358	387
Beneficios de inversiones financieras temporales	69	(59)
Resultados de operaciones de derivados	72	35
Imputación de ingresos por intereses diferidos	220	269
Variación provisiones financieras	(349)	(818)
Diferencias de cambio	102	(4.448)
Otros ingresos financieros	7.824	14.094
Otros gastos financieros	(26.616)	(22.972)
TOTAL	(18.320)	(13.512)

29. INFORMACIÓN SOBRE ACTIVIDADES DISCONTINUAS

Plastificantes de Lutexana, S.A. es una sociedad del Grupo que, desde hace 40 años, se ha dedicado a la fabricación y venta de plastificantes, constituyendo un segmento de actividad separada. Después de una evaluación detenida de la trayectoria de la empresa en los últimos años, así como de las perspectivas del mercado y otras consideraciones, se decidió el cese de su actividad.

Los resultados de Plastificantes de Lutexana, S.A. durante el ejercicio 2006 y 2005 se han considerado como actividades discontinuas dentro de la cuenta de resultados, ascendiendo a 20.188 y (317) miles de euros, respectivamente, recogiendo en el ejercicio 2006, básicamente, el resultado de la enajenación de los activos no corrientes de la sociedad.

30. GANANCIAS POR ACCIÓN

Las ganancias básicas por acción sobre el resultado del ejercicio atribuible a los tenedores de instrumentos ordinarios de patrimonio neto de la sociedad dominante, correspondientes a los ejercicios de 2006 y 2005, son los siguientes:

	2006	2005
		Miles de euros
Resultado del Grupo atribuido a la sociedad dominante	811.656	1.010.272
Resultado de la actividades discontinuadas	(20.188)	317
TOTAL	791.468	1.010.589
Núm. de acciones	267.574.941	267.574.941
Ganancias por acción actividades continuadas	2,96 E	3,78 E
Ganancias por acción actividades continuadas y en interrupción definitiva	3,03 E	3,78 E

Dentro del Grupo CEPSA, no es necesario calcular las ganancias por acción diluidas, ya que no existen los efectos de ciertos instrumentos financieros sobre capital, tales como acciones ordinarias potenciales.

31. ASPECTOS MEDIOAMBIENTALES

Seguidamente se muestra la información correspondiente a los ejercicios de 2005 y 2006:

INVERSIONES MEDIOAMBIENTALES	Saldo a 01.01.05	Altas dotaciones	Bajas aplicaciones	Otros movim.	Saldo a 31.12.05
					Miles de euros
Activos de naturaleza medioambiental	204.998	13.290	(488)	793	218.593
Amort. acum. inmovilizado medio ambiente	(99.093)	(11.466)	148	(1.225)	(111.636)
TOTAL	105.905	1.824	(340)	(432)	106.957

INVERSIONES MEDIOAMBIENTALES	Saldo a 01.01.06	Altas dotaciones	Bajas aplicaciones	Otros movim.	Saldo a 31.12.06
					Miles de euros
Activos de naturaleza medioambiental	218.593	14.937	(557)	409	233.382
Amort. acum. inmovilizado medio ambiente	(111.636)	(13.342)	64	(67)	(124.981)
TOTAL	106.957	1.595	(493)	342	108.401

De acuerdo con la definición contenida en la Resolución del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas de 25 de marzo de 2002, por el que se aprueban normas para el reconocimiento, valoración e información de los aspectos medioambientales en las cuentas anuales, en el ejercicio de 2002 se determinaron, a efectos de esta clasificación, las inversiones de naturaleza medioambiental.

CEPSA considera que ciertas inversiones, como las realizadas en las unidades de Hidrosulfuración, tienen como finalidad principal la de adaptar las especificaciones de gasolina y gasóleo a las demandas del mercado. Por ello, aun cuando dichas unidades tienen también como objetivo la reducción de azufre en estos productos para cumplir con la normativa europea sobre medioambiente, no se han clasificado específicamente como instalaciones de carácter medioambiental.

PROVISIONES MEDIOAMBIENTALES	Saldo a 01.01.05	Altas dotaciones	Bajas aplicaciones	Saldo a 31.12.05
				Miles de euros
Provisión para actuaciones medioambientales	21.186	4.410	(6.939)	18.657
Provisión para riesgos y obligaciones medioambientales	6.094	4.022	(2.980)	7.136
TOTAL	27.280	8.432	(9.919)	25.793

PROVISIONES MEDIOAMBIENTALES	Saldo a 01.01.06	Altas dotaciones	Bajas aplicaciones	Saldo a 31.12.06
				Miles de euros
Provisión para actuaciones medioambientales	18.657	4.093	(7.401)	15.349
Provisión para riesgos y obligaciones medioambientales	7.136	1.830	(1.230)	7.736
TOTAL	25.793	5.923	(8.631)	23.085

Se incluyen en "Provisión para actuaciones medioambientales" las mejores estimaciones para cubrir las obligaciones legales o contractuales de la empresa o compromisos adquiridos por la misma para prevenir, reducir o reparar los daños al medio ambiente con cargo a servicios profesionales o reparaciones y conservación en general.

Dentro de las "Provisiones para riesgos y obligaciones medioambientales" se incluyen las realizadas para remediar el eventual riesgo de contaminación gradual de los suelos, única contingencia no cubierta en las pólizas de seguro que tiene contratadas. Las aplicaciones del ejercicio vienen a compensar, fundamentalmente, los gastos extraordinarios derivados del tratamiento de tierras.

GASTOS MEDIAMBIENTALES	2006	2005
		Miles de euros
Arrendamientos y cánones	87	47
Reparaciones y conservación	1.773	2.317
Transportes	104	83
Otros servicios	6.179	6.030
Dotaciones provisiones mediambientales	5.923	8.432
Total servicios exteriores	14.066	16.909

En el capítulo de "Otros servicios" se incluyen, fundamentalmente, los gastos relativos a inertización de residuos en las instalaciones de CEPSA, por 2.662 y 2.931 miles de euros en los ejercicios de 2006 y 2005, respectivamente.

32. HECHOS POSTERIORES

No existe a la fecha de la formulación de las cuentas anuales ningún hecho relevante significativo posterior al 31 de diciembre de 2006.

CUADRO I

Detalle de las principales sociedades que componen el Grupo CEPSA consolidado, al 31 de diciembre de 2006.

Denominación	Domicilio social	Actividad	Miles de euros							
			Participación (%)		Patrimonio		Coste neto de la participación	Método de consolidación (*)	Grupo fiscal	
			Directa	Indirecta	Suscrito	Desembolsado				Reserva+ resultados
ATLAS S.A. COMBUSTIBLES Y LUBRIFICANTES	C/ Playa Benítez, s/n. 51004 Ceuta. ESPAÑA	Comercialización de hidrocarburos	100%		3.930	3.930	10.260	4.077	G	Sí
C.M.D. AEROPUERTOS CANARIOS, S.L.	Polígono industrial Valle de Güimar. Manzana X, parcelas 17 y 18. 38509 Güimar - Santa Cruz de Tenerife. ESPAÑA	Suministro de avituallamiento de aeronaves	60%		21.576	21.576	15.067	12.946	G	No
CEDIPSA, CÍA. ESPAÑOLA DISTRIBUIDORA DE PETRÓLEOS, S.A.	Avda. del Partenón, 12. 28042 Madrid. ESPAÑA	Explot. e instalación de estaciones de servicio		100%	8.114	8.114	11.170	10.059	G	Sí
CEPSA AVIACIÓN, S.A.	Es. Comb. Aviac. Camino de San Lázaro, s/n. Zona Ind. Aeropuerto Tenerife Norte Los Rodeos. 38206 San Cristóbal de la Laguna - Santa Cruz de Tenerife. ESPAÑA	Transporte de hidrocarburos	100%		954	954	20.493	956	G	Sí
CEPSA CARD, S.A.	Avda. Partenón, 12 3º C. 28042 Madrid. ESPAÑA	Getión de tarjetas		100%	60	60	264	60	G	Sí
CEPSA COLOMBIA, S.A.	Avda. Ribera del Loira, 50. 28042 Madrid. ESPAÑA	Investigación y exploración	100%		12.055	12.055	585	11.046	G	Sí
CEPSA COMERCIAL MADRID, S.A. (CECOMASA)	C/ Embajadores Final, s/n. Apartadero Santa Catalina. 28018 Madrid. ESPAÑA	Comercialización de hidrocarburos	100%		1.169	1.169	1.280	2.258	G	Sí
CEPSA E.P., SOCIEDAD ANÓNIMA	Avda. Ribera del Loira, 50. 28042 Madrid. ESPAÑA	Investigación y exploración	100%		3.438	3.438	21.588	16.136	G	No
CEPSA EGYPT S.A., B.V.	Amsteldijk, 166 6th floor. 1079 LH Amsterdam. THE NETHERLANDS	Investigación y exploración	100%		1.934	1.934	(652)	2.000	G	No
CEPSA GAS LICUADO, S.A.	Avda. Ribera del Loira, 50 1ª planta. 28042 Madrid. ESPAÑA	Comercialización y distribución de gas	100%		36.752	36.752	46.137	42.012	G	Sí
CEPSA ESTACIONES DE SERVICIO, S.A. (CEPSA EE.SS.)	Avda. Partenón, 12. 28042 Madrid. ESPAÑA	Explotación de estaciones de servicio	100%		82.043	82.043	311.023	120.017	G	Sí
CEPSA INTERNATIONAL B.V.	Steegoversloot 64. 3311 PR Dordrecht. THE NETHERLANDS	Comercialización de hidrocarburos	100%		4.074	4.074	31.398	15.210	G	No
CEPSA ITALIA, S.p.A.	Viale Milanofiori Palazzo A/6. 20090 Assago - Milan. ITALIA	Comercialización de petroquímicos	100%		6.000	6.000	10.212	6.934	G	No

