

**INFORME DE AUDITORÍA**

\* \* \* \*

**SACYR VALLEHERMOSO, S.A.**

**Cuentas Anuales e Informe de Gestión  
correspondientes al ejercicio anual terminado  
el 31 de diciembre de 2006**



## INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de  
Sacyr Vallehermoso, S.A.

1. Hemos auditado las cuentas anuales de Sacyr Vallehermoso, S.A., que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2006, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas. Nuestro trabajo no incluyó la auditoría de las cuentas anuales de 2006 de una sociedad asociada cuyo valor neto contable representa, al 31 de diciembre de 2006, 1.869 millones de euros. Las mencionadas cuentas anuales de esta sociedad han sido auditadas por otros auditores y nuestra opinión expresada en este informe sobre las cuentas anuales de Sacyr Vallehermoso, S.A. se basa, en lo relativo a la participación en esta sociedad, principalmente en el informe de los otros auditores. En la nota 7 de la memoria adjunta se indica esta sociedad así como su porcentaje de participación y sus respectivos auditores.

2. De acuerdo con la legislación mercantil, los administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2006, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2006. Con fecha 13 de marzo de 2006 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2005 en el que expresamos una opinión favorable.

3. En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en el informe de los otros auditores, las cuentas anuales del ejercicio 2006 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Sacyr Vallehermoso, S.A. al 31 de diciembre de 2006 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados, que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

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

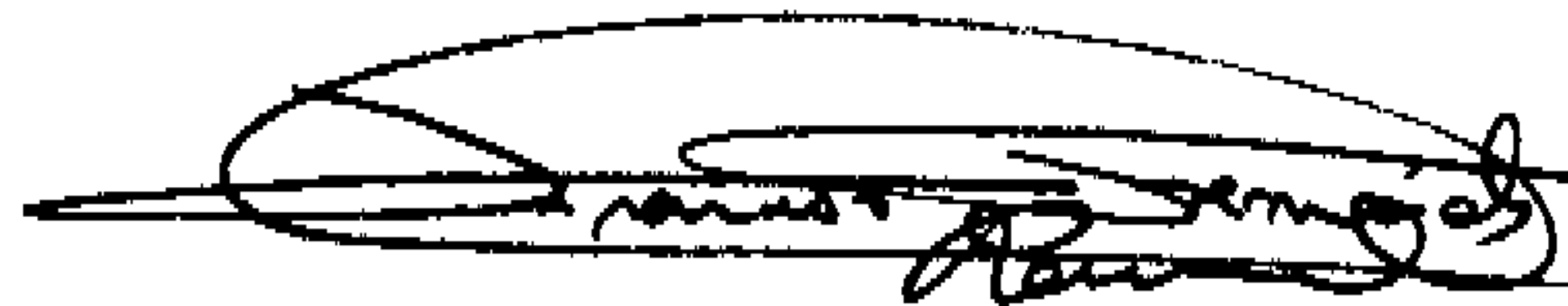
INSTITUTO DE  
CENSORES JURADOS  
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:  
ERNST & YOUNG, S.L.

Año 2007 N° 01/07/03279  
COPIA GRATUITA

.....  
Este informe está sujeto a la tasa  
aplicable establecida en la  
Ley 44/2002 de 22 de noviembre.  
.....

ERNST & YOUNG, S.L.  
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores de  
Cuentas con el N° S0530)



Francisco V. Fernández Romero

10 de abril de 2007

# SACYR VALLEHERMOSO, S.A.

Cuentas Anuales e Informe de Gestión  
al 31 de Diciembre de 2006

INFORME DE AUDITORIA DE CUENTAS ANUALES



# SACYR VALLEHERMOSO, S.A.

BALANCES DE SITUACIÓN

AL

31 DE DICIEMBRE DE 2005

Y

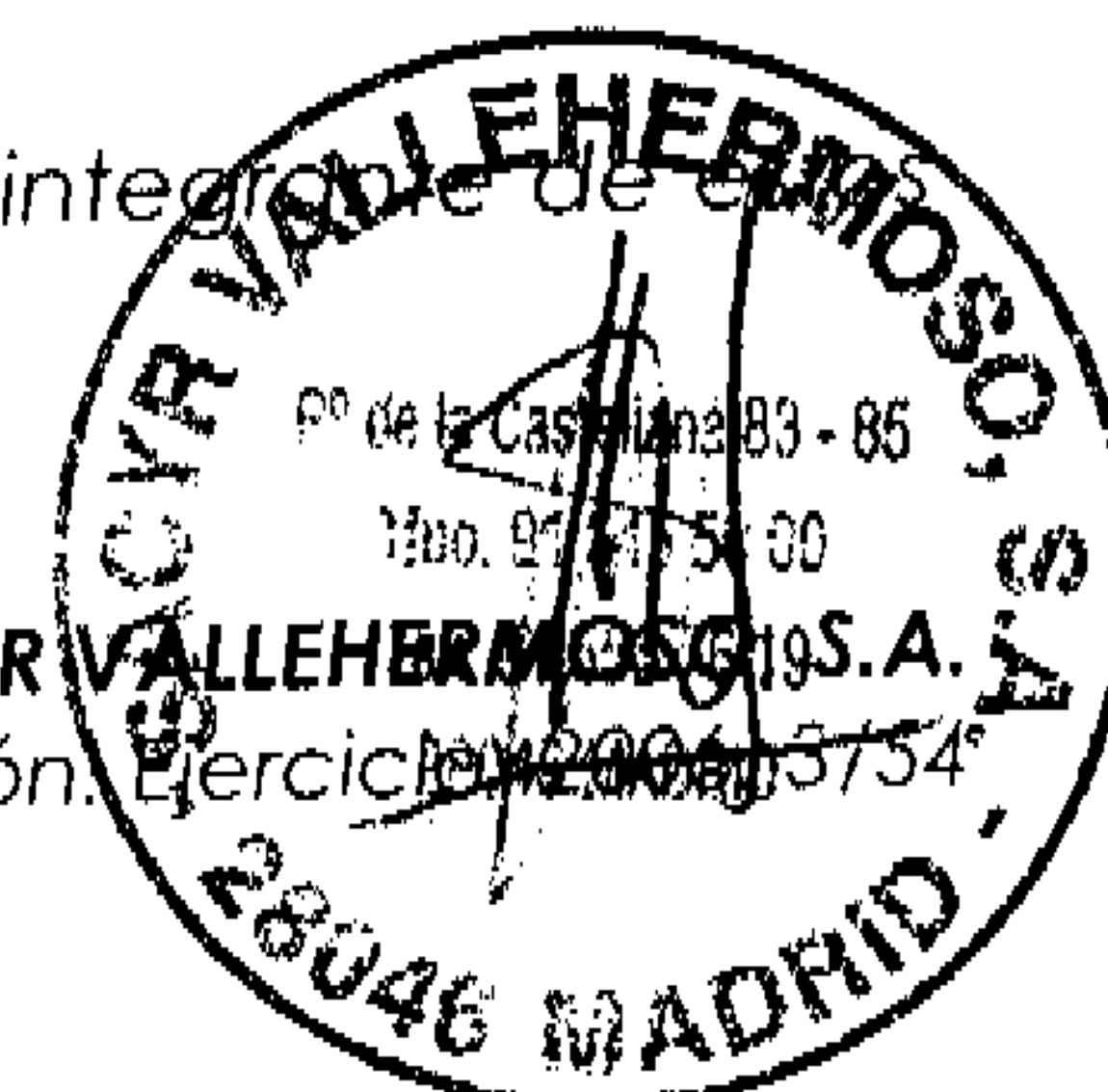
31 DE DICIEMBRE DE 2006



Sacyr Vallehermoso, S.A.  
Balances de Situación al 31 de diciembre  
(miles de euros)

<b>ACTIVO</b>	<b>Miles de euros</b>	
	<b>Ejercicio 2006</b>	<b>Ejercicio 2005</b>
<b>A) ACCIONISTAS POR DESEMBOLSOS NO EXIGIDOS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>B) INMOVILIZADO</b>	<b>5.610.489</b>	<b>2.045.790</b>
I. Gastos de establecimiento (nota 4)	3.903	6.603
II. Inmovilizaciones inmateriales (nota 5)	58.864	1.764
1. Gastos de investigación y desarrollo	0	0
2. Concesiones, patentes, marcas y similares	59.000	0
3. Fondo de Comercio	0	0
4. Derechos de traspaso	0	0
5. Aplicaciones informáticas	10.641	9.476
6. Anticipos	0	0
7. Provisiones	0	0
8. Amortizaciones	(10.777)	(7.712)
III. Inmovilizaciones materiales (nota 6)	6.903	4.695
1. Terrenos y construcciones	285	285
2. Instalaciones técnicas y maquinaria	348	324
3. Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	4.888	3.124
5. Otro inmovilizado	6.314	4.327
7. Amortizaciones	(4.932)	(3.365)
IV. Inmovilizaciones financieras (nota 7)	5.538.267	2.020.668
1. Participaciones en empresas del grupo	2.079.605	1.748.547
2. Créditos a empresas del grupo (nota 21)	1.565.350	171.171
3. Participaciones en empresas asociadas	1.868.878	0
5. Cartera de valores a largo plazo	18.000	89.188
6. Otros créditos	121	152
7. Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo	6.403	12.387
8. Provisiones	(90)	(777)
V. Acciones propias (nota 8)	0	8.739
VI. Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo (nota 10)	2.552	3.321
<b>C) GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS</b>	<b>5.570</b>	<b>3.065</b>

Las notas adjuntas números 1 a 28 descritas en la Memoria forman parte integrante de este Balance de Situación.

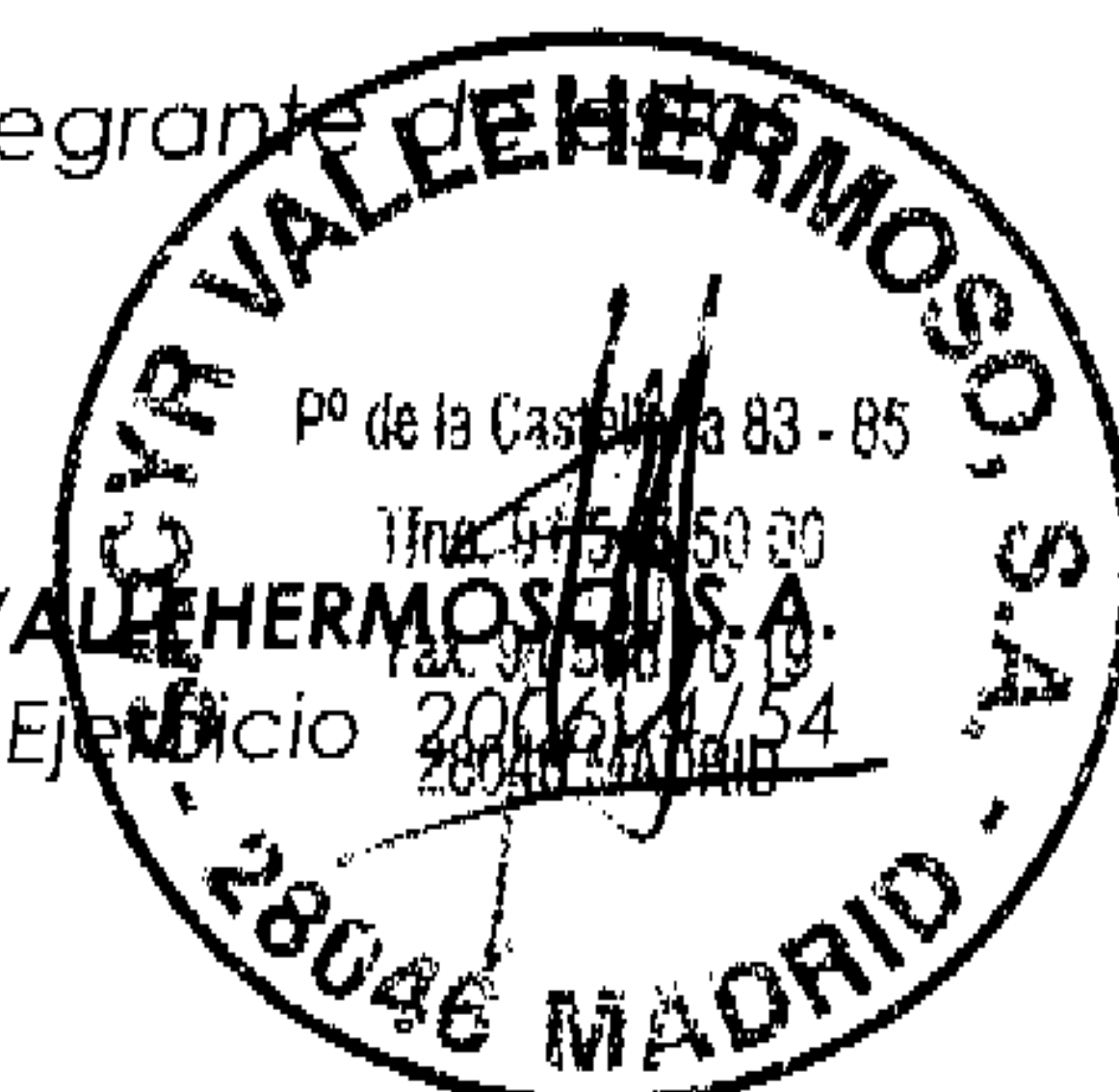


Sacyr Vallehermoso, S.A.  
Balances de Situación al 31 de diciembre  
(miles de euros)

<b>ACTIVO (Continuación)</b>	<b>Miles de euros</b>	
	<b>Ejercicio 2006</b>	<b>Ejercicio 2005</b>
<b>D) ACTIVO CIRCULANTE</b>	<b>101.042</b>	<b>58.641</b>
I. Accionistas por desembolsos exigidos	0	0
II. Existencias (nota 9)	1.025	890
4. Productos terminados	545	659
6. Anticipos	480	231
III. Deudores (nota 10)	92.876	57.733
1. Clientes por ventas y prestación servicios	172	59
2. Empresas del grupo, deudores (nota 21)	91.776	56.338
4. Deudores varios	70	25
5. Personal	69	40
6. Administraciones Públicas	789	1.271
IV. Inversiones financieras temporales (nota 11)	6.478	5
2. Créditos a empresas del grupo	4.856	0
5. Cartera de valores a corto plazo	1.615	0
6. Otros créditos	7	5
VI. Tesorería	663	13
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>5.717.101</b>	<b>2.107.496</b>

Las notas adjuntas números 1 a 28 descritas en la Memoria forman parte integrante de los Balances de Situación.

Cuentas anuales e Informe de Gestión. Ejercicio 2006



Sacyr Vallehermoso, S.A.  
Balances de Situación al 31 de diciembre  
(miles de euros)

<b>PASIVO</b>	<b>Miles de euros</b>	
	<b>Ejercicio 2006</b>	<b>Ejercicio 2005</b>
<b>A) FONDOS PROPIOS (nota 12)</b>	<b>1.060.328</b>	<b>952.620</b>
I. Capital suscrito	284.636	274.470
II. Prima de emisión	145.435	145.435
IV. Reservas	527.833	410.426
1. Reserva legal	54.894	53.231
2. Reserva para acciones propias	0	8.740
4. Otras reservas	472.939	348.455
V. Resultados de ejercicios anteriores	0	0
VI. Pérdidas y ganancias	191.023	203.587
VII. Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	(88.599)	(81.298)
<b>B) INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
2. Otros a distribuir en varios ejercicios	0	0
<b>C) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS (nota 13)</b>	<b>2.963</b>	<b>2.474</b>
3. Otras provisiones	2.963	2.474

Las notas adjuntas números 1 a 28 descritas en la Memoria forman parte integrante de los Balances de Situación.





Sacyr Vallehermoso, S.A.  
Balances de Situación al 31 de diciembre  
(miles de euros)

<b>PASIVO (Continuación)</b>	<b>Miles de euros</b>	
	<b>Ejercicio 2006</b>	<b>Ejercicio 2005</b>
<b>D) ACREEDORES A LARGO PLAZO</b>	<b>3.694.583</b>	<b>522.961</b>
II. Deudas con entidades de crédito (nota 15)	2.931.669	362.432
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas (nota 21)	740.914	152.529
1. Deudas con empresas del grupo	740.914	152.529
IV. Otros acreedores (nota 14)	4.000	8.000
2. Otras deudas	4.000	8.000
V. Desembolsos pendientes sobre acciones no exigidos (Nota 7)	18.000	0
2. De empresas asociadas	18.000	0
<b>E) ACREEDORES A CORTO PLAZO</b>	<b>959.227</b>	<b>629.441</b>
I. Emisiones de obligaciones y otros valores negociables (nota 15)	485.863	439.761
1. Obligaciones no convertibles	0	99.415
3. Otras deudas representadas en valores negociables	485.863	338.715
4. Intereses de obligaciones y otros valores	0	1.631
II. Deudas con entidades de crédito (nota 15)	318.588	68.469
1. Préstamos y otras deudas	304.121	65.881
2. Deuda por intereses	14.467	2.588
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo (nota 21)	52.382	29.198
1. Deudas con empresas del grupo	52.382	29.198
IV. Acreedores comerciales (nota 16)	9.144	4.358
2. Deudas por compras o prestaciones de servicios	7.868	3.366
3. Deudas representadas por efectos a pagar	1.276	992
V. Otras deudas no comerciales (nota 17)	80.517	67.635
1. Administraciones Públicas	23.363	7.409
3. Otras deudas	56.407	59.926
4. Remuneraciones pendientes de pago	747	300
VI. Provisiones para operaciones de tráfico	12.733	20.020
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>5.717.101</b>	<b>2.107.496</b>

Las notas adjuntas números 1 a 28 descritas en la Memoria forman parte integrante de estos Balances de Situación.



# SACYR VALLEHERMOSO, S.A.

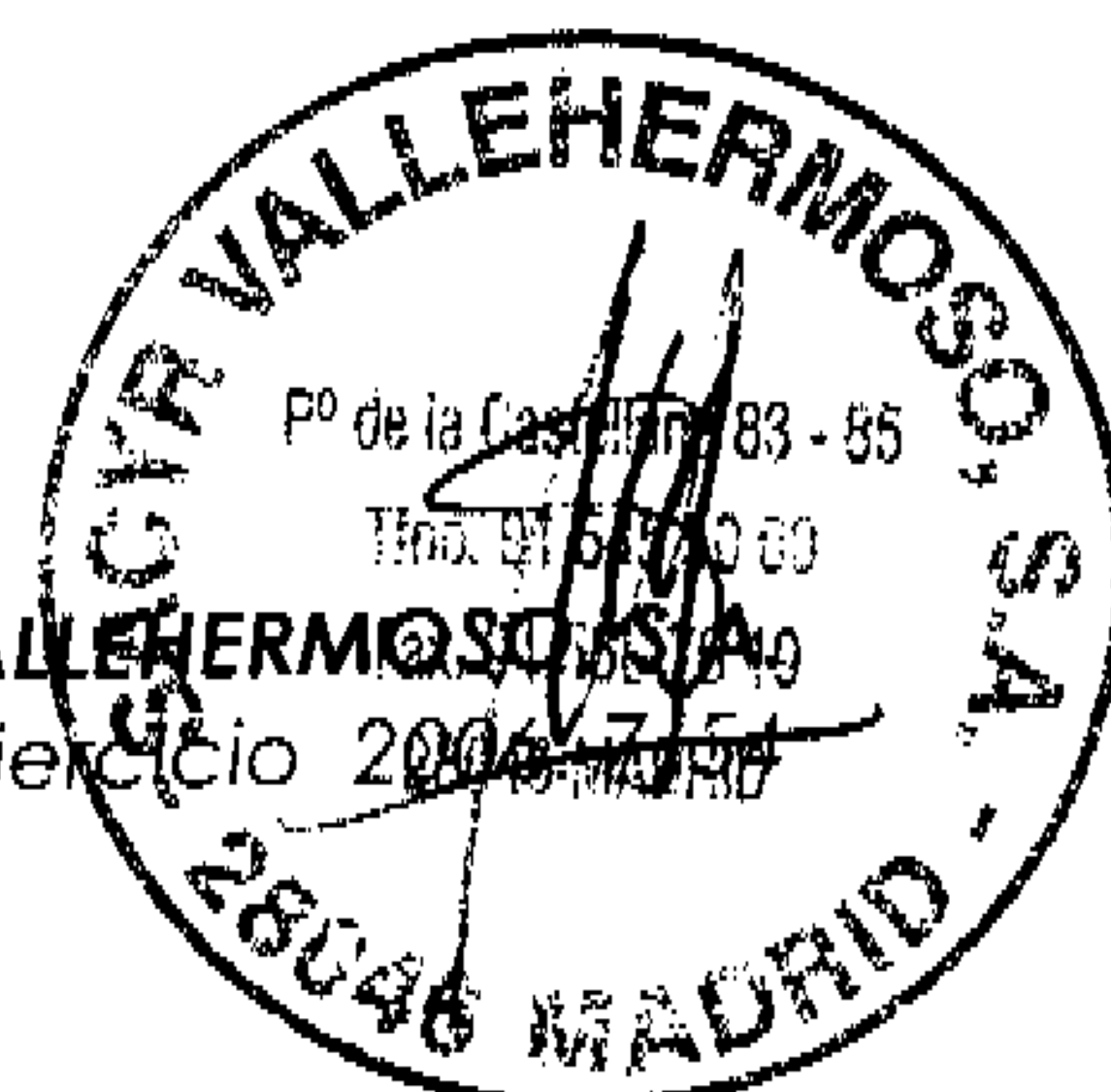
CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

AL

31 DE DICIEMBRE DE 2005

Y

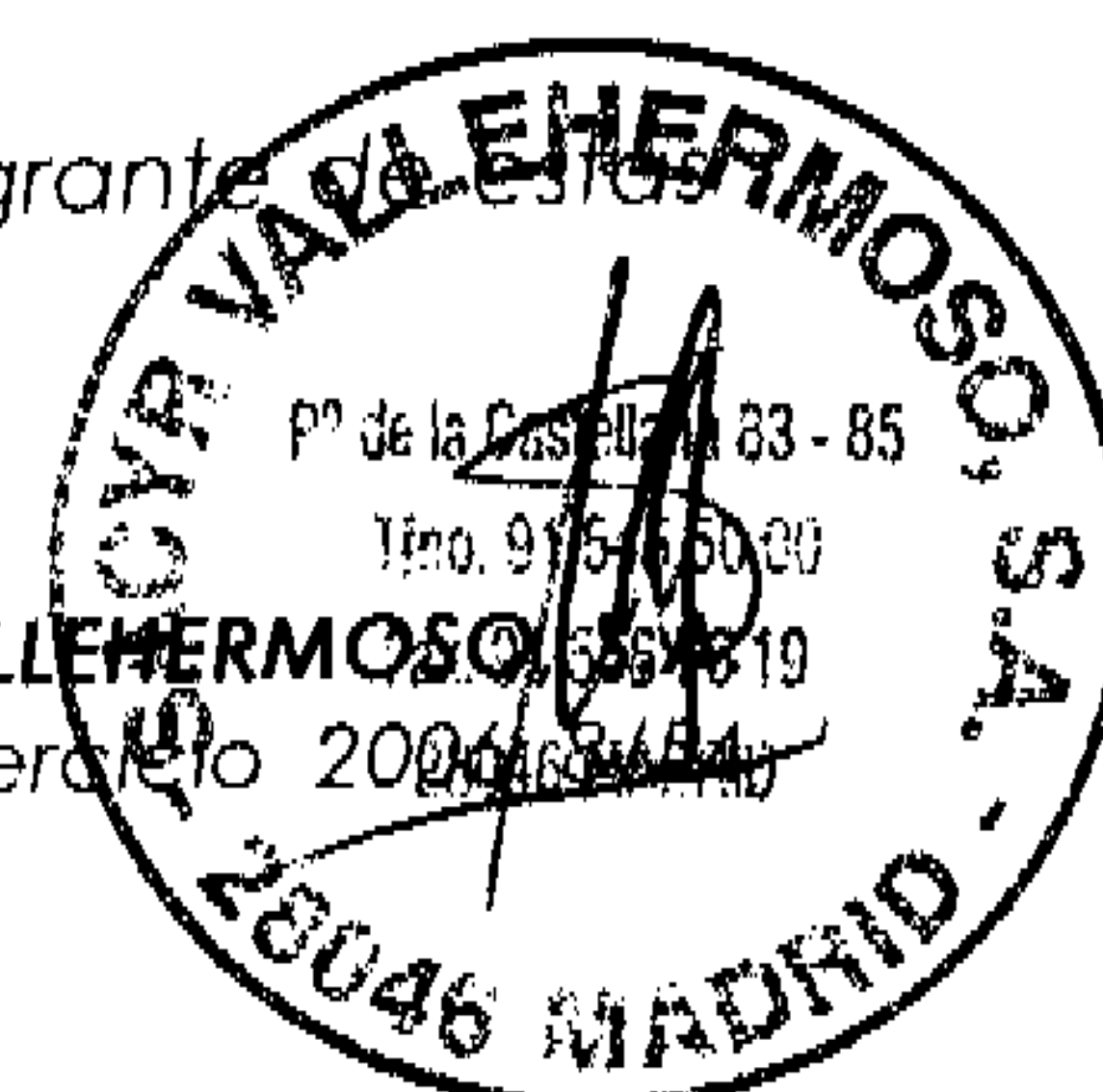
31 DE DICIEMBRE DE 2006



Sacyr Vallehermoso, S.A.  
Cuentas de Pérdidas y Ganancias del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre  
(miles de euros)