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

Denominación	Domicilio social	Actividad	Miles de euros							Grupo fiscal
			Participación (%)		Patrimonio		Reserva+ resultados	Coste neto de la participación	Método de consolidación (*)	
			Directa	Indirecta	Suscrito	Desembolsado				
CEPSA LUBRICANTES, S.A. (C.L.S.A.)	Avda. Ribera del Loira, 50 3ª planta. 28042 Madrid ESPAÑA	Comercialización de lubricantes	100%		15.000	15.000	25.983	15.025	G	Sí
CEPSA MARINE FUELS, S.A.	Avda. del Partenón, 10 (Campo de las Naciones) 28042 Madrid. ESPAÑA	Comercialización de hidrocarburos	100%		25.060	25.060	16.605	25.060	G	Sí
CEPSA OPERACIONES MARINA-AVIACIÓN, S.A.	Avda. de Anaga, 21. 38001 Santa Cruz de Tenerife (Tenerife) ESPAÑA	Serv. Corporativos Búnker-Aviación y Ttes. Petróleos Crudos	100%		60	60	7.487	60	G	Sí
CEPSA PORTUGUESA PETRÓLEOS, S.A.	Avda. Columbano Bordalo Pinheiro, 108 3º. 1070-067 Lisboa PORTUGAL	Comercialización de hidrocarburos	96%	4%	27.500	27.500	27.339	38.338	G	No
CEPSA UK, LTD.	Audrey House, 16 - 20 Ely Place. EC1N 6SN London. REINO UNIDO	Comercialización de petroquímicos	100%		148	148	9.596	154	G	No
CEPSA, S.A.	Avda. del Partenón, 12. 28042 Madrid. ESPAÑA	Servicios corporativos	100%		61	61	80	61	G	Sí
COGENERACIÓN DE TENERIFE, S.A. (COTESA)	C/ Álvaro Rodríguez López, s/n. Refinería Tenerife. 38005 Santa Cruz de Tenerife (Tenerife) ESPAÑA	Cogeneración		100%	6.000	6.000	9.296	4.988	G	Sí
COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE PETRÓLEOS ATLÁNTICO, S.A. (ATLÁNTICO)	Avda. Ribera del Loira, 50 3ª planta. 28042 Madrid. ESPAÑA	Comercialización de lubricantes		100%	1.932	1.932	(1.441)	249	G	Sí
COMPAÑÍA LOGÍSTICA DE HIDROCARBUROS CLH, S.A.	C/ Méndez Álvaro, 44 Edificio 9 planta baja 28045 Madrid. ESPAÑA	Distribución de productos petrolíferos	14,15%		84.070	84.070	415.501	61.821	E	No
DERIVADOS ENERGÉTICOS PARA EL TRANSPORTE Y LA INDUSTRIA, S.A. (DETISA)	Avda. Partenón, 12 1º Sector A. 28042 Madrid. ESPAÑA	Distribución de productos petrolíferos	100%		12.330	12.330	38.081	12.328	G	Sí
DETEN QUÍMICA, S.A.	Rua Hidrogenio 1744 Compleo Petroquímico de Camaçari. Salvador de Bahía. BRASIL	Fabricación y comercialización de petroquímicos		71,44%	62.210	62.210	41.287	127.552	G	No
ERTISA, S.A.	Avda. del Partenón, 12 28042 Madrid. ESPAÑA	Fabricación y comercialización de petroquímicos	100%		13.005	13.005	127.296	17.173	G	Sí
ETBE HUELVA, S.A.	Avda. de la Buhaira, 2 41018 Sevilla. ESPAÑA	Fabricación y comercialización de Etil-Terbutil-Eter	100%		2.260	2.260	9.811	2.782	G	No
GENERACIÓN ELÉCTRICA PENINSULAR, S.A.	Avda. del Partenón, 12 28042 Madrid. ESPAÑA	Cogeneración		70%	32.000	32.000	18.451	22.400	G	No

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

Denominación	Domicilio social	Actividad	Miles de euros							Grupo fiscal
			Participación (%)		Patrimonio		Reserva+ resultados	Coste neto de la participación	Método de consolidación (*)	
			Directa	Indirecta	Suscrito	Desembolsado				
INTERCONTINENTAL QUÍMICA, S.A. (INTERQUISA)	Avda. Partenón, 12 2ª Sector D. 28042 Madrid. ESPAÑA	Fabricación y comercialización de petroquímicos	100%		25.865	25.865	206.844	50.111	G	Sí
INTERQUISA CANADA, L.P.	10200 East Sherbrooke Street. H1B 1B4. Montreal - Quebec. CANADÁ	Fabricación y comercialización de petroquímicos		51%	188.422	188.422	(1.557)	104.437	P	No
LUBRICANTES DEL SUR, S.A. (LUBRISUR)	Avda. Ribera del Loira, 50 2ª planta. 28042 Madrid. ESPAÑA	Comercialización de lubricantes	100%		6.102	6.102	39.355	24.610	G	No
NUEVA GENERADORA DEL SUR, S.A.	Avda. San Luis, Edificio C 4ª planta. 28033 Madrid. ESPAÑA	Generación de electricidad	50%		96.000	96.000	31.380	69.125	P	No
PETRESA CANADA INC.	5250 Boulevard Becancour. G9H 3X3. Becancour. Quebec. CANADÁ	Fabricación y comercialización de petroquímicos		51%	51.745	51.745	(38.359)	6.876	P	No
PETROQUÍMICA ESPAÑOLA, S.A. (PETRESA)	Avda. Parteón, 12 5ª Sector A. 28042 Madrid. ESPAÑA	Fabricación y comercialización de petroquímicos	100%		3.750	3.750	243.206	12.847	G	Sí
PETRÓLEOS DE CANARIAS, S.A. (PETROCAN)	Explanada de Tomás Quevedo, s/n (Nuevo nombre: Avda. de las Petrolíferas) (1*). 35008 Las Palmas de Gran Canarias (Gran Canaria). ESPAÑA	Almacenamiento y servicios de suministros a buques	100%		120	120	61.177	121	G	Sí
PLASTIFICANTES DE LUTXANA, S.A. (P.D.L.)	La Florida, s/n. 48930 Lutzana-Baracaldo (Vizcaya). ESPAÑA	Fabricación y comercialización de petroquímicos	100%		3.023	3.023	7.537	6.258	G	Sí
PRODUCTOS ASFÁLTICOS, S.A. (PROAS)	Avda. Ribera del Loira, 50 28042 Madrid. ESPAÑA	Comercialización de productos asfálticos	100%		3.150	3.150	14.776	5.313	G	Sí
PROMOTORA DE MINIMERCADOS, S.A. (PROMIMER)	Avda. del Partenón, 12 2º C 28042 Madrid. ESPAÑA	Comercio minoritario Estaciones de servicio		100%	753	753	7.962	1.989	G	Sí
PROPEL-PRODUTOS DE PETROLEO, L.D.A.	Avda. Columbano Bordalo Pinheiro, 108 3º 1070-067 Lisboa. PORTUGAL	Servicios de gestión Puestos Abastecimientos	93%	7%	224	224	2.302	1.380	G	No
SOCIETAT CATALANA DE PETROLIS, S.A. (PETROCAT)	Avda. Diagonal, 605, 4 T 6A 08028 Barcelona ESPAÑA	Importación y distribuc. de productos petrolíferos		45%	15.093	15.093	(6.575)	3.956	E	No

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

INFORME DE GESTIÓN

correspondiente al ejercicio 2006 de Compañía Española de Petróleos,
S.A. y Sociedades dependientes (Grupo CEPSA)

MARCO EXTERNO

En el año 2006 la economía mundial ha continuado creciendo a tasas importantes, superando el impacto de la actual coyuntura de precios altos del petróleo y otras materias primas. Por áreas geográficas, la economía estadounidense, apoyada en su consumo interno, ha crecido entorno al 3,3%, por su lado, los principales países asiáticos siguieron en su senda expansionista.