<b>GASTOS</b>	<b>Miles de euros</b>	
	<b>Ejercicio 2006</b>	<b>Ejercicio 2005</b>
1. Reducción de existencias de productos terminados (nota 9)	114	54
2. Aprovisionamientos	0	0
a) Consumo de existencias comerciales	0	0
3. Gastos de personal (nota 19)	21.662	16.964
a) Sueldos, salarios y asimilados	18.296	14.179
b) Cargas sociales	3.366	2.785
4. Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	7.503	6.480
5. Variación de las provisiones de tráfico	(6.669)	7.371
c) Variación de otras provisiones de tráfico	(6.669)	7.371
6. Otros gastos de explotación	49.572	32.569
a) Servicios exteriores	48.939	31.764
b) Tributos	633	773
c) Otros gastos de gestión corriente	0	32
<b>TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>72.182</b>	<b>63.438</b>
<b>I. BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
7. Gastos financieros y gastos asimilados (nota 20)	101.303	30.859
a) Por deudas con empresas del grupo	10.335	4.127
b) Por deudas con terceros y gastos asimilados	90.968	26.732
8. Variación de las provisiones de inversiones financieras	(687)	(315)
9. Diferencias negativas de cambio	0	1
<b>II. RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS</b>	<b>80.645</b>	<b>238.294</b>
<b>III. BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS</b>	<b>60.865</b>	<b>222.740</b>
11. Pérdidas procedentes inmov.inmaterial, material y cartera	0	1
12. Pérdidas por operaciones con accnes.y obligaciones propias	87	20
13. Gastos extraordinarios	0	51
14. Gastos y pérdidas de otros ejercicios	0	(64)
<b>IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS</b>	<b>106.267</b>	<b>28.271</b>
<b>V. BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>167.132</b>	<b>251.011</b>
15. Impuesto sobre Sociedades (nota 23)	(23.767)	47.424
16. Ajuste por tipo impositivo sobre beneficios	(124)	0
<b>VI. RTDO. DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)</b>	<b>191.023</b>	<b>203.587</b>

Las notas adjuntas números 1 a 28 descritas en la Memoria forman parte integrante de estas cuentas de Pérdidas y Ganancias.



Sacyr Vallehermoso, S.A.  
Cuentas de Pérdidas y Ganancias del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre  
(miles de euros)

	Miles de euros	
	Ejercicio 2006	Ejercicio 2005
<b>INGRESOS</b>		
1. Importe neto de la cifra de negocios (Nota 18)	8.716	10.056
a) Ventas	89	48
b) Prestaciones de servicios	8.627	10.008
2. Aumento de existencias	0	0
3. Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado	0	0
4. Otros ingresos de explotación	43.686	37.828
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	43.686	37.828
<b>TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>52.402</b>	<b>47.884</b>
<b>I. PÉRDIDAS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>19.780</b>	<b>15.554</b>
5. Ingresos de participaciones en capital	167.498	119.938
6. Ingresos de otros val. negociab. y créditos del activo inmov.	13.730	3.610
7. Otros intereses e ingresos asimilados	32	145.291
8. Diferencias positivas de cambio	1	0
<b>II. RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>III. PÉRDIDAS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
9. Bº en enajenación de inmov. inmaterial, material y cartera	3	0
10. Bº por operaciones con acciones propias	106.263	28.041
11. Subvenciones de capital transferidas al resultado ejercicio	0	0
12. Ingresos extraordinarios	88	235
13. Ingresos y beneficios de otros ejercicios	0	3
<b>IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>V. PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>VI. RESULTADO DEL EJERCICIO (PÉRDIDAS)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Las notas adjuntas números 1 a 28 descritas en la Memoria forman parte integrante de las cuentas de Pérdidas y Ganancias.

### Actividad de Sacyr Vallehermoso, S.A.

La Sociedad Sacyr Vallehermoso, S.A. (en adelante la Sociedad), surge como efecto de la fusión por absorción de Grupo Sacyr, S.A. (Sociedad absorbida) por Vallehermoso, S.A. (Sociedad absorbente) en el ejercicio 2003, tal y como se explicó en las cuentas anuales correspondientes.

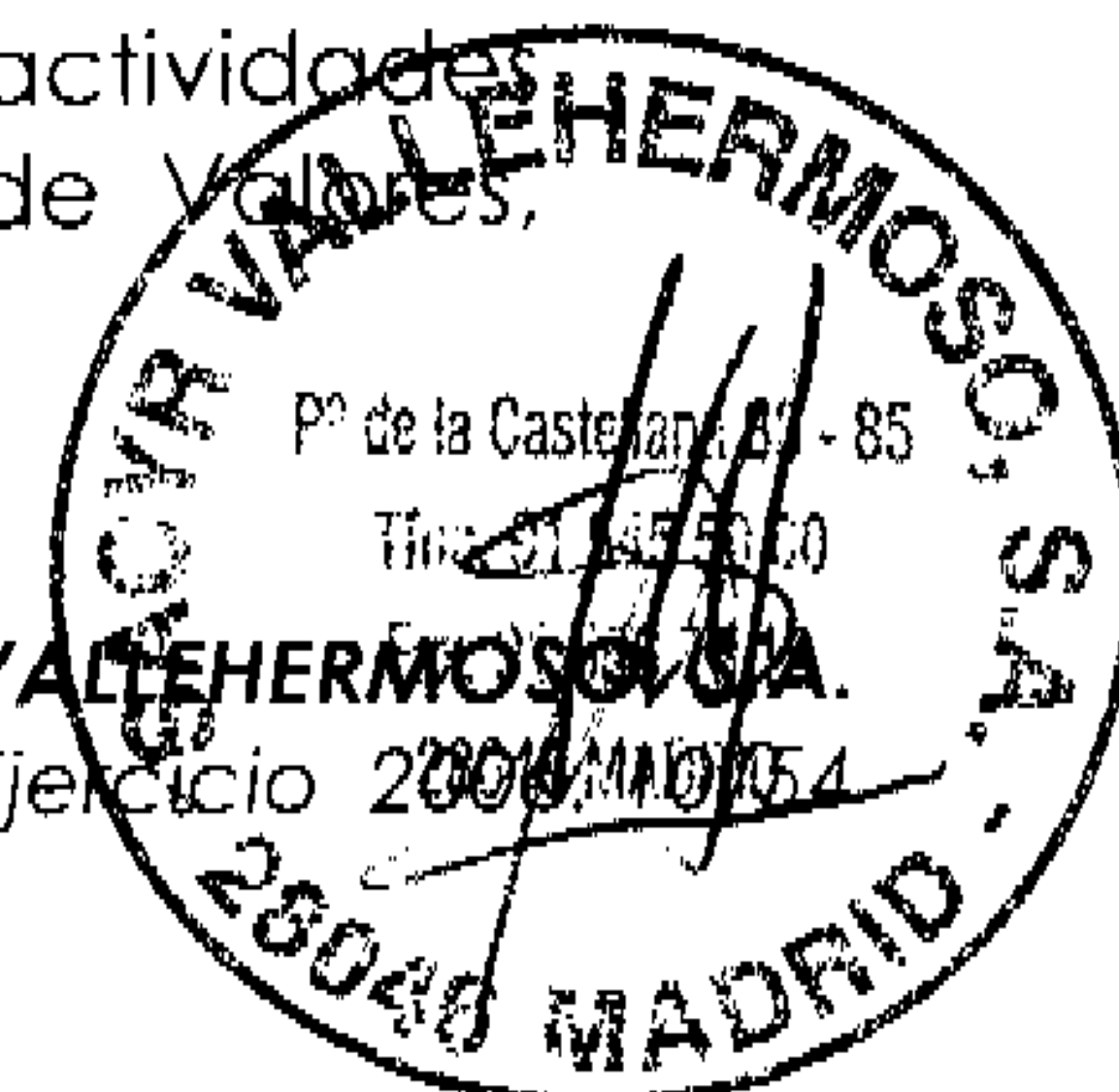
El domicilio social de la Sociedad es Paseo de la Castellana, 83-85, está inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, tomo 1884, folio 165, hoja M-33841, inscripción 677, con CIF A-28013811.

Constituye su objeto social:

- a. La adquisición y construcción de fincas urbanas para su explotación en forma de arriendo o para su enajenación.
- b. La rehabilitación de edificios para su ulterior arrendamiento o enajenación.
- c. La compraventa de terrenos, derechos de edificación y unidades de aprovechamiento urbanístico, así como su ordenación, transformación, urbanización, parcelación, reparcelación, compensación, etc., y posterior edificación, en su caso, interviniendo en todo el proceso urbanístico hasta su culminación por la edificación.
- d. La administración, la conservación, el mantenimiento y, en general, todo lo relacionado con las instalaciones y los servicios de fincas urbanas, así como los terrenos, infraestructuras, obras, instalaciones de urbanización que correspondan a los mismos en virtud del planeamiento urbanístico, ya sea por cuenta propia o ajena, y la prestación de servicios de arquitectura, ingeniería y urbanismo relacionados con dichas fincas urbanas, o con su propiedad.
- e. La prestación y comercialización de toda clase de servicios y suministros relativos a las comunicaciones, a la informática y a las redes de distribución energéticas, así como la colaboración en la comercialización y mediación en seguros, servicios de seguridad y transporte, bien por cuenta propia o ajena.
- f. La gestión y administración de espacios comerciales, de residencias y centros de la tercera edad, de hoteles y residencias turísticas, y de estudiantes.
- g. La contratación, gestión y ejecución de toda clase de obras y construcciones en su más amplio sentido, tanto públicas como privadas, como carreteras, obras hidráulicas, ferrocarriles, obras marítimas, edificación, obras del medio ambiente, y en general todas las relacionadas con el ramo de la construcción.
- h. La adquisición, administración, gestión, promoción, explotación en arrendamiento o en cualquier otra forma, construcción, compra y venta de toda clase de bienes inmuebles, así como el asesoramiento respecto a las operaciones anteriores.
- i. La elaboración de todo tipo de proyectos de ingeniería y arquitectura, así como la dirección, supervisión y asesoramiento en la ejecución de todo tipo de obras y construcciones.
- j. La adquisición, tenencia, disfrute, administración y enajenación de toda clase de valores mobiliarios por cuenta propia, quedando excluidas las actividades que la legislación especial y básicamente la Ley del Mercado de Valores, atribuye con carácter exclusivo a otras entidades.

SACYR VALLEHERMOSO, S.A.

Cuentas anuales e Informe de Gestión. Ejercicio 2003



- k. Gestionar servicios públicos de abastecimiento de agua, alcantarillado y depuración.
- l. La gestión de toda clase de concesiones, subvenciones y autorizaciones administrativas de obras, servicios y mixtas del Estado, Comunidades Autónomas, Provincia y Municipio de las que sea titular y la participación accionarial en sociedades de aquellas.
- m. La explotación de minas y canteras y la comercialización de sus productos.
- n. La fabricación, compra, venta, importación, exportación y distribución de equipos, instalación de elementos y materiales de construcción o destinados a la misma.
- o. Adquisición, explotación en cualquier forma, comercialización, cesión y enajenación de todo tipo de propiedad intelectual y patentes y demás modalidades de propiedad industrial.
- p. Fabricación y comercialización de productos prefabricados y demás relacionados con la construcción.
- q. La dirección y gestión de empresas filiales y sociedades participadas españolas y extranjeras, mediante su participación en los órganos de administración. La dirección estratégica y administrativa de sus sociedades filiales en España y en el extranjero, así como el asesoramiento jurídico, económico, contable, laboral, presupuestario, financiero, fiscal, comercial e informático de dichas sociedades.

Las actividades integrantes del objeto social descrito en los apartados anteriores podrán ser también desarrolladas indirectamente, a través de la participación en otras entidades o en sociedades con objetos idénticos o análogos.

La Sociedad Sacyr Vallehermoso, S.A. es la cabecera de un grupo de empresas y una de sus actividades consiste en la dirección, gestión y administración de las sociedades participadas, así como la gestión financiera de la tesorería y la financiación del Grupo. Por este motivo, en ocasiones, el Fondo de Maniobra pudiera ser negativo como consecuencia de la financiación a corto plazo de sociedades filiales, no obstante los administradores de la Sociedad han preparado las Cuentas Anuales bajo el principio de empresa en funcionamiento, dado que esta situación no afectará al desarrollo futuro de la Sociedad.

## **1. Bases de presentación**

En cumplimiento de la legislación vigente, los Administradores de la Sociedad formulan las cuentas anuales individuales de acuerdo con el Plan General de Contabilidad, habiendo sido preparadas a partir de los registros contables, y estimándose que serán aprobadas por la Junta General de Accionistas sin variaciones significativas.

Las cifras contenidas en el balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias, y los cuadros explicativos de la memoria se hallan en miles de euros, salvo indicación expresa en contrario.

- a) Imagen fiel.

Las Cuentas Anuales adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con las normas del Plan General de Contabilidad.



de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados y de los recursos obtenidos y aplicados por la Sociedad.  
Estas Cuentas Anuales, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán para su aprobación a la Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación. Las Cuentas comparativas del ejercicio 2005 fueron aprobadas en Junta General de Accionistas de fecha 5 de mayo del 2006.

b) Principios contables.

El Balance de Situación y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias se han confeccionado siguiendo los principios contables de prudencia, empresa en funcionamiento, registro, precio de adquisición, devengo, correlación de ingresos y gastos, no compensación, uniformidad e importancia relativa que determinan las normas mercantiles vigentes, aclarando en la presente Memoria todos los apartados que, por su naturaleza o importancia relativa, merecen una explicación complementaria.

## 2. Distribución de resultados

La propuesta de distribución de los resultados del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2006, formulada por los Administradores y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

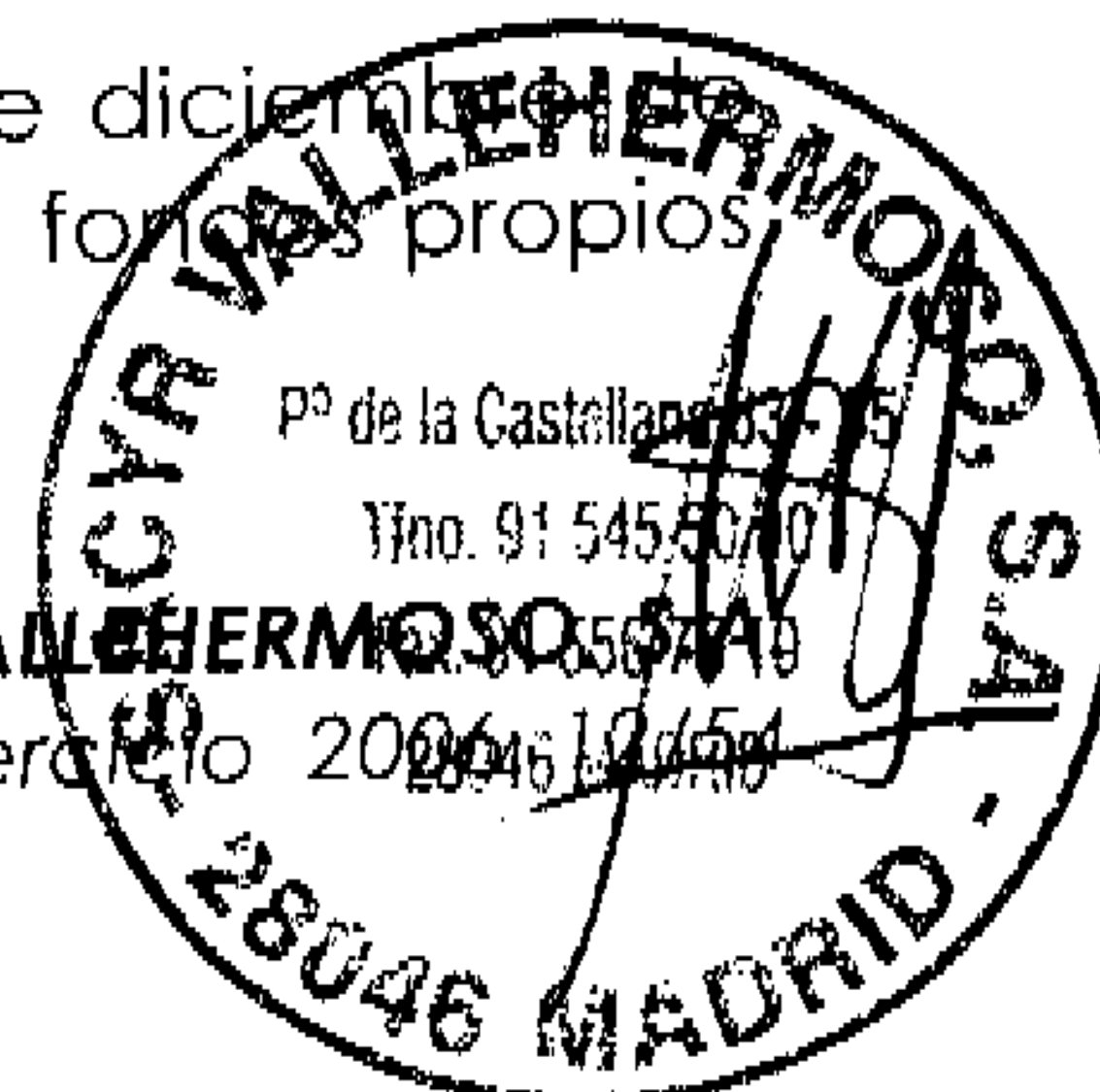
<u>Euros</u>	<b>2006</b>
<b>Base de reparto</b>	<b>191.023.471,13</b>
Resultado 2006	191.023.471,13
<b>Distribución</b>	<b>191.023.471,13</b>
A dividendos	141.257.202,47
A Reserva Legal	2.033.115,80
A Reserva Voluntaria	47.733.152,86

De los 141.257.202,47 euros correspondientes a dividendos, equivalentes a 0,50 euros por acción, se ha acordado la distribución a cuenta de:

- 28.833.324,66 euros el 12 de julio de 2006 (0,1050 euros por acción), pagados el 21 de julio de 2006.
- 29.879.376,03 euros el 4 de octubre de 2006 (0,1050 euros por acción), pagados el 16 de octubre de 2006.
- 29.886.802,37 euros el 13 de diciembre de 2006 (0,1050 euros por acción), pagados el 16 de enero de 2007.
- 52.657.699,41 euros el 7 de marzo de 2007 (0,1850 euros por acción), pagaderos el 13 de abril de 2007.

El importe acordado en el ejercicio 2006 figura contabilizado en el epígrafe "Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio" del Pasivo del Balance, minorando los Fondos Propios en dicha cantidad. El importe acordado en el ejercicio 2006 y pendiente de pago a 31 de diciembre de 2006, figura contabilizado en el epígrafe "Otras deudas" del Pasivo del Balance.

La distribución de resultados correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2005, efectuada durante 2006, se presenta con el detalle del movimiento de fondos propios de la Nota 12.



El día 12 de julio de 2006, el Consejo de Administración de la Sociedad, acordó pagar a los accionistas, un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2006, equivalente al 10,5% del valor nominal de la acción, lo cual supuso un reparto total de 28.833 miles de euros. El siguiente cuadro muestra la existencia de liquidez suficiente para efectuar dicho reparto:

## SACYR VALLEHERMOSO, S.A.

### ESTADO CONTABLE DE LIQUIDEZ PREVISTO A EFECTOS DE LA DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2006, ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 12 DE JULIO DE 2006

Tesorería e inversiones al 31 de mayo de 2006	91.862,25
Crédito disponible al 31 de mayo de 2006	27.124.325,35
Cobros y pagos previstos hasta el día del acuerdo	20.918.259,97
<b>SALDO LIQUIDO DISPONIBLE</b>	<b>48.134.447,57</b>

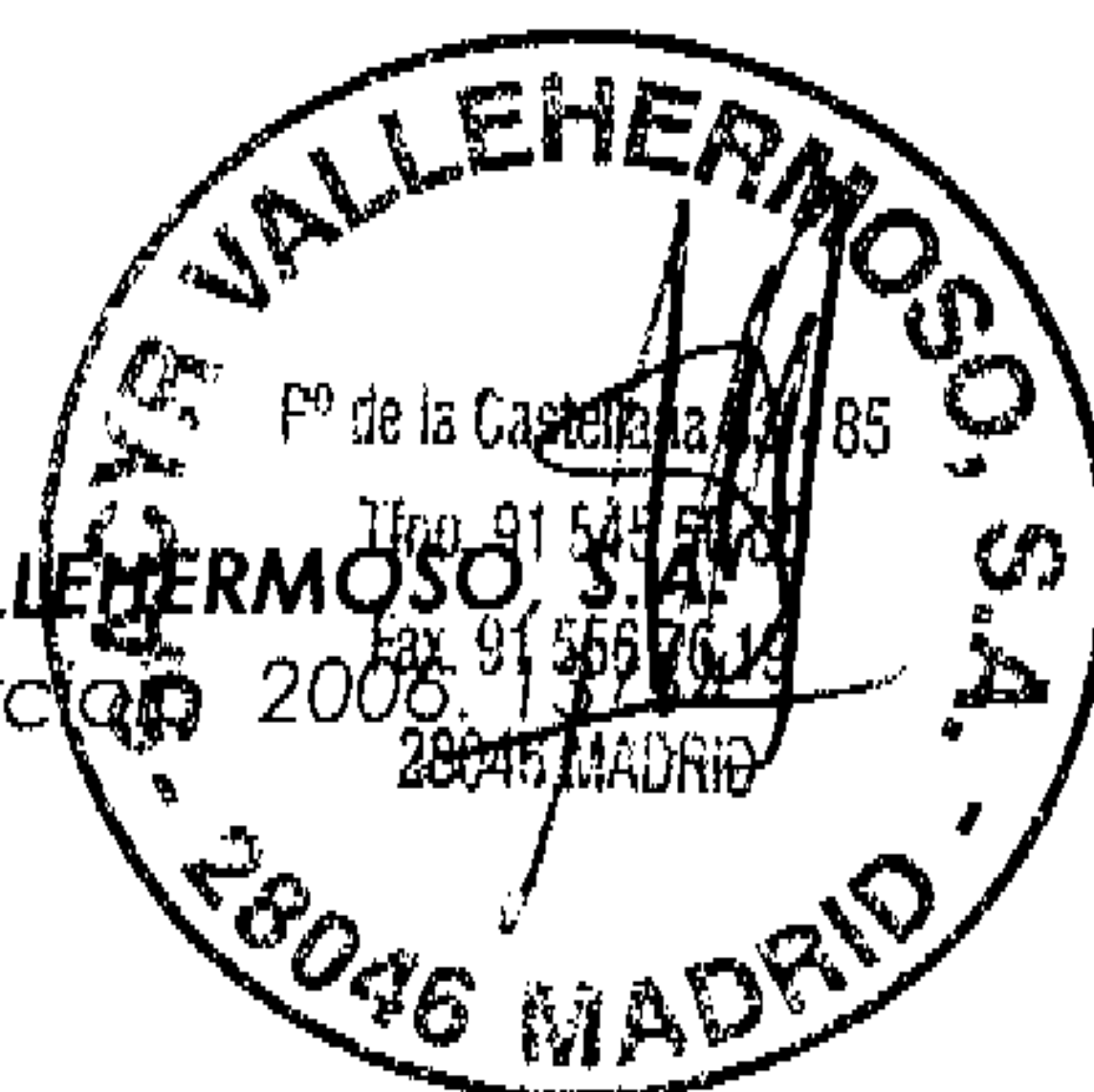
### JUSTIFICACIÓN DE LA EXISTENCIA DE RESULTADOS PARA LA DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2006, ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 12 DE JULIO DE 2006

Beneficio Después de Impuestos al 31 de mayo de 2006	143.622.978,52
Dotación a Reserva Legal	2.033.115,80
<b>B.D.I. MENOS DOTACIÓN A RESERVAS</b>	<b>141.589.862,72</b>
<b>DIVIDENDO YA DISTRIBUIDO A CUENTA</b>	<b>0,00</b>
<b>CANTIDAD MÁXIMA DISTRIBUIBLE</b>	<b>141.589.862,72</b>

### DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2006 ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 12 DE JULIO DE 2006

Acciones emitidas de la sociedad SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	284.636.213
Acciones en autocartera	10.033.121
Acciones con derecho al dividendo	274.603.092
Dividendo propuesto por acción (en Euros)	0,1050
<b>DIVIDENDO A CUENTA ACORDADO (*)</b>	<b>28.833.324,66</b>

(\*) El dividendo será exigible y pagadero el día 21 de julio de 2006.