El ritmo de crecimiento en la Eurozona, que se estima ha alcanzado el 2,8% para el conjunto del año frente al 1,5% del ejercicio anterior, se aceleró en los últimos meses debido, principalmente, al impulso de la demanda interna en Alemania e Italia.

En cuanto a la economía española, el año 2006 ha vuelto a poner de manifiesto un fuerte aumento del Producto Interior Bruto, que creció cerca del 3,9%, sustentado, en parte, en el buen comportamiento de la industria, sobre todo del sector de bienes de equipo, lo que ha permitido reducir de nuevo y de manera significativa la tasa de paro. En este contexto, los precios han ralentizado el ritmo de aumento de años precedentes.

En 2006, el euro mostró una paulatina recuperación frente al dólar, tendencia justo al contrario que la vivida a lo largo de 2005. La media del ejercicio 2006, que se ha situado en 1,26 dólares por euro, supone una apreciación del 1% respecto a la del año anterior.

Los tipos de interés a corto plazo del euro han experimentado un evidente y continuado ascenso a lo largo del año. Así, la media del ejercicio se ha elevado hasta alcanzar el 3,6%. Los tipos de interés a largo plazo se mantuvieron, sin embargo, prácticamente estables en el período en el entorno del 4%. En cuanto al dólar, sus tipos también han mostrado una tendencia alcista en el transcurso del año aunque más atenuada que la vivida en 2005. La media anual del tipo a corto de la divisa estadounidense se ha situado en el 5,35%.

La fortaleza de la demanda de petróleo y otros factores de carácter geopolítico han venido ejerciendo, desde mediados de 2003, una constante presión sobre los precios. Aún cuando en los últimos meses de 2006 el precio del crudo cayó fuertemente, tomando como referencia la cotización del Brent, la media del período anual superó los 65 \$/barril, con un incremento del 20% respecto al año 2005.

Este encarecimiento de la materia prima no se ha trasladado a los precios de los productos refinados en la misma proporción y se ha traducido, por tanto, en un estrechamiento de los márgenes de refino que ha sido especialmente significativo en el último trimestre de 2006. En este período la media del indicador del margen de refino se ha situado en 1,9\$/barril frente a los 4,57\$/barril del último trimestre de 2005. En el conjunto del año se ha alcanzado un margen medio de 3,13\$/barril, que, manteniéndose en un nivel razonable, es un 35% inferior a los 4,81\$/barril alcanzados en el año anterior.

En cuanto a la comercialización, el consumo de productos petrolíferos en España se estima que se elevó a unos 74 millones de toneladas, un 1% por debajo de las cifras del año anterior. En este comportamiento son de destacar la fortaleza de la demanda en los destilados medios, con un incremento del 2,8% en el caso de los gasóleos y del 4,4%

en los querosenos, y la disminución en un 4,5% de las ventas de gasolinas, afectadas fundamentalmente por el impacto de la "dieselización" del parque de automóviles.

ACTIVIDAD

El área de **Exploración y Producción**, CEPSA comercializó en el acumulado del año 2006 un total de 8,7 millones de barriles.

La principal zona productiva se encuentra en Argelia, en los yacimientos RKF y Ourhoud situados en el Bloque 406A, y ha mantenido un ritmo de extracción muy satisfactorio, alcanzando una producción un 4% superior a la del año anterior.

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 automático y compensatorio sobre las cantidades netas disponibles para la venta. Este "efecto precio" es la principal causa de la reducción de las ventas de crudo de CEPSA en un 12%, desde 9,6 millones de barriles en 2005 hasta 8,4 millones en 2006.

El Estado argelino aprobó a finales de 2006 un impuesto adicional sobre los beneficios por estas actividades. El impuesto estimado, que afecta con carácter retroactivo a los resultados obtenidos desde el mes de agosto, está incluido en los resultados del año.

En Colombia, CEPSA participa en diversos bloques en producción, al tiempo que se desarrollan trabajos exploratorios, en distinto grado de avance, en otros permisos, todos ellos en los valles superior y medio del Río Magdalena.

En el Ejercicio, se obtuvo un nuevo permiso de exploración en Egipto, denominado South Alamein, segundo que se consigue en este país. El bloque, cuenta con una extensión de más de 3.000 Km², se encuentra situado en el desierto situado al noroeste de Egipto y se prevé iniciar los trabajos exploratorios en los primeros meses de 2007.

De los 91 millones de euros invertidos por el área, aproximadamente el 75% se han destinado al desarrollo de los yacimientos productivos, en Argelia fundamentalmente; el resto se ha aplicado a abordar actividades exploratorias en distintas zonas geográficas.

En el área de **Refino y Distribución**, la actividad de fabricación, que engloba la obtención de productos energéticos y de petroquímica de base, ha continuado desarrollándose con un grado de utilización de la capacidad elevado, en torno al 98% de la capacidad total instalada. Así, la producción de las refinerías ha alcanzado los 21,5 millones de toneladas reflejando un aumento del 1% respecto a 2005 y del 4% en comparación con 2004.

Desde el punto de vista de los márgenes, como se ha comentado anteriormente, los precios internacionales de los productos no han recogido, en su integridad, el significativo aumento del precio del crudo, con lo que los resultados del refino se han visto afectados negativamente, especialmente en los últimos meses del año. En el caso de nuestra Compañía, la fuerte caída que constatan los indicadores de márgenes se ve parcialmente contrarrestada tanto por la mejora de las fórmulas de compra respecto al Brent como por la estructura de la cesta de productos obtenidos, entre los que destacan, por su muy positiva aportación en 2006, los petroquímicos de base.

En lo referente a la comercialización de productos del área, principalmente destinados al mercado nacional, las ventas realizadas en el Ejercicio 2006 han superado ligeramente los 28 millones de toneladas, con un incremento del 2% respecto al año anterior, y se han realizado con unos márgenes unitarios superiores a los obtenidos en 2005, tanto en lo que se refiere a los productos energéticos como a los petroquímicos de base.

Las inversiones, que han supuesto 340 millones de euros, se han centrado en la construcción de nuevas unidades de fabricación en las tres refinerías, entre las que cabe reseñar la nueva planta de reformado de naftas ligeras en la Refinería "La Rábida" puesta en marcha a finales de año, y en la creación y adaptación de puntos de venta de la red de estaciones de servicio.

Las ventas consolidadas de la **Petroquímica Derivada**, han alcanzado 2,3 millones de toneladas, cifra similar a la registrada en 2005. Esta actividad se ha llevado a cabo en un entorno, caracterizado por los elevados precios de las materias primas, el encarecimiento de los costes energéticos y la aparición de cierta sobrecapacidad productiva, que ha arrastrado a la baja los márgenes unitarios del área que se consiguen compensar en gran medida con el buen comportamiento de la petroquímica de base.

Dentro de los 121 millones de euros invertidos en el área, la inversión más relevante se refiere a la construcción de la tercera planta de fenol de ERTISA, ubicada en el polo de industrias químicas de Huelva, cuya puesta en marcha se prevé sea realizada en la primera mitad de 2007.

En el área de **Gas y Electricidad**, las ventas de electricidad en 2006 ascendieron a 3.540 GWh, con una disminución, respecto al año anterior, del 6%. Los precios de venta, tomando como referencia las destinadas al "pool" han tenido desde el mes de marzo una tendencia descendente, debida principalmente al aumento de la producción hidráulica y eólica, que ha hecho que la media anual fuera inferior a la de 2005. Por su parte, las ventas de gas, tanto las realizadas al mercado propio como las destinadas a intercambios con otros comercializadores, se ha incrementado significativamente respecto al año 2005.

RESULTADOS

Los estados financieros del Grupo correspondientes al Ejercicio 2006 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.

Las más relevantes cifras de la cuenta de resultados consolidada de 2006 expresadas en millones de euros son las siguientes:

INFORMACIÓN POR SEGMENTOS SIN ELEMENTOS NO RECURRENTE	Exploración y Producción	Refino y Distribución	Petroquímica Derivada	Gas y Electricidad	Total Consolidado
Millones de euros					
Importe neto de la cifra de negocios a clientes externos					
Total	524	18.033	1.897	253	20.707
Total excluido Impuesto especial sobre hidrocarburos repercutido en ventas	524	15.800	1.897	253	18.474
Resultado Operativo de los segmentos	396	631	54	49	1.130
<i>Variación % respecto al año anterior</i>	11%	(10)%	(54)%	(36)%	(10)%
Diferencial CMU - LIFO y otros no recurrentes					23
Otros ingresos y gastos					37
Resultado consolidado antes de impuestos					1.190
Impuesto sobre sociedades					(385)
Resultados de actividades discontinuadas					20
Resultado neto consolidado del ejercicio (antes de intereses minoritarios)					826
Resultado atribuido a:	Accionistas de la sociedad dominante				812
	Intereses minoritarios				14

El Resultado Operativo de los segmentos, sin elementos no recurrentes, se elevó hasta 1.130 millones de euros, un 10% por debajo del obtenido en 2005, año marcado por la existencia de unos márgenes de refino excepcionales.