El día 4 de octubre de 2006, el Consejo de Administración de la Sociedad, acordó pagar a los accionistas, un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2006, equivalente al 10,5% del valor nominal de la acción, lo cual supuso un reparto total de 29.879 miles de euros. El siguiente cuadro muestra la existencia de liquidez suficiente para efectuar dicho reparto:

## SACYR VALLEHERMOSO, S.A.

### ESTADO CONTABLE DE LIQUIDEZ PREVISTO A EFECTOS DE LA DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2006, ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 4 DE OCTUBRE DE 2006

Tesorería e inversiones al 31 de agosto de 2006	127.475,87
Crédito disponible al 31 de agosto de 2006	32.446.222,14
Cobros y pagos previstos hasta el día del acuerdo	49.183.123,73
<b>SALDO LIQUIDO DISPONIBLE</b>	<b>81.756.821,74</b>

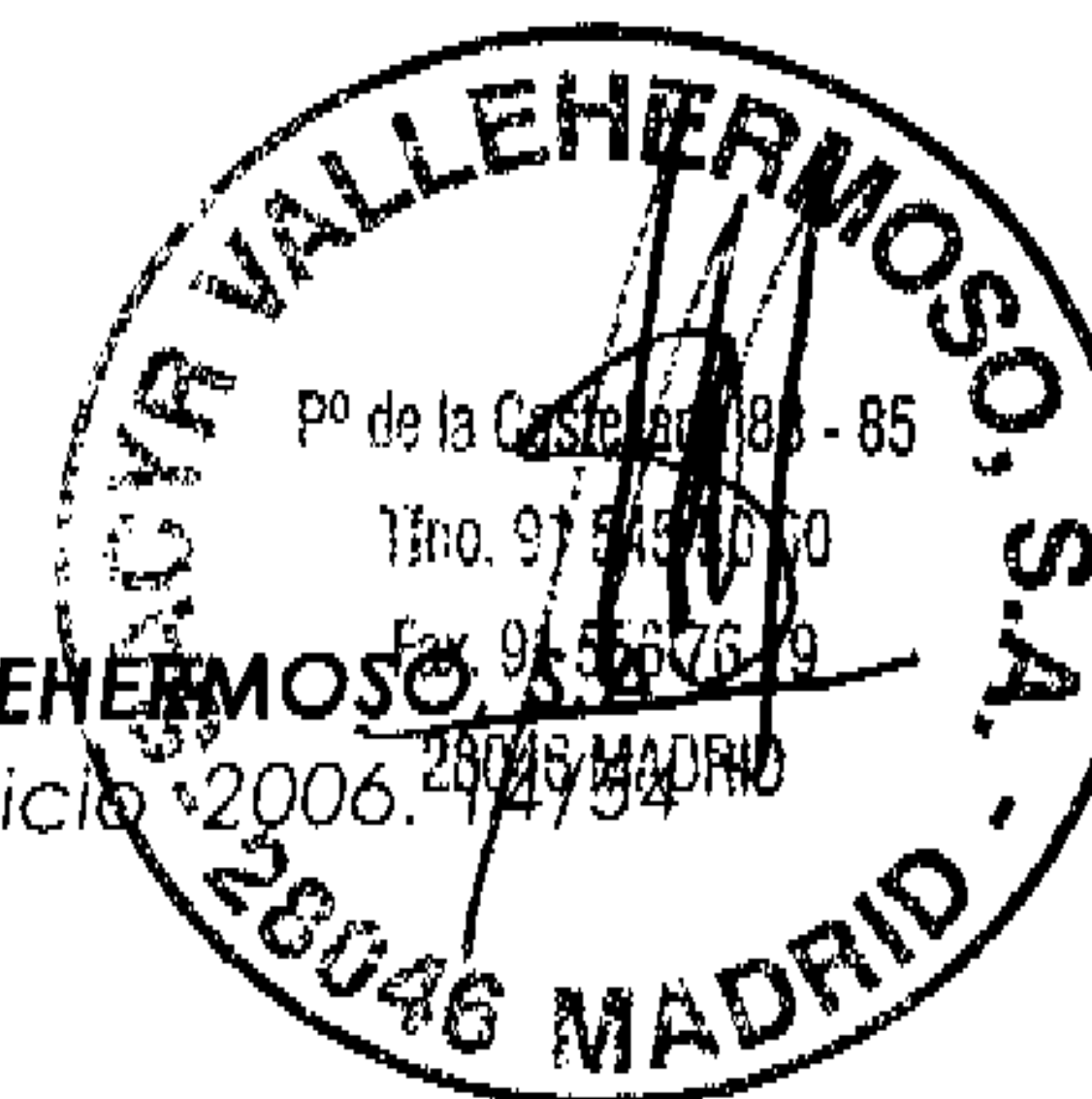
### JUSTIFICACIÓN DE LA EXISTENCIA DE RESULTADOS PARA LA DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2006, ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 4 DE OCTUBRE DE 2006

Beneficio Después de Impuestos al 31 de agosto de 2006	154.488.943,08
Dotación a Reserva Legal	2.033.115,80
<b>B.D.I. MENOS DOTACIÓN A RESERVAS</b>	<b>152.455.827,28</b>
<b>DIVIDENDO YA DISTRIBUIDO A CUENTA</b>	<b>28.833.324,66</b>
<b>CANTIDAD MÁXIMA DISTRIBUIBLE</b>	<b>123.622.502,62</b>

### DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2006 ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 4 DE OCTUBRE DE 2006

Acciones emitidas de la sociedad SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	284.636.213
Acciones en autocartera	70.727
Acciones con derecho al dividendo	284.565.486
Dividendo propuesto por acción (en Euros)	0,1050
<b>DIVIDENDO A CUENTA ACORDADO (*)</b>	<b>29.879.376,03</b>

(\*) El dividendo será exigible y pagadero el día 16 de octubre de 2006.



El día 13 de diciembre de 2006, el Consejo de Administración de la Sociedad, acordó pagar a los accionistas, un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2006, equivalente al 10,5% del valor nominal de la acción, lo cual supuso un reparto total de 29.887 miles de euros. El siguiente cuadro muestra la existencia de liquidez suficiente para efectuar dicho reparto:

## SACYR VALLEHERMOSO, S.A.

### ESTADO CONTABLE DE LIQUIDEZ PREVISTO A EFECTOS DE LA DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2006, ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 13 DE DICIEMBRE DE 2006

Tesorería e inversiones al 31 de octubre de 2006	17.890.726,96
Crédito disponible al 31 de octubre de 2006	121.160.563,25
Cobros y pagos previstos hasta el día del acuerdo	113.689.885,44
<b>SALDO LIQUIDO DISPONIBLE</b>	<b>252.741.175,65</b>

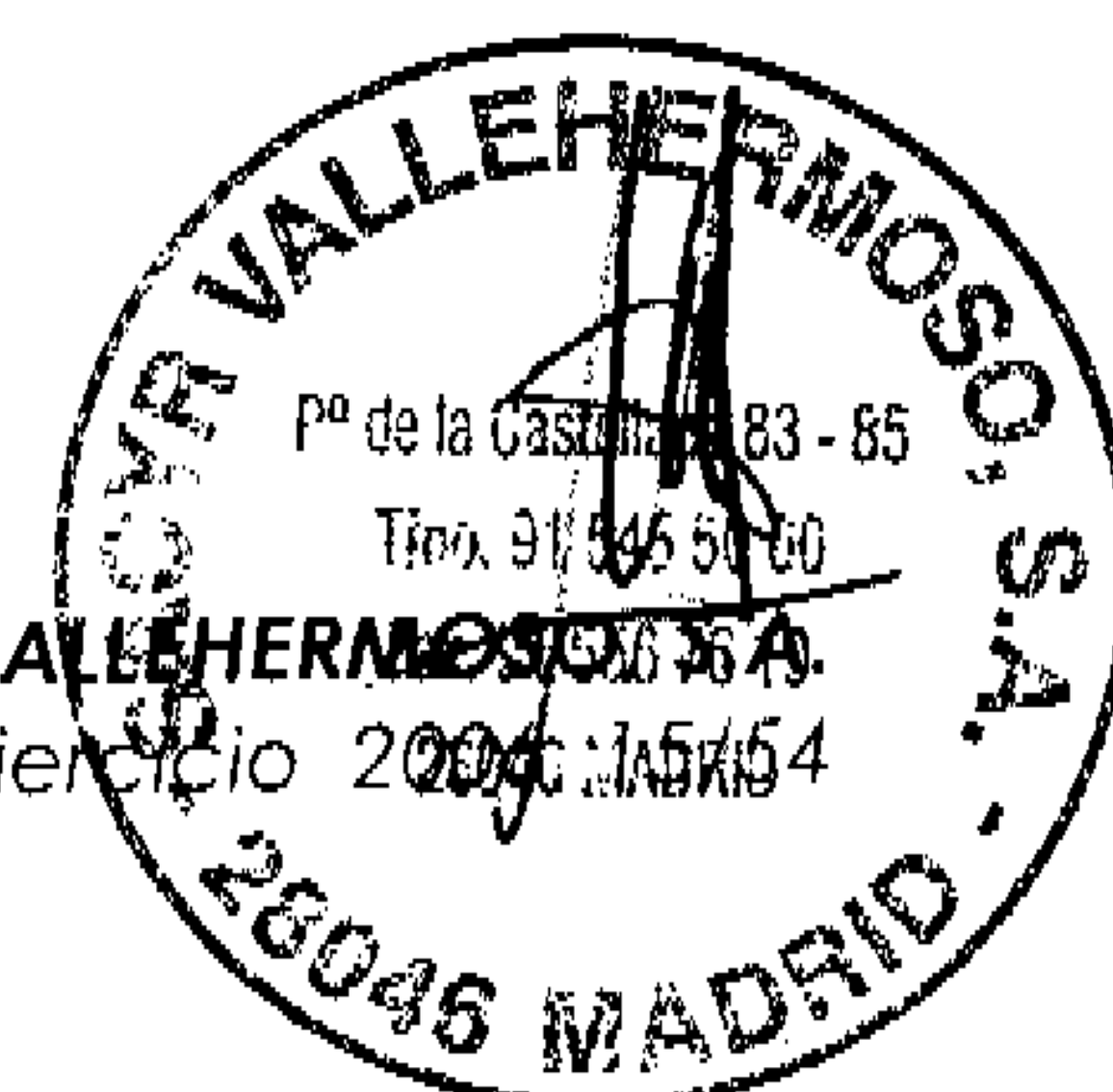
### JUSTIFICACIÓN DE LA EXISTENCIA DE RESULTADOS PARA LA DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2006, ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 13 DE DICIEMBRE DE 2006

Beneficio Después de Impuestos al 31 de octubre de 2006	211.556.364,24
Dotación a Reserva Legal	2.033.115,80
<b>B.D.I. MENOS DOTACIÓN A RESERVAS</b>	<b>209.523.248,44</b>
<b>DIVIDENDO YA DISTRIBUIDO A CUENTA</b>	<b>58.712.700,69</b>
<b>CANTIDAD MÁXIMA DISTRIBUIBLE</b>	<b>150.810.547,75</b>

### DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2006 ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 13 DE DICIEMBRE DE 2006

Acciones emitidas de la sociedad SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	284.636.213
Acciones en autocartera	0
Acciones con derecho al dividendo	284.636.213
Dividendo propuesto por acción (en Euros)	0,1050
<b>DIVIDENDO A CUENTA ACORDADO (*)</b>	<b>29.886.802,37</b>

(\*) El dividendo será exigible y pagadero el día 16 de enero de 2007.



El día 7 de marzo de 2007, el Consejo de Administración de la Sociedad, acuerda pagar a los accionistas, un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2006, equivalente al 18,5% del valor nominal de la acción, lo cual supuso un reparto total de 52.658 miles de euros. El siguiente cuadro muestra la existencia de liquidez suficiente para efectuar dicho reparto:

## SACYR VALLEHERMOSO, S.A.

### ESTADO CONTABLE DE LIQUIDEZ PREVISTO A EFECTOS DE LA DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2006, ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 7 DE MARZO DE 2007

Tesorería e inversiones al 31 de diciembre de 2006	7.141.127,69
Crédito disponible al 31 de diciembre de 2006	91.621.258,23
Cobros y pagos previstos hasta el día del acuerdo	-30.726.003,46
<b>SALDO LIQUIDO DISPONIBLE</b>	<b>68.036.382,46</b>

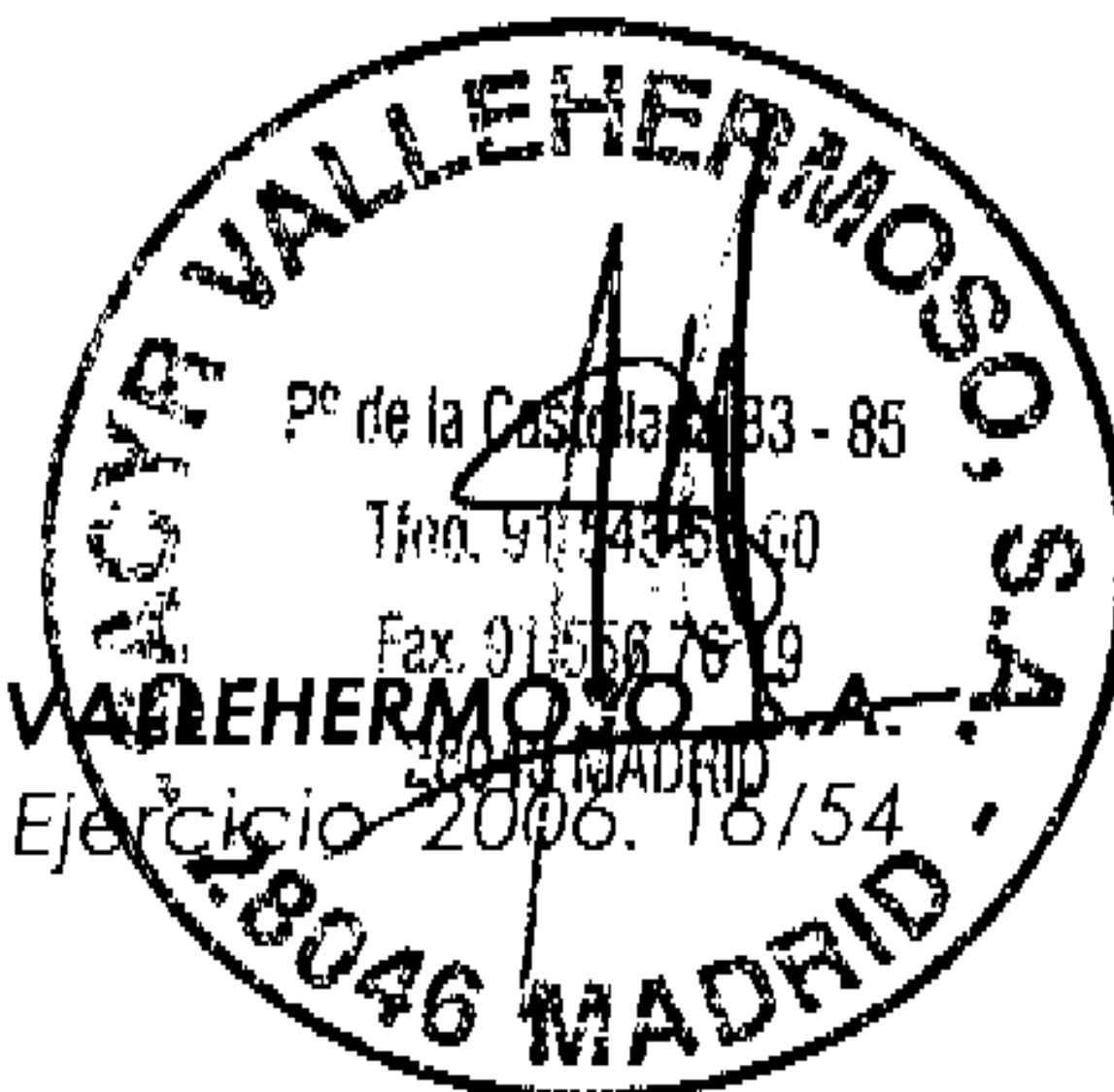
### JUSTIFICACIÓN DE LA EXISTENCIA DE RESULTADOS PARA LA DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2006, ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 7 DE MARZO DE 2007

Beneficio Después de Impuestos al 31 de diciembre de 2006	191.023.471,13
Dotación a Reserva Legal	2.033.115,80
<b>B.D.I. MENOS DOTACIÓN A RESERVAS</b>	<b>188.990.355,33</b>
<b>DIVIDENDO YA DISTRIBUIDO A CUENTA</b>	<b>88.599.503,06</b>
<b>CANTIDAD MÁXIMA DISTRIBUIBLE</b>	<b>100.390.852,27</b>

### DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2006 ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 7 DE MARZO DE 2007

Acciones emitidas de la sociedad SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	284.636.213
Acciones en autocartera	0
Acciones con derecho al dividendo	284.636.213
Dividendo propuesto por acción (en Euros)	0,1850
<b>DIVIDENDO A CUENTA ACORDADO (*)</b>	<b>52.657.699,41</b>

(\*) El dividendo será exigible y pagadero el día 13 de abril de 2007.



### 3. Normas de valoración

Las principales normas de valoración utilizadas en la elaboración de las cuentas anuales adjuntas, de acuerdo con la regulación que establece el Plan General de Contabilidad, han sido las siguientes:

a) Gastos de establecimiento

Los gastos de establecimiento, que incluyen los incurridos en relación con las ampliaciones de capital efectuadas, se muestran al coste, netos de la correspondiente amortización acumulada, que se calcula utilizando el método lineal sobre un período de 5 años.

b) Inmovilizaciones inmateriales

El inmovilizado inmaterial se valora al coste de adquisición, y se presenta neto de su correspondiente amortización acumulada. Este epígrafe recoge las aplicaciones informáticas que se amortizan en un periodo de cuatro años desde su puesta en funcionamiento y el canon pagado por una concesión administrativa del ayuntamiento de Santa Cruz de Tenerife con una duración de 25 años.

El cargo a la cuenta de Pérdidas y Ganancias de los ejercicios 2006 y 2005 por amortización del inmovilizado inmaterial, ascendió a 3.065 y 2.321 miles de euros respectivamente.

c) Inmovilizaciones materiales

El inmovilizado material se registra por su valor de coste de adquisición, más las revalorizaciones legales a las que la Sociedad se ha acogido.

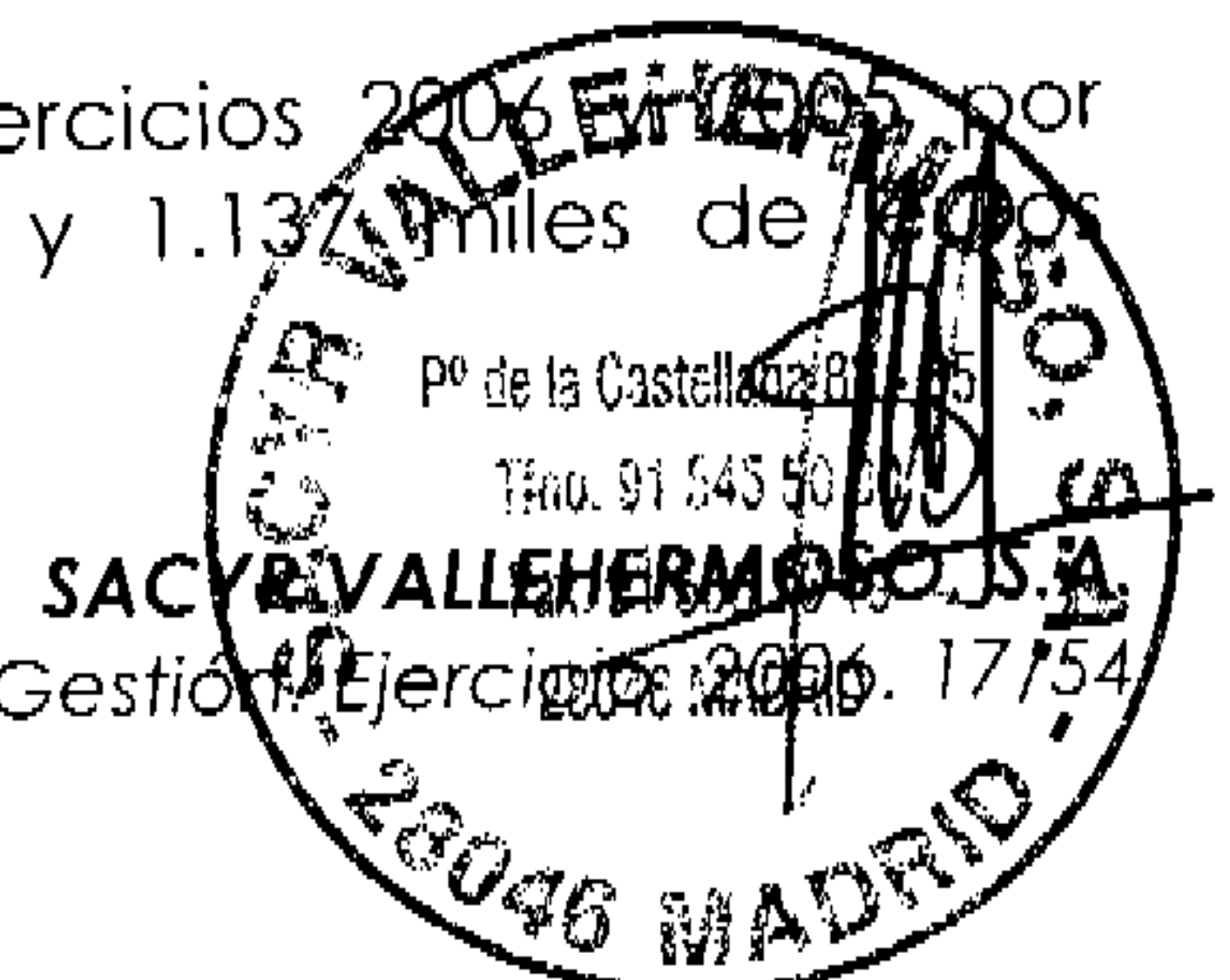
La amortización de los elementos del inmovilizado material se practica sobre los valores de coste o coste actualizado siguiendo el método lineal durante los siguientes períodos de vida útil estimados:

	<b>AÑOS DE VIDA UTIL</b>
Construcciones	50 a 68
Instalaciones técnicas y maquinaria	5 a 10
Mobiliario	9 a 12
Elementos de transporte	5 a 8
Equipos para procesos de datos	3 a 4

Los costes de mejora que prolongan la vida útil de los inmuebles se incorporan cada año como mayor valor de los mismos. Por el contrario, los gastos de mantenimiento y reparaciones del inmovilizado material que no mejoran su utilización o prolongan su vida útil, se cargan a las cuentas de pérdidas y ganancias en el momento en que se producen.

La Sociedad dota las oportunas provisiones por depreciación de sus inmovilizaciones materiales cuando existen dudas sobre la recuperabilidad de su valor contable.

El cargo a la cuenta de Pérdidas y Ganancias de los ejercicios 2006 y 2005 por amortización del inmovilizado material, ascendió a 1.570 y 1.132 miles de euros respectivamente.



d) Inmovilizaciones financieras

Los valores mobiliarios de renta fija y variable figuran valorados a su precio de adquisición, incluidos los gastos inherentes a la compra y, en su caso, el coste de los derechos de suscripción.

A efectos de la preparación de las cuentas anuales individuales de la Sociedad, las inversiones en sociedades del grupo y asociadas son valoradas a coste de adquisición, dotándose las oportunas provisiones por depreciación de los valores mobiliarios cuando se aprecian circunstancias de suficiente entidad y clara constancia. A estos efectos, cuando se trata de participaciones en capital, se provisiona el exceso del coste de adquisición sobre el valor teórico contable de las participaciones, corregido por el importe de las plusvalías tácitas adquiridas en el momento de la compra que todavía subsisten al cierre del ejercicio.

Las pérdidas de sociedades participadas generadas desde el momento de su adquisición son objeto de provisión en las cuentas anuales individuales de la Sociedad, cuando el coste de adquisición excede al valor teórico contable de las participaciones.

Para los valores admitidos a cotización en un mercado secundario de valores, cuando el menor de los valores correspondientes a la cotización media del último trimestre y a la cotización al cierre, resulta inferior al valor de adquisición, se dotan las provisiones necesarias para reflejar la depreciación experimentada.

Se consideran empresas del grupo aquellas en las que se posee más del 50% de los derechos de voto y empresas asociadas aquellas en las que se posee al menos el 20% de los derechos de voto si no están admitidas a cotización oficial, o al menos el 3% si están admitidas.

e) Gastos a distribuir en varios ejercicios

Incluyen, los gastos incurridos en la emisión de pagarés, que se imputan a resultados linealmente a lo largo de la vida de la emisión.

f) Existencias

Las existencias, recogen existencias pendientes de venta de la única promoción que hay en la Sociedad, valoradas al precio de adquisición o coste de ejecución.