El detalle de los “elementos no recurrentes” del cuadro anterior es el siguiente:

ELEMENTOS NO RECURRENTE	2006	2005
	(Millones de euros)	
Deterioros de valor de activos	(3)	2
Diferencia de valoración de existencias (CMU - LIFO)	26	276

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 según el método LIFO, empleado para obtener la información por segmentos, y a Coste Medio Unitario (CMU), método utilizado para la formulación de las cuentas anuales bajo NIIF. Esta diferencia alcanzó 276 millones de euros en 2005, impulsado principalmente por el fuerte incremento de las cotizaciones de los crudos y productos destilados en ese año, y sólo 26 millones en 2006.

El resultado neto de las actividades discontinuadas de 2006 se debe a la enajenación de terrenos no sujetos a la actividad de la Compañía y que en su momento ya fueron clasificados como activos disponibles para la venta.

El Beneficio después de Impuestos atribuido a la sociedad dominante alcanzó 812 millones de euros, equivalente a 3,03 euros por acción.

La rentabilidad media de los capitales empleados (ROACE) del Grupo Consolidado ha alcanzado el 17%.

Con cargo al beneficio de 2006, el Consejo de Administración propondrá a la Junta General de Accionistas de CEPSA la distribución de un dividendo de 1,25 euros por acción, igual al abonado con cargo al ejercicio anterior. El dividendo propuesto, que supone el desembolso de 334,5 millones de euros, equivale a un pay-out aproximado del 43% sobre el resultado consolidado atribuible antes de elementos no recurrentes. A cuenta de este dividendo, el pasado 25 de octubre ya fueron abonados 0,55 euros por acción.

SITUACIÓN FINANCIERA Y PATRIMONIAL

A 31 de diciembre de 2006, el activo consolidado del Grupo CEPSA ascendía a 8.723 millones de euros, con un incremento del 3% respecto a las cifras de cierre de 2005.

Los activos no corrientes, compuestos por inmovilizaciones materiales, inmateriales y financieras, se sitúan, al cierre de 2006, en 4.465 millones de euros, 202 millones de euros más que en el ejercicio anterior.

El capital empleado del Grupo ascendía al cierre del ejercicio 2006 a 5.342 millones de euros, con un incremento, centrado en el área de Refino y Distribución. De los 288 millones de euros de aumento interanual, 84 millones de euros tienen su origen en el aumento del capital circulante operacional. El desglose por segmentos de negocio es el siguiente:

**INFORMACIÓN
POR SEGMENTOS**

	Exploración y Producción	Refino y Distribución	Petroquímica Derivada	Gas y Electricidad	Total Consolidado
--	-----------------------------	--------------------------	--------------------------	-----------------------	----------------------

(Millones de euros)

Capital empleado 2006	509	3.577	1.033	223	5.342
Capital empleado 2005	538	3.233	1.037	247	5.054
Variación 2006 - 2005	(29)	344	(4)	(24)	288

Los Fondos Propios a 31 de diciembre 2006 atribuidos a los socios de la sociedad matriz, antes del reparto del dividendo complementario, ascendían a 4.779 millones de euros, financiando, por tanto, el 89% de la cifra de capital empleado a esa fecha.

Los flujos de tesorería de explotación, después de la variación anual del capital circulante operacional, han alcanzado los 1.020 millones de euros, similar a la obtenida en 2005.

De nuevo en 2006 se ha conseguido una importante disminución del endeudamiento neto remunerado, quedando el "Gearing", ratio de deuda empleado para seguir la evolución y relevancia de la misma, en un nivel ligeramente superior al 10%.

PRINCIPALES RIESGOS ASOCIADOS A LA ACTIVIDAD DEL GRUPO CEPSA

Las actividades del Grupo CEPSA se desarrollan en entornos en los que existen una serie de factores externos cuya evolución puede afectar al modo en que se realizan las operaciones y a los resultados que de ellas se obtienen y que se gestionan aplicando políticas cuyo objetivo principal, de acuerdo con la estrategia establecida por la Dirección de la Compañía, es optimizar la relación entre costes y riesgos cubiertos.

En los procesos de planificación estratégica y presupuestaria se estima el efecto de los riesgos en los negocios y se realiza un análisis de sensibilidad de las principales variables, con objeto de tener una visión integral de su impacto.

La Comisión Ejecutiva, los Consejeros Delegados y los Directores Generales de las respectivas Áreas, supervisan y controlan periódicamente los riesgos, adecuando, si procede, el perfil de los mismos en función de las circunstancias. En el ámbito de la protección ambiental, seguridad y calidad el Comité de PA.S.CAL tiene como función básica la revisión periódica de los riesgos de esa naturaleza y la proposición, en su caso, de medidas de adecuación o modificación.

Los principales riesgos englobados en el sistema de control se refieren a:

Riesgos de mercado

La naturaleza de los negocios que abarca el Grupo CEPSA implica un cierto grado de sensibilidad a la evolución y volatilidad de los precios del petróleo y el gas, así como a la de los márgenes de fabricación y comercialización. El elevado grado de integración vertical del Grupo, acrecentado en los últimos ejercicios, permite minimizar los efectos coyunturales de los ciclos económicos y su impacto concreto en una de las unidades o áreas de negocio.

En este sentido, cabe precisar que un incremento del nivel de los precios del crudo origina un impacto positivo en los resultados del área de Exploración y Producción, si bien su magnitud puede verse, en su caso, amortiguada por la aplicación de las cláusulas contractuales de acuerdos del tipo "Production Share Contract" (PSC) y su efecto sobre las cantidades de crudo disponibles para la venta.

Las variaciones en el precio del crudo tienen, asimismo, un efecto sobre las operaciones de refino y comercialización, cuya magnitud depende, entre otros muchos factores, de la rapidez con la que los cambios de precios de la materia prima pueden ser trasladados a los mercados internacionales y locales de productos terminados.

En relación con la evolución del precio del crudo, CEPSA mantiene y opera un sistema de cobertura de riesgo de precios, que asegura su actividad, en los límites marcados, contra las variaciones de los mercados de crudos y productos, estableciéndose, para ello, la posición neta diaria de compras y ventas del sistema de refino, con el fin de determinar los contratos a realizar en los mercados organizados de futuros. La posición "larga" o "corta" concreta la situación frente al nivel de referencia, definido por el "stock objetivo en riesgo de precio" de la Compañía.

Operativamente, se actúa tanto en mercados organizados como en los de derivados OTC (over the counter), para cubrir diferencias en los períodos de cotización y/o fórmulas de precio existentes en operaciones y cargamentos de crudos y productos, y para cubrir estrategias de precios diseñadas para las necesidades de áreas específicas de negocio de la Compañía.

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, y en concreto a las variaciones de los tipos de cambio de las divisas, fundamentalmente el dólar norteamericano, moneda en la que se basan mayoritariamente las cotizaciones de crudos y productos petrolíferos y petroquímicos, respecto al euro. Para este tipo de riesgos se tiene establecida una normativa interna 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.

De cara a gestionar eventuales necesidades de fondos a corto plazo, la Compañía mantiene líneas de crédito, cuyo saldo no dispuesto no devenga coste financiero alguno.

Las entidades financieras con las que el Grupo trabaja son de reconocido prestigio y de primer nivel nacional e internacional, si bien, adicionalmente, se analiza el riesgo de contrapartida en la contratación de inversiones e instrumentos financieros.

Riesgos relacionados con la evolución de la normativa aplicable a las actividades y/o el sector

Las actividades del Grupo, ya se desarrollen en España o en otros países, se encuentran afectadas por una variada normativa legal. Los cambios que pudieran producirse pueden afectar a la estructura con la que se realizan las actividades y a los resultados generados por las operaciones.

Riesgos industriales y ambientales

Algunas de las actividades del Grupo tienen asociados, debido a su propia naturaleza, riesgos de carácter ambiental, como los derivados de las emisiones a la atmósfera o al agua o por la generación de residuos que, además, están afectadas por una amplia y variada reglamentación cada vez más exigente.

De forma preventiva, todas las grandes plantas industriales del Grupo tienen implantados sistemas de gestión certificados por entidades externas. Como objetivo prioritario, se pretende la certificación del resto de las Compañías del Grupo en el menor plazo de tiempo posible.

Sobre estos riesgos se aplican procedimientos para su correcta gestión y se dispone de dispositivos y redes de control para su medición, en muchos casos en tiempo real. Además, de forma periódica, la Compañía valora la probabilidad y los impactos que tendría la ocurrencia de los riesgos identificados.

En esta materia, el Grupo CEPSA puede recibir reclamaciones por daños ambientales causados por sus operaciones dentro o fuera de sus instalaciones. Con el nivel de conocimiento actual, la Dirección estima que se encontrarían cubiertas con las provisiones contables creadas a tal efecto y con las pólizas de seguro contratadas.

Adicionalmente, ciertas instalaciones productivas del Grupo han de cumplir con los requisitos impuestos por la reglamentación que afecta a las emisiones de gases efecto invernadero. Tanto en 2005 como en 2006, 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.

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.

ACTIVIDADES DE INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO

El área de tecnología contribuye a mejorar continuamente la competitividad de CEPSA. Para ello, el Centro de Investigación de CEPSA sigue participando en el desarrollo y mejoras de la tecnología de los distintos procesos de producción. Asimismo, colabora activamente en varios programas de investigación entre los que destacan los relacionados con la producción y utilización de biocombustibles.

En 2006, se ha iniciado la construcción del nuevo Centro de Investigación en Alcalá de Henares (Madrid) que sustituirá al actual y que se prevé poner en servicio en la segunda mitad del año 2008.

RECURSOS HUMANOS

A 31 de diciembre de 2006, la plantilla activa en CEPSA y sociedades controladas estaba constituida por 11.096 personas, 313 más que en la misma fecha del año precedente, debido fundamentalmente a la cobertura de las necesidades de las nuevas unidades de fabricación y de la comercialización.

En esta área, CEPSA entiende como prioritario el desarrollo profesional de las personas integradas en su organización. Por ello, la inversión en acciones formativas alcanzó las 467.000 horas lectivas en el conjunto del ejercicio, superiores a las impartidas en el año anterior, y de las que una parte muy importante corresponde a programas y acciones formativas internas. A fin de alinearse con los objetivos del Grupo en la materia, las principales líneas de atención de estos programas se centraron en el aumento de la capacitación profesional de sus empleados, la mejora de habilidades y la atención a los aspectos de seguridad, calidad y respeto ambiental.

ACCIONES PROPIAS

Durante el año 2006, CEPSA y las Sociedades que integran el Grupo no han adquirido ni poseen al cierre del mismo, directa o indirectamente, acciones de Compañía Española de Petróleos, S.A.

ACONTECIMIENTOS IMPORTANTES PARA EL GRUPO CEPSA DESPUÉS DEL CIERRE DEL EJERCICIO

Hasta la fecha de formulación de las cuentas anuales de 2006 por parte del Consejo de Administración 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.

El mantenimiento de una estructura patrimonial saneada y un adecuado control de riesgos también se constituye como objetivo prioritario del Grupo, ya que permite, en su caso, 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.

En este posicionamiento estratégico se estima que el entorno más probable estará marcado en el medio plazo por una situación de precios altos de las materias primas, con una demanda sostenida y creciente de productos energéticos a nivel mundial y, también, nacional, aunque ligeramente más contenida que en previsiones anteriores. 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 y en programas de exploración en diversas áreas geográficas.

En las actividades de fabricación de productos energéticos y petroquímicos de base se prevén fuertes inversiones que tendrán como finalidad principal reducir el déficit de destilados medios, fundamentalmente gasóleos, del mercado español e incrementar la producción de productos petroquímicos, al tiempo que se mejora la eficiencia y flexibilidad global del sistema. Aunque estas inversiones afectarán a todas las refinerías, tendrán una especial focalización en la de "La Rábida" (Huelva), donde la inversión por estos conceptos se prevé supere los 1.100 millones de euros, estimándose su puesta en marcha a finales de 2009. También, son objetivos estratégicos a resaltar los programas de mejora de eficiencia y ahorro de costes así como el desarrollo de los productos biocarburantes.

Los objetivos en la comercialización del área de Refino y Distribución se centran en la consolidación de la presencia del Grupo en sus mercados naturales, la explotación de actividades sinérgicas y de alto valor añadido y el desarrollo de políticas activas en la búsqueda y consolidación de oportunidades de crecimiento en nuestra área de influencia.

En la Petroquímica Derivada se aprovechará el potencial de aumento de producción de las plantas actuales y se pretende continuar con la política de diversificación geográfica en aquellas líneas de producto de alto crecimiento.

En Gas y Electricidad la estrategia se centra en incrementar la participación en el mercado total de gas natural, así como en desarrollar la generación de electricidad y avanzar en su integración y equilibrio con la comercialización. En relación al proyecto MEDGAZ, para construir y operar un gasoducto que conectará Argelia con Europa, vía España, en el que CEPSA participa accionarialmente en un 20%, se prevé que entre en funcionamiento en 2009 transportando, en su fase inicial 8 bcm (miles de millones de metros cúbicos) de gas natural al año.

INFORMACIÓN A LA JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS

EXTRACTO DE LA PROPUESTA DE ACUERDOS QUE EL
CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN SOMETERÁ A LA JUNTA
GENERAL ORDINARIA DE ACCIONISTAS_148

PROPUESTA DE APLICACIÓN DEL RESULTADO DE CEPSA
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO DE 2006_149





EXTRACTO DE LA PROPUESTA DE ACUERDOS QUE EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN SOMETERÁ A LA JUNTA GENERAL ORDINARIA DE ACCIONISTAS DE COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE PETRÓLEOS, S.A., CEPSA, DEL EJERCICIO DE 2006

1. Examen y aprobación, en su caso, de las Cuentas anuales y de los Informes de gestión de Compañía Española de Petróleos, S.A. y de su Grupo consolidado, así como de la propuesta de aplicación del resultado y de la gestión social de Compañía Española de Petróleos, S.A., todo ello correspondiente al ejercicio de 2006.
2. Dimisión, nombramiento, ratificación y reelección de Administradores de la Sociedad.
3. Reelección de Deloitte, S.L., por el período de un año, como auditor externo para el examen y revisión de las Cuentas anuales del ejercicio de 2007 de Compañía Española de Petróleos, S.A. y de las sociedades que integran su Grupo consolidado.
4. Fusión simplificada entre Compañía Española de Petróleos, S.A. y ETBE Huelva, S.A., mediante absorción de la segunda por la primera, con arreglo a lo establecido en el artículo 250 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.
5. Delegación de facultades al Consejo de Administración, o a la persona o personas que de su seno designe, para elevar a público los acuerdos de la Junta General Ordinaria de Accionistas que así lo exijan, así como para formalizar, ejecutar e inscribir los que procedan en los Registros Públicos.

PROPUESTA DE APLICACIÓN DEL RESULTADO DE COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE PETRÓLEOS, S.A., CEPSA, DEL EJERCICIO DE 2006

Base de reparto:	Euros
Pérdidas y ganancias	686.818.277,49
Total distribuible	686.818.277,49

Distribución:	Euros
A Dividendo	334.468.676,25
A Reservas voluntarias	352.349.601,24
Total distribuido	686.818.277,49

El Consejo de Administración, en reunión válidamente celebrada el 22 de septiembre de 2006, acordó abonar 0,55 euros por acción con cargo a los resultados del Ejercicio, que se hizo efectivo el 25 de octubre de 2006.

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

OTRAS INFORMACIONES

NOTAS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN_152

INFORMACIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA
DEL GRUPO CEPSA_153

GUÍA DE DIRECCIONES DEL GRUPO CEPSA_162





Conforme a lo establecido en el artículo 35 de los Estatutos Sociales, en la Junta General de Accionistas celebrada el 23 de junio de 2006 se procedió a la ratificación en su cargos de Administradores de CEPSA de D. Murtadha M. Sharif Alsayed Al Hashemi, D. Pedro José López Jiménez y D. Michel Bénézit, designados por el sistema de cooptación, en las reuniones del Consejo de Administración celebradas el 23 de septiembre de 2005, 24 de noviembre de 2005 y 30 de marzo de 2006, respectivamente.

El Consejo de Administración, en su reunión del 23 de junio de 2006, aceptó la dimisión, por motivos personales, de D. Pierre Klein, aprobándose su gestión hasta el momento del cese y agradeciéndole los relevantes servicios prestados en el ejercicio de su cargo. En esa misma reunión, se acordó nombrar, por cooptación, como Administrador de la Sociedad, al accionista D. Eric de Menten, cuyo nombramiento se someterá a ratificación, en su caso, por la próxima Junta General de Accionistas.