El resto de promociones están recogidas en la filial de promoción (Vallehermoso División Promoción, S.A.U.), tras el proceso de filialización de actividades realizado en el ejercicio 2000.

La Sociedad dota las oportunas provisiones por depreciación de las existencias cuando el coste contabilizado excede a su valor de mercado.

g) Provisiones para riesgos y gastos

La política seguida respecto a la contabilización de provisiones para riesgos y gastos consiste en registrar el importe estimado para hacer frente a responsabilidades probables o ciertas, nacidas de litigios en curso y por indemnizaciones u obligaciones pendientes de cuantía indeterminada, avales y otras garantías similares. Su dotación se efectúa al nacimiento de la responsabilidad o de la obligación que determina la indemnización o pago.

h) Préstamos y deudas financieras

Las pólizas de crédito se muestran por el importe dispuesto.

i) Corto/largo plazo

En los balances de situación adjuntos, se clasifican a corto plazo los activos y deudas con vencimiento igual o inferior a doce meses, y a largo plazo si su vencimiento supera dicho período.

j) Indemnizaciones por despido

Los pagos por indemnizaciones, cuando surgen, se cargan a gastos en el momento en que se toma la decisión de efectuar el despido.

k) Impuesto sobre Sociedades

El gasto por Impuesto sobre Sociedades de cada ejercicio se calcula sobre el beneficio económico, corregido por las diferencias permanentes según los criterios fiscales y tomando en cuenta las bonificaciones y deducciones aplicables. El efecto impositivo de las diferencias temporales se incluye, en su caso, en las correspondientes partidas de impuestos anticipados o diferidos del balance de situación.

Sacyr Vallehermoso, S.A. y sus sociedades participadas que cumplen lo establecido en el R.D.L. 4/2004 de 5 de marzo por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades han optado, mediante acuerdo de los respectivos Órganos de Administración de cada sociedad, acogerse al Régimen de Consolidación Fiscal para el periodo 2006, realizando la preceptiva comunicación a la A.E.A.T., quien comunicó a la sociedad cabecera del grupo fiscal su número de identificación fiscal.

El gasto por Impuesto sobre Sociedades de cada ejercicio se calcula por acumulación de bases imponibles de cada sociedad, corrigiendo el total obtenido con las diferencias permanentes surgidas a nivel consolidado y temporales surgidas a nivel local.

l) Ingresos y gastos

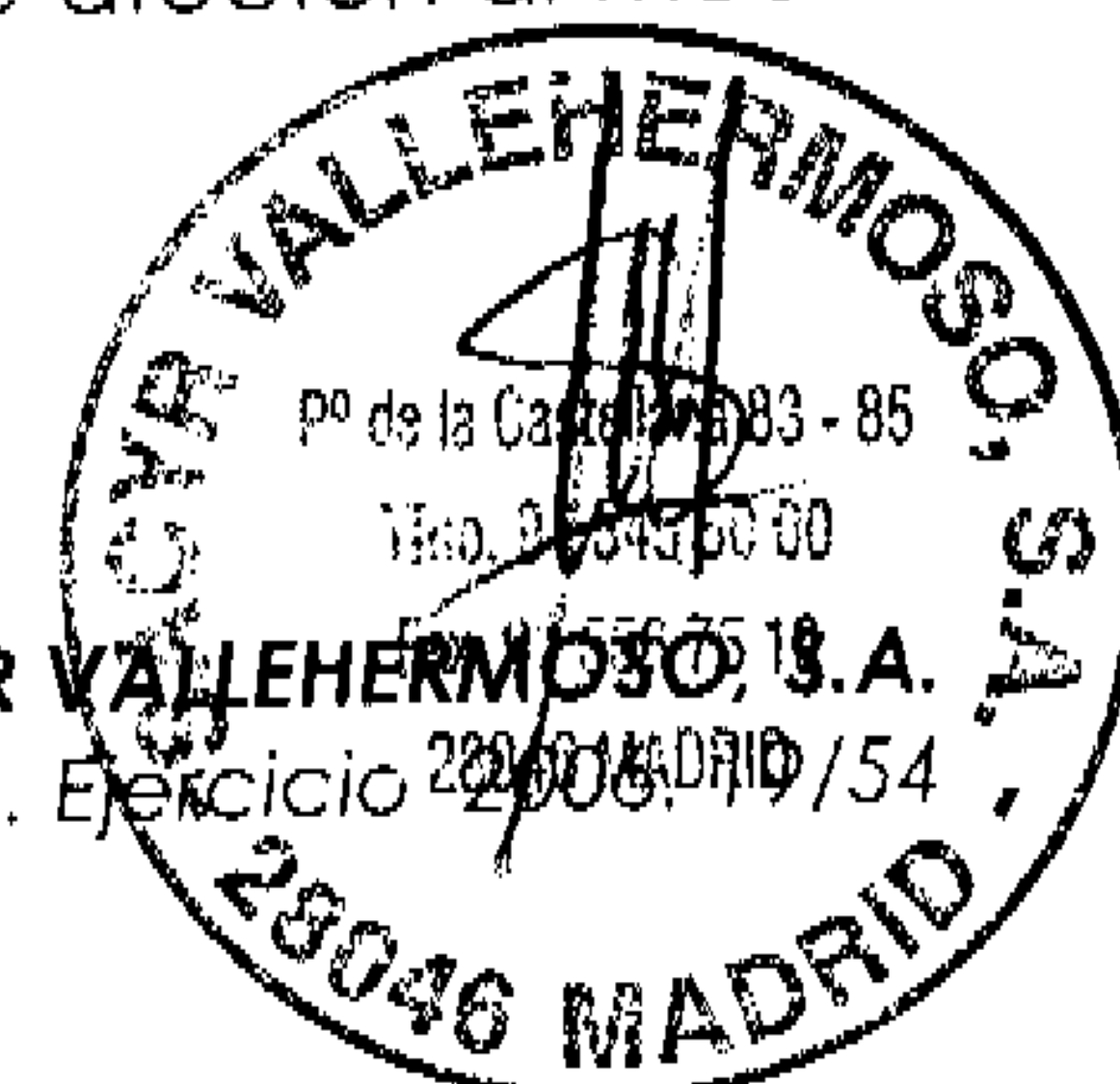
Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio del devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

m) Acciones propias

Las acciones propias se valoran según coste de adquisición dotándose la correspondiente reserva indisponible por el valor teórico contable. La Sociedad dota la correspondiente provisión por la diferencia entre el valor medio de adquisición y el teórico contable, así como una provisión contra pérdidas y ganancias si el precio medio de adquisición es mayor que el valor medio del último trimestre o del último día del ejercicio, por la mayor de las diferencias.

n) Medio Ambiente

Por las actividades que desarrolla la Sociedad no existen riesgos que afecten al medio ambiente o que pudieran ocasionarlos.



#### 4. Gastos de establecimiento

Durante el ejercicio 2006, se han incorporado gastos de ampliación de capital a la partida de Gastos de Establecimiento por importe de 168 miles de euros.

La amortización de estos gastos se realiza sistemáticamente en un plazo de 5 años. En el ejercicio 2006 se han amortizado 2.868 miles de euros.

#### 5. Inmovilizaciones inmateriales

Su detalle y movimientos durante el ejercicio 2006 son los siguientes:

Miles de euros	Saldos al 31/12/2005	Aumentos	Saldos al 31/12/2006
Aplicaciones informáticas	9.476	1.165	10.641
Concesiones administrativas	0	59.000	59.000
<b>Coste</b>	<b>9.476</b>	<b>60.165</b>	<b>69.641</b>
Aplicaciones informáticas	(7.712)	(1.295)	(9.007)
Concesiones administrativas	0	(1.770)	(1.770)
<b>Amortización Acumulada</b>	<b>(7.712)</b>	<b>(3.065)</b>	<b>(10.777)</b>
<b>INMOVILIZADO INMATERIAL</b>	<b>1.764</b>	<b>57.100</b>	<b>58.864</b>

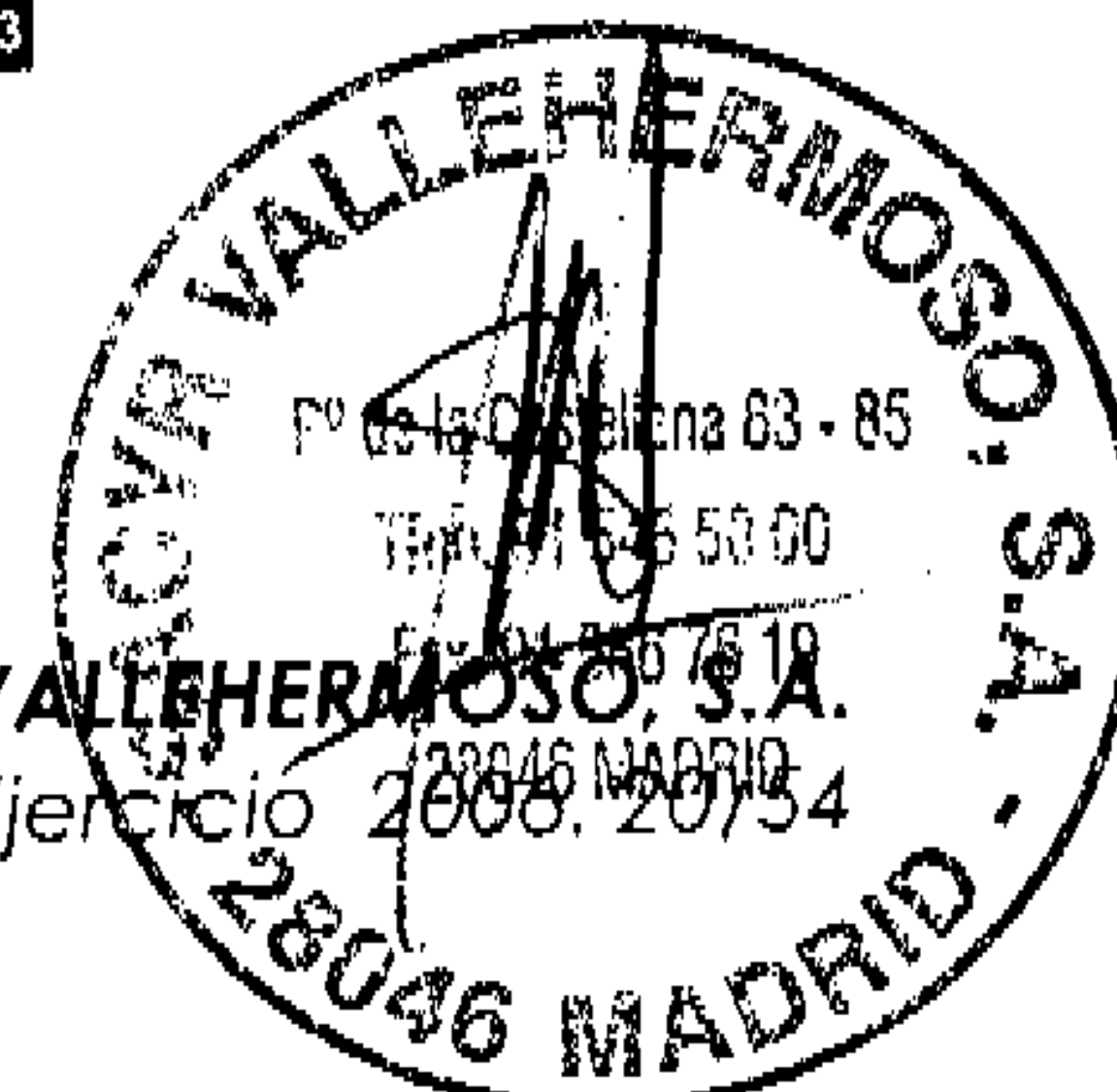
Durante el ejercicio 2006, se han incorporado concesiones administrativas por importe de 59.000 miles de euros, correspondientes a la sociedad Empresa Mixta de Aguas de Santa Cruz de Tenerife.

Las aplicaciones informáticas totalmente amortizados ascienden a 8.150 miles de euros a 31 de diciembre de 2006.