A propuesta del Comité de Nombramientos y Retribuciones y de la Comisión Ejecutiva, el Consejo de Administración, en reunión celebrada el 21 de diciembre de 2006, nombró Consejero Delegado y miembro de la Comisión Ejecutiva de la Compañía al Consejero, Director General de Planificación y Control y Director General de Comercial Petróleo, D. Dominique de Riberolles.

El Consejo de Administración, en reunión celebrada el 23 de marzo de 2007, formuló y aprobó las cuentas anuales y los informes de gestión de CEPSA y de su Grupo consolidado, correspondientes al ejercicio de 2006, que fueron refrendados con la firma, en prueba de conformidad, por todos sus miembros, y se aprobó, igualmente, la propuesta de aplicación del resultado de CEPSA del ejercicio de 2006; todo ello de acuerdo con lo establecido al efecto por el artículo 171-2 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas y demás legislación aplicable a la materia.

En dicha reunión se aprobó, y fue suscrito por todos los miembros del Consejo de Administración, el proyecto de fusión de CEPSA y ETB HUELVA, mediante absorción de la segunda por la primera, acordándose, también, someterlo a la próxima Junta General de Accionistas de la Compañía.

E igualmente, en la reunión antes indicada, se aprobó el Informe de Gobierno Corporativo de CEPSA, correspondiente al ejercicio de 2006.

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

Detalles Cuenta de Pérdidas y Ganancias al 31 de diciembre

	NIIF			PGCE		
	2006	2005	2004	2004	2003	2002
	Millones de euros					
Ventas y prestación de servicios de la actividad ordinaria	18.474	16.188	11.945	12.519	11.056	9.407
Impuesto especial sobre hidrocarburos repercutido en ventas	2.233	2.182	2.168	2.169	2.143	2.052
Cifra de negocios	20.707	18.370	14.113	14.688	13.199	11.459
Otros ingresos	275	278	97	76	67	153
Ingresos de explotación(**)	20.982	18.648	14.210	14.764	13.266	11.612
Resultado económico bruto de la explotación (*)						
Exploración y Producción	499	461	399	344	527	58
Refino, Distribución y Petroquímica Básica	862	928	732	748	607	468
Petroquímica Derivada	126	193	180	177	131	214
Gas y Electricidad	83	99	42	37	27	24
Total Resultado económico bruto de la explotación	1.570	1.681	1.353	1.306	1.292	764
Resultado operativo analítico (*)						
Exploración y Producción	393	358	301	244	394	21
Refino, Distribución y Petroquímica Básica	681	737	585	576	458	286
Petroquímica Derivada	58	120	93	83	56	162
Gas y Electricidad	49	77	23	20	17	15
Total Resultado operativo analítico	1.181	1.291	1.002	923	925	484
Resultado operativo de los segmentos (*)						
Exploración y Producción	396	357	301	244	215	21
Refino, Distribución y Petroquímica Básica	631	698	543	561	446	273
Petroquímica Derivada	54	118	91	83	56	162
Gas y Electricidad	49	76	23	20	17	15
Total Resultado operativo de los segmentos de negocio	1.130	1.249	958	908	734	471
Diferencial CMU - LIFO	26	276	85			
Elementos no recurrentes del período	(3)	2	5		179	
Total Resultado operativo consolidado	1.153	1.528	1.048	908	913	471
Beneficio antes de impuestos	1.190	1.518	1.058	998	946	575
Impuesto sobre Sociedades	(385)	(496)	(364)	(341)	(326)	(97)
Resultado consolidado de las explotaciones continuadas	805	1.022	694	657	620	478
Resultado de explotaciones discontinuadas	21	(1)	(3)			
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	826	1.021	691	657	620	478
Intereses minoritarios	(14)	(11)	(8)	(7)	(8)	(17)
Beneficio del ejercicio atribuido a la sociedad dominante	812	1.010	684	650	612	461
Impacto elementos no recurrentes del período	(35)	(181)	(59)	-	(116)	-
Beneficio recurrente del ejercicio atribuido a la sociedad dominante	777	829	625	650	496	461

(*) Datos consolidados según valoración de existencias y coste de ventas "Last in - First out" (LIFO)

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

Los datos que se presentan bajo PGCE [ejercicios 2002 a 2004], se han clasificado de forma homogénea a los presentados bajo NIIF pero sin que ello suponga en ningún caso su reformulación.

En este sentido cabe destacar, por su especial relevancia, que el método de valoración de existencias aplicado bajo PGCE es el LIFO modalidad "dolar value"

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

ACTIVO	2006	NIIF		PGCE		
		2005	2004	2004	2003	2002
Millones de euros						
Accionistas, por desembolsos no exigidos		-	-	-	-	-
Inmovilizado:	4.427	4.226	4.040	3.956	3.659	3.679
Gastos de establecimiento	-	-	-	1	-	5
Inmovilizaciones inmateriales	184	182	124	981	902	933
Inmovilizaciones materiales	3.836	3.705	3.573	2.651	2.405	2.313
Inmovilizaciones financieras	407	339	343	323	352	428
Fondo de comercio de consolidación	38	38	30	90	99	95
Gastos a distribuir en varios ejercicios	-	-	-	63	57	58
ACTIVOS NO CORRIENTES	4.465	4.264	4.070	4.109	3.815	3.832
Activo corriente:						
Accionistas por desembolsos exigidos	-	-	-	-	-	-
Existencias	1.591	1.439	1.059	736	736	674
Deudores	2.251	2.225	1.810	1.795	1.418	1.364
Otros activos financieros corrientes	67	139	95	177	182	76
Activos líquidos	326	371	112	50	41	36
Otros activos corrientes	13	31	29	41	24	29
ACTIVOS CORRIENTES	4.248	4.205	3.105	2.799	2.401	2.179
Activos no corrientes mantenidos para la venta y de actividades interrumpidas	11	6	6	-	-	-
ACTIVO TOTAL	8.724	8.475	7.181	6.908	6.216	6.011

PASIVO	2006	NIIF		PGCE		
		2005	2004	2004	2003	2002
Millones de euros						
Fondos propios atribuibles a los socios de la Sociedad Dominante	4.779	4.310	3.598	3.292	2.899	2.518
Capital suscrito	268	268	268	268	268	268
Prima de emisión	339	339	339	339	339	339
Reserva de revalorización	91	91	91	91	91	91
Resultados acumulados de ejercicios anteriores	3.303	2.627	2.211	2.096	1.741	1.466
Reservas por valoración de activos y pasivos a valor razonable	86	81	122			
Diferencias de conversión	27	41	(2)	(40)	(40)	(45)
Pérdidas y ganancias atribuibles a la sociedad dominante	812	1.010	684	650	612	461
Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	(147)	(147)	(112)	(112)	(112)	(62)
Socios externos	59	64	42	40	38	36
FONDOS PROPIOS TOTALES	4.838	4.374	3.641	3.332	2.937	2.554
Diferencia negativa de consolidación	-	-	-	1	2	4
Pasivos no Corrientes						
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	62	67	73	339	363	239
Provisiones para riesgos y gastos	252	252	227	271	303	302
Acreeedores a largo plazo:						
Deudas con entidades de crédito	442	667	727	736	836	997
Otras deudas financieras	141	130	71	71	39	57
Otros pasivos no corrientes	459	450	309	95	79	94
PASIVOS NO CORRIENTES	1.356	1.566	1.407	1.512	1.620	1.689
Pasivos Corrientes						
Deuda financiera:						
Entidades de crédito	284	313	305	305	260	242
Otras deudas financieras remuneradas	26	31	67	67	57	234
Otros pasivos corrientes	2.220	2.191	1.762	1.691	1.340	1.289
PASIVOS CORRIENTES	2.530	2.535	2.134	2.063	1.657	1.764
PASIVO TOTAL	8.724	8.475	7.181	6.908	6.216	6.011

Inmovilizado Material e Inmaterial al 31 de diciembre

	2006	NIIF		PGCE		
		2005	2004	2004	2003	2002
Millones de euros						
Inmovilizado inmaterial bruto:	552	431	353	1.626	1.457	1.367
Gastos de Investigación y Desarrollo	-	1	4	1.060	1.007	94
Concesiones, patentes, licencias y otros	71	69	60	75	56	49
Fondo de comercio	5	5	5	10	10	11
Aplicaciones informáticas	118	111	100	100	89	78
Otro inmovilizado inmaterial	358	245	184	381	295	284
Amortizaciones y provisiones inmovilizado inmaterial:	368	249	229	645	555	434
Gastos de Investigación y Desarrollo	-	1	1	468	402	302
Concesiones, patentes, licencias y otros	37	35	33	52	46	40
Fondo de comercio	4	4	4	5	4	4
Aplicaciones informáticas	92	83	75	75	68	61
Otro inmovilizado inmaterial	235	126	116	45	35	26
Inmovilizado inmaterial neto:	184	182	124	981	902	933
Gastos de Investigación y Desarrollo	-	-	3	592	605	643
Concesiones, patentes, licencias y otros	34	34	27	23	10	8
Fondo de comercio	1	1	1	5	6	7
Aplicaciones informáticas	26	28	25	25	21	17
Otro inmovilizado inmaterial	123	120	68	336	260	258

	2006	NIIF		PGCE		
		2005	2004	2004	2003	2002
Millones de euros						
Inmovilizado material bruto:	7.591	7.144	6.710	5.250	4.794	4.537
Terrenos y construcciones	313	309	300	301	285	277
Instalaciones técnicas y maquinaria	5.041	4.801	4.547	4.420	3.975	3.407
Inversiones en zonas con reservas	1.121	1.045	1.056			
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	100	96	91	91	84	89
Anticipos e inmovilizaciones en curso	392	317	209	196	217	584
Otro inmovilizado	624	576	507	242	233	180
Amortizaciones y provisiones inmovilizado material:	3.755	3.439	3.137	2.599	2.389	2.224
Terrenos y construcciones	73	65	58	54	52	47
Instalaciones técnicas y maquinaria	2.889	2.708	2.463	2.415	2.223	2.070
Inversiones en zonas con reservas	571	478	462			
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	69	61	52	52	44	46
Otro inmovilizado	153	127	102	78	70	61
Inmovilizado material neto:	3.836	3.705	3.573	2.651	2.405	2.313
Terrenos y construcciones	240	244	242	247	233	230
Instalaciones técnicas y maquinaria	2.152	2.093	2.084	2.005	1.752	1.337
Inversiones en zonas con reservas	550	567	594			
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	31	35	39	39	40	43
Otro inmovilizado	471	449	405	164	163	119
Anticipos e inmovilizaciones en curso	392	317	209	196	217	584

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

	2006	NIIF		PGCE		
		2005	2004	2004	2003	2002
Millones de euros						
CAPITAL EMPLEADO						
1. Activo fijo neto	4.433	4.264	4.041	4.074	3.805	3.757
2. Capitales operacionales	1.672	1.588	1.148	931	907	797
CAPITALES INVERTIDOS						
3. Capitales gratuitos	(762)	(798)	(552)	(495)	(506)	(505)
TOTAL CAPITAL EMPLEADO	5.343	5.054	4.637	4.510	4.206	4.049
FONDOS PROPIOS MÁS FINANCIACIÓN NETA						
4. Recursos permanentes:	5.433	5.184	4.440	4.315	4.043	3.666
4.1. Fondos propios	4.779	4.310	3.598	3.292	2.899	2.518
4.2. Intereses minoritarios	59	64	42	40	38	36
4.3. Diferencias negativas de consolidación	-	-	-	1	2	4
4.4. Fondo interno de pensiones	12	13	24	30	32	36
4.5. Diferencias positivas de cambio no realizadas	-	-	-	180	207	93
4.6. Acreedores a largo plazo remunerados	583	797	776	772	865	979
5. Financiación neta a corto plazo:	(90)	(130)	197	195	163	383
5.1. Financiación a corto plazo	308	341	369	372	317	475
5.2. Inversiones financieras temporales remuneradas(72)		(100)	(60)	(127)	(113)	(56)
5.3. Activos líquidos	(326)	(371)	(112)	(50)	(41)	(36)
TOTAL FONDOS PROPIOS MÁS FINANCIACIÓN NETA	5.343	5.054	4.637	4.510	4.206	4.049

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

	2006	NIIF		PGCE		
		2005	2004	2004	2003	2002
Millones de euros						
Capital Empleado (*)						
Exploración y Producción	509	538	567	566	607	655
Refino, Distribución y Petroquímica Básica	3.215	2.912	2.718	2.752	2.561	2.382
Petroquímica Derivada	1.010	1.014	922	934	944	926
Gas y Electricidad	223	247	266	258	94	86
Total Capital Empleado (*)	4.957	4.711	4.473	4.510	4.206	4.049
Diferencial neto CMU - LIFO	386	343	164			
Total Capital Empleado	5.343	5.054	4.637	4.510	4.206	4.049

(*) Datos consolidados según valoración de existencias "Last in - First out" (LIFO)

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

	2006	NIIF		PGCE		
		2005	2004	2004	2003	2002
1. Activo fijo neto	82,97%	84,37%	87,16%	90,34%	90,46%	92,79%
2. Capital circulante	31,29%	31,43%	24,75%	20,64%	21,56%	19,70%
3. Capitales gratuitos	(14,26)%	(15,80)%	(11,91)%	(10,98)%	(12,03)%	(12,48)%
Capital empleado	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
4. Recursos permanentes	101,68%	102,56%	95,76%	95,68%	96,12%	90,54%
5. Financiación neta a corto plazo	(1,68)%	(2,56)%	4,24%	4,32%	3,88%	9,46%

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

	NIIF			PGCE		
	2006	2005	2004	2004	2003	2002
	Millones de euros					
Exploración y Producción	91	76	58	58	67	236
Refino, Distribución y Marketing	340	368	442	402	306	242
Petroquímica	121	77	29	29	71	219
Tecnología, Gas y Cogeneración	21	24	40	40	33	3
Corporación	8	6	10	10	8	9
Total Inversiones	581	551	579	539	485	709

Estado de Flujos de Efectivo Consolidado al 31 de diciembre

Flujos explotación	NIIF			PGCE		
	2006	2005	2004	2004	2003	2002
	Millones de euros					
Flujos de tesorería de la explotación antes de cambios en circulante operacional	1.180	1.480	1.056	1.007	984	578
Variación del capital circulante operacional	(159)	(459)	(110)	(7)	(214)	(52)
TOTAL FLUJOS DE LA EXPLOTACIÓN	1.021	1.021	946	1.000	770	526
Flujos inversión						
Pagos de inversiones	(550)	(414)	(553)	(572)	(415)	(804)
Subvenciones cobradas	2	-	2	21	24	14
Cobros de desinversiones	54	54	66	6	79	159
Inversiones por variaciones en el Grupo consolidado		-	-	-	-	-
TOTAL FLUJOS DE INVERSIÓN	(494)	(360)	(485)	(545)	(312)	(631)
Flujos financiación						
Variación de la deuda financiera	(224)	(96)	(182)	(178)	(220)	293
Dividendos	(346)	(309)	(260)	(260)	(243)	(181)
TOTAL FLUJOS DE FINANCIACIÓN	(570)	(405)	(442)	(438)	(463)	112
TOTAL VARIACIÓN NETA DE LA TESORERÍA Y ACTIVOS EQUIVALENTES	(43)	256	19	17	(5)	7

Ratios al 31 de diciembre

	2006	NIIF		PGCE		
		2005	2004	2004	2003	2002
Rentabilidad capital empleado (R.O.A.C.E.) (1)	16,9%	18,5%	14,8%	15,1%	15,1%	12,9%
Rentabilidad fondos propios (R.O.A.E.) (2)	17,9%	25,6%	20,2%	21,0%	22,6%	19,3%
Rentabilidad fondos propios a LIFO (3)	19,0%	22,4%	19,5%	21,0%	22,6%	19,3%
Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante / Número medio de acciones	3,0	3,8	2,6	2,4	2,3	1,7
Resultado del ejercicio a LIFO atribuido a la sociedad dominante / Número medio de acciones	3,0	3,1	2,3	2,4	2,3	1,7
Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante / Importe neto cifra negocios	3,92%	5,50%	4,85%	4,43%	4,64%	4,02%
Resultado del ejercicio a LIFO atribuido a la sociedad dominante / Importe neto cifra negocios	3,84%	4,52%	4,45%	4,43%	4,64%	4,02%
Deuda financiera media / Flujos de la explotación antes de cambios en circul. operac.	0,5	0,6	0,9	0,9	1,1	1,8
Endeudamiento neto remunerado (incluido F.I.P.) / Fondos propios (GEARING)	10,4%	15,6%	27,4%	30,29%	36,56%	59,19%

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

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

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

Entorno de referencia

	2006	NIIF		PGCE		
		2005		2004	2003	2002
Crudo Brent (\$/barril)	65,14	54,38		38,21	28,84	24,98
Indicador de refino	3,1	4,8		3,8	3,1	1,4
Tipo de cambio (\$/ ?)	1,255	1,245		1,243	1,131	0,945

GUÍA DE DIRECCIONES DEL GRUPO CEPESA

COMPañÍA ESPAÑOLA DE PETRÓLEOS, S.A.

Centro	Dirección	Teléfono	Fax
Sede Social	Avda. del Partenón, 12 28042 Madrid	91 337 60 00	91 725 41 16
Refinería "Tenerife"	Avda. Manuel Hermoso Rojas, 3 38005 Sta. Cruz de Tenerife (Tenerife)	922 60 26 00	922 21 88 03
Refinería "Gibraltar-San Roque"	Puente Mayorga, s/n 11360 San Roque (Cádiz)	956 69 80 60	902 10 22 06
Refinería "La Rábida"	Polígono Industrial Nuevo Puerto 21810 Palos de la Frontera (Huelva)	959 37 94 00	959 37 94 23

PETRÓLEO:

Filiales Nacionales

Empresa/Dirección	Teléfono	Fax
CEPSA AVIACION, S.A. Camino de San Lázaro, s/n 38206 La Laguna - Tenerife	922 31 44 64	922 25 09 40
CEPSA CARD, S.A. Avda. del Partenón, 12 3ª Sector C 28042 Madrid	900 200 100	91 337 76 66
CEPSA E.P., S.A. Avda. Ribera del Loira, 50 28042 Madrid	91 337 72 10	91 337 72 15
CEPSA ESTACIONES DE SERVICIO, S.A. Avda. del Partenón, 12 28042 Madrid	91 337 63 98	91 337 75 69
CEPSA GAS LICUADO, S.A. Avda. Ribera del Loira, 50 28042 Madrid	91 337 96 36 902 155 156	91 337 96 48

Empresa/Dirección	Teléfono	Fax
CEPSA LUBRICANTES, S.A. (C.L.S.A.) Avda. Ribera del Loira, 50 28042 Madrid	91 337 60 00	91 337 96 62
CEPSA MARINE FUELS (CMF) Avda. del Partenón, 10 28042 Madrid	91 337 69 52	91 337 60 27
CEPSA OPERACIONES MARINA-AVIACIÓN, S.A. Avda. de Anaga, 21 38001 Santa Cruz de Tenerife	922 28 30 02	922 27 30 09
CIA. ESPAÑOLA DISTRIBUIDORA DE PETROLEOS, S.A. (CEDIPSA) Autovia Castelldefels Km 7,5 08820 El Prat de Llobregat	93 401 88 00	93 401 88 37
CMD, AEROPUERTOS CANARIOS, S.L. Polígono Industrial Valle de Güimar, Manzana XIV parcelas 17 y 18 38008 Güimar (Santa Cruz de Tenerife)	922 50 53 40	922 50 53 80
LUBRICANTES DEL SUR, S.A. (LUBRISUR) Avda. Ribera del Loira, 50 28042 Madrid	91 337 75 80	91 337 75 89
PETROLEOS DE CANARIAS, S.A. (PETROCAN) Avda. de las Petrolíferas s/n 35008 Las Palmas de Gran Canaria	928 45 35 35	928 45 35 63
PRODUCTOS ASFÁLTICOS, S.A. (PROAS) Avda. Ribera del Loira, 50 28042 Madrid	91 337 71 27/25	91 337 71 33

Empresa/Dirección	Teléfono	Fax
PROMOTORA DE MINIMERCADOS, S.A. (PROMIMER) Avda. del Partenón, 12 28042 Madrid	91 337 59 90	91 337 73 20

Asociadas Nacionales

ASFALTOS ESPAÑOLES, S.A. (ASESA) C/ Orense, 34 – 4ª Planta 28020 Madrid	91 597 04 65	977 54 06 06
--	--------------	--------------

CÍA. LOGÍSTICA DE HIDROCARBUROS C.L.H., S.A. Méndez Álvaro, 44 Edificio 9, Planta baja. 28045 Madrid	91 774 60 00	91 774 60 01
---	--------------	--------------

SOCIETAT CATALANA DE PETRÓLIS, S.A. (PETROCAT) Avda. Diagonal, 605, 4º, 2ª 08028 Barcelona	93 400 50 70	93 405 14 06
---	--------------	--------------

Asociadas extranjeras

CEPSA GIBRALTAR, LTD. Europort Building, 7 – 2nd Floor P.O. Box 51. Gibraltar	956 77 61 70	956 77 61 95
--	--------------	--------------

CEPSA MAGHREB, S.A. Dêpôt Petro Sud Ancien Port Pétrolier Agadir 80000 (Marruecos)	00 212 48 87 52 28	00 212 48 82 57 32
---	--------------------	--------------------

Filiales Extranjeras.

CEPSA INTERNATIONAL B.V. Steegoversloot 64. 3311 PR Dordrecht, Holanda	00 31278 64 89898	00 3178 6399625
---	-------------------	-----------------

Empresa/Dirección	Teléfono	Fax
CEPSA PANAMA. S.A. 50 Edificio Banco Alemán, 6º Ciudad de Panamá	00 507 214 77 09	00 507 214 83 00
CEPSA PORTUGUESA DE PETRÓLEOS Avda. Columbano Bordalo Pinheiro 108, 3ª 1070-067 Lisboa (Portugal)	00 35121 721 76 00	00 35121 727 52 69
PETROQUÍMICA:		
Filiales Nacionales		
ERTISA, S.A Avda. del Partenón, 12 28042 Madrid	91 337 66 83	91 337 66 91
INTERCONTINENTAL QUÍMICA, S.A. (INTERQUISA) Avda. del Partenón, 12 28042 Madrid	91 337 74 74	91 337 74 70
PETROQUÍMICA ESPAÑOLA, S.A. (PETRESA) Avda. del Partenón, 12 28042 Madrid	91 337 97 77	91 337 97 66
Filiales Extranjeras.		
CEPSA ITALIA SpA. Viale Milanofiori Palazzo A/6 20090 Assago Milan (Italia)	00 3902 824 21 86	00 3902 824 21 80
CEPSA U.K. LTD. Audrey House 16-20 Ely Place Londres EC1N 6SN (Reino Unido)	00 44 207 831 27 88	00 44 207 831 27 97

Empresa/Dirección	Teléfono	Fax
DETEN QUÍMICA, S.A. Rue Hidrogênio, 1744 Complejo Petroquímico de Camaçari 42810-000 Salvador de Bahía (Brasil)	00 55 71 832 21 25	00 55 71 834 51 56
ERTISA GREAT BRITAIN, LIMITED Audrey House 16-20 Ely Place Londres EC1N 6SN (Reino Unido)	00 44 207 253 64 40	00 44 207 253 63 44
ERTISA NETHERLAND B.V. Steegoversloot 64. 3311 PR Dordrecht Holanda	00 31 78 652 62 00	00 31 78 618 34 45
INTERQUISA CANADÁ, L.P. 10200 Sherbrooke St. East 1HB 1B4 Montreal – Québec - Canadá	00 1 514 645 78 87	00 1 514 645 91 15
PETRESA CANADÁ INC. 5250, Boulevard Bécancour Bécancour (Québec) G94 3X3 (Canadá)	00 1 819 294 14 14	00 1 819 294 26 26
PETRESA INTERNACIONAL N.V. Boulevard de Waterloo, 39 Hilton Tower Bruselas B-1000 (Bélgica)	00 322 548 97 10	00 322 514 27 55

Empresa/Dirección	Teléfono	Fax
GAS Y ELECTRICIDAD		
CEPSA GAS COMERCIALIZADORA, S.A. Avda. del Partenón, 12 28042 Madrid	91 374 90 70	91 374 90 54
DERIVADOS ENERGÉTICOS PARA EL TRANSPORTE Y LA INDUSTRIA, S.A. (DETISA) Avda. del Partenón, 12 28042 Madrid	91 337 60 00/9561	91 337 95 33
GAS DIRECTO, S.A. Avda. de San Luis, 77 28033 Madrid	91 207 98 27	91 207 98 29
GENERACIÓN ELÉCTRICA PENINSULAR, S.A. (GEPESA) Avda. del Partenón, 12 28042 Madrid	91 337 60 00/9561	91 337 95 33
NUEVA GENERADORA DEL SUR, S.A. Avda. de San Luis, 77 28033 Madrid	91 210 78 77	91 567 60 88



Toda aclaración a las Cuentas Anuales y al Informe de Gestión del ejercicio de 2006 o a cualquier documento citado en este Informe, será atendida por la Dirección de Relaciones Institucionales, en la sede de la Compañía:
Avenida del Partenón 12, Campo de las Naciones, 28042 – Madrid

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

Coordinación

Secretaría del Consejo de Administración

Diseño y maquetación

IMAGIA

Abril 2007, CEPSA

Impresión

Gráficas Enar



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

El presente Informe puede ser consultado en la página web de la Sociedad:

www.cepsa.com

AVENIDA DEL PARTENÓN 12
CAMPO DE LAS NACIONES
28042 MADRID

TEL. +34 913 376 000
www.cepsa.com