#### 6. Inmovilizaciones materiales

El detalle y movimientos de este capítulo del balance de situación se muestran a continuación:

Miles de euros	Saldos al 31/12/2005	Aumentos	Bajas	Saldos al 31/12/2006
Terranos y construcciones	285	0	0	285
Instalaciones técnicas y maquinaria	324	24	0	348
Otras instalaciones utillaje y mobiliario	3.124	1.764	0	4.888
Otro inmovilizado material	4.327	2.012	(25)	6.314
<b>Coste</b>	<b>8.040</b>	<b>3.800</b>	<b>(25)</b>	<b>11.835</b>
Terranos y construcciones	(98)	(5)	0	(103)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(178)	(34)	0	(212)
Otras instalaciones utillaje y mobiliario	(772)	(394)	0	(1.166)
Otro inmovilizado material	(2.317)	(1.137)	3	(3.451)
<b>Amortización Acumulada</b>	<b>(3.365)</b>	<b>(1.570)</b>	<b>3</b>	<b>(4.932)</b>
<b>INMOVILIZADO MATERIAL</b>	<b>4.675</b>	<b>2.230</b>	<b>(22)</b>	<b>6.903</b>



La Sociedad, haciendo uso de las distintas disposiciones fiscales de actualización de activos hasta 1983, incrementó el coste y la amortización acumulada de su inmovilizado material por un importe neto de 43.892 miles de euros. Además, como consecuencia de la fusión llevada a cabo en el ejercicio 1988, la Sociedad y las sociedades absorbidas revalorizaron sus activos materiales por un importe total de 21.267 miles de euros, aproximadamente (Nota 12 e) iv. Después de la filialización realizada en el ejercicio 2000, la mayor parte de estos activos se aportaron con la rama de actividad de arrendamiento a Vallehermoso Renta, S.A. (ahora Testa Inmuebles en Renta, S.A.).

Al 31 de diciembre de 2006 no existen inmuebles hipotecados.

Los activos materiales totalmente amortizados ascienden a 1.968 miles de euros.

## 7. Inmovilizaciones financieras

Su composición y movimiento durante el ejercicio 2006 son:

Miles de euros	Saldos al 31/12/2005	Aumentos	Bajas	Traspasos	Saldos al 31/12/2006
Participaciones en empresas del grupo	1.748.547	331.058	0	0	2.079.605
Participaciones en empresas asociadas	0	1.779.690	0	89.188	1.868.878
Otras inversiones financieras permanentes	89.188	18.000	0	(89.188)	18.000
Créditos a empresas del grupo	171.171	3.163.043	(1.768.864)	0	1.565.350
Otros créditos a largo plazo	152	0	(31)	0	121
Fianzas y depósitos constituidos	12.387	16	(6.000)	0	6.403
<b>Coste</b>	<b>2.021.445</b>	<b>5.291.807</b>	<b>(1.774.895)</b>	<b>0</b>	<b>5.538.357</b>
<b>Provisión de depreciación cartera</b>	<b>(777)</b>	<b>0</b>	<b>687</b>	<b>0</b>	<b>(90)</b>
<b>INMOVILIZADO FINANCIERO</b>	<b>2.020.668</b>	<b>5.291.807</b>	<b>(1.774.208)</b>	<b>0</b>	<b>5.538.267</b>

Los 18.000 miles de euros de Otras Inversiones Financieras Permanentes existentes a 31 de diciembre de 2006, se corresponden a la compra el 28 de diciembre de 2006 del 23,67% de cada una de las A.I.E. Naviera Ciboulette y Naviera Koanga. Esta inversión no exige el desembolso de la inversión aproximadamente hasta el 18 de mayo de 2009.

La inversión en la sociedad Eiffage, se ha incrementado desde los 89.188 miles de euros hasta los 1.868.878 miles de euros, lo que supone un porcentaje de participación del 32,61% al cierre del ejercicio, pasando a ser empresa asociada.

Los créditos a empresas del grupo corresponden a préstamos concedidos a Itinere Infraestructuras, S.A.U., Valoriza Gestión, S.A., Sacyr Vallehermoso Participaciones, S.L. Y Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L. Estos créditos, a excepción del otorgado a Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L., tienen un tipo de interés de EURIBOR a un mes + 0,50% y vencimiento indefinido. El crédito a Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L., tiene un tipo de interés del 4,20% anual y un plazo de 5 años prorrogable por uno más (ver Nota 21).

El epígrafe Fianzas y depósitos constituidos, recoge una disminución por importe de 6.000 miles de euros por la compensación de la opción de compra de acciones de Itinere Infraestructuras, S.A.

El incremento de las participaciones en empresas del grupo, se detalla en el siguiente apartado.





i. Participaciones en empresas del grupo y asociadas

El detalle de los movimientos en las participaciones de las empresas del grupo:

Miles de euros	Saldos al 31/12/2005	Aumentos	Traspasos	Saldos al 31/12/2006
Vallehermoso División Promoción, S.A.U.	271.887	0	0	271.887
Testa Inmuebles en Renta, S.A.	791.590	0	0	791.590
Sacyr, S.A.U.	167.565	0	0	167.565
Inchisacyr, S.A.	4.543	0	0	4.543
Valoriza Gestión, S.A.U.*	165.537	0	0	165.537
Itinere Infraestructuras, S.A.	118.027	119.765	0	237.792
Somague-S.G.P.S., S.A.	229.398	0	0	229.398
Sacyr Vallehermoso Participaciones, S.L.	0	10.000	0	10.000
Sacyr Vallehermoso Particip. Mobiliarias, S.L.	0	200.000	0	200.000
Empresa Mixta de Aguas de Tenerife, S.A.	0	1.293	0	1.293
<b>Total Empresas del Grupo</b>	<b>1.748.547</b>	<b>331.058</b>	<b>0</b>	<b>2.079.605</b>
Eiffage, S.A.	0	1.779.690	89.188	1.868.878
<b>Total Empresas Asociadas</b>	<b>0</b>	<b>1.779.690</b>	<b>89.188</b>	<b>1.868.878</b>
<b>VALOR NETO PARTICIPACIONES</b>	<b>1.748.547</b>	<b>2.110.748</b>	<b>89.188</b>	<b>3.948.483</b>

Los movimientos más significativos son los siguientes:

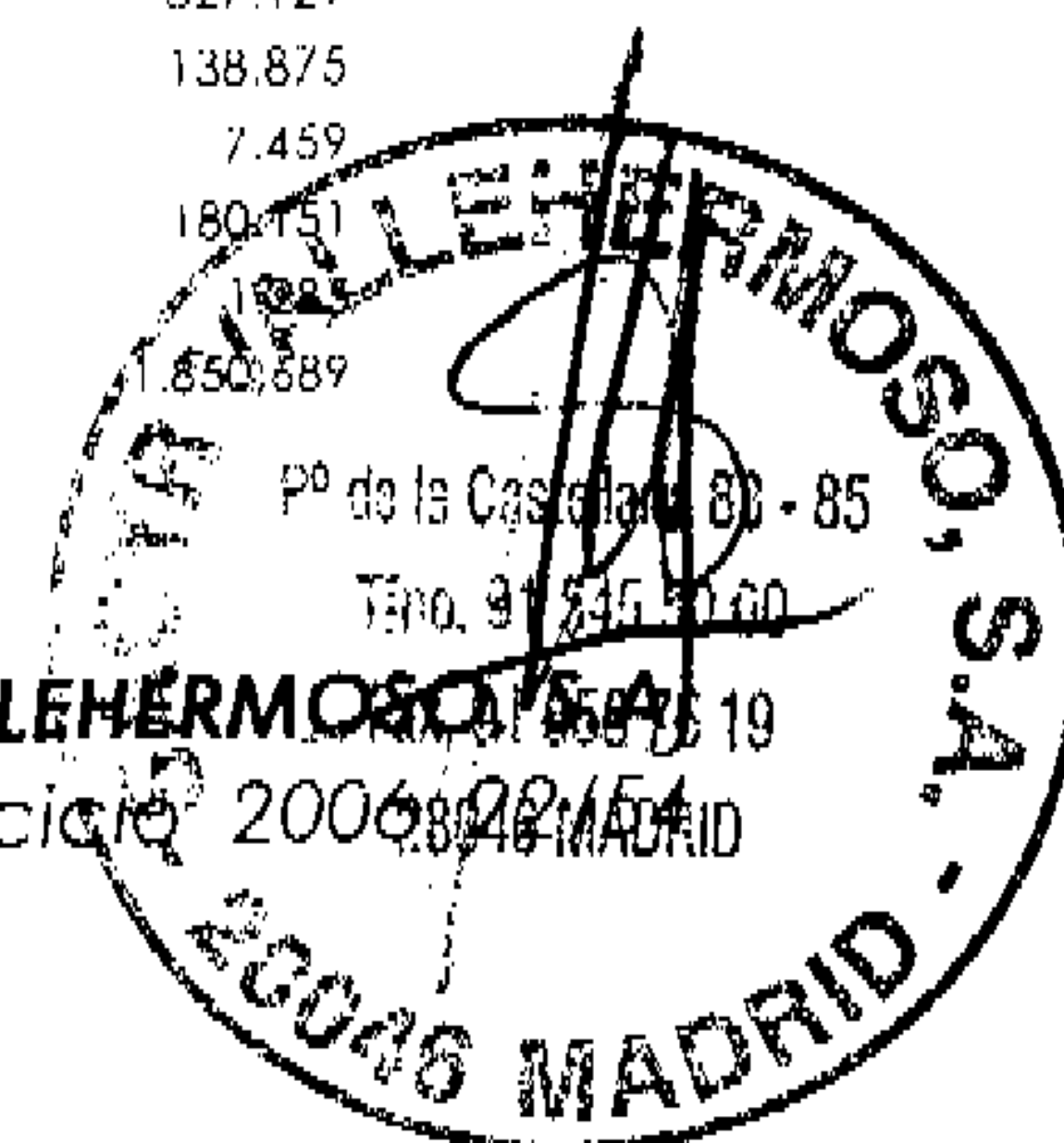
- Compra del 8,6236% de Itinere Infraestructuras a CXG Corporación Caixagalicia, por importe de 119.750 miles de euros, cancelando las opciones de compra y de venta existentes. Y gastos varios inherentes a la compra por 15 miles de euros.
- Suscripción del capital social de Sacyr Vallehermoso Participaciones, S.L. por importe de 10.000 miles de euros.
- Suscripción del capital social de Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L. por importe de 200.000 miles de euros.

El detalle de los auditores de las empresas del grupo, participadas directamente es el siguiente:

Sociedad	Auditor
Vallehermoso División Promoción, S.A.U.	ERNST & YOUNG
Testa Inmuebles en Renta, S.A.	ERNST & YOUNG
Sacyr, S.A.U.	ERNST & YOUNG
Inchisacyr, S.A.	NO AUDITADA
Valoriza Gestión, S.A.U.	ERNST & YOUNG
Itinere Infraestructuras, S.A.	ERNST & YOUNG
Somague-S.G.P.S., S.A.	ERNST & YOUNG
Sacyr Vallehermoso Participaciones, S.L.	ERNST & YOUNG
Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L.	ERNST & YOUNG
Empresa Mixta de Aguas de Tenerife, S.A.	ERNST & YOUNG
Eiffage, S.A.	Coauditoría PWC y KPMG

El desglose de las participaciones de Sacyr Vallehermoso, S.A. en empresas del grupo y asociadas, así como de sus fondos propios consolidados, según la normativa NIC es el siguiente:

Miles de euros	%	Capital Social	Reservas	Dividendo a cta	Resultado	Fondos Propios
Vallehermoso División Promoción, S.A.U.	100.00%	97.343	149.681	0	214.690	461.714
Testa Inmuebles en Renta, S.A.	99.33%	692.855	338.815	(16.051)	65.636	1.081.255
Sacyr, S.A.U.	100.00%	52.320	305.839	0	95.575	453.734
Inchisacyr, S.A.	90.25%	2.400	(490)	0	(66)	1.844
Valoriza Gestión, S.A.U.	100.00%	122.133	128.105	0	16.200	266.438
Itinere Infraestructuras, S.A.	91.38%	140.473	166.773	0	19.883	327.129
Somague-S.G.P.S., S.A.	100.00%	130.500	848	0	7.527	138.875
Sacyr Vallehermoso Participaciones, S.L.	100.00%	10.000	(71)	0	(2.470)	7.459
Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliar	100.00%	200.000	(1.407)	0	(18.442)	180.151
Empresa Mixta de Aguas de Tenerife, S.A.	94.64%	0	(258)	0	1.543	1.543
Eiffage, S.A.	32,61%	372.689	1.101.000	0	377.000	1.850.689



El valor teórico contable de las participaciones más significativas en sociedades del grupo resulta de las cuentas anuales auditadas o revisadas por auditores independientes al 31 de diciembre de 2006. Los informes de auditoría no presentan incidencias significativas en relación con las cuentas anuales de la Sociedad tomadas en su conjunto. Han sido tomadas en consideración por los Administradores de la Sociedad para el cálculo de la provisión por depreciación de las inversiones financieras aquellas plusvalías tácitas existentes en el momento de la compra que todavía subsisten al cierre del ejercicio.

Las acciones de Testa Inmuebles en Renta, están admitidas a cotización en la Bolsa de Madrid, con una cotización al cierre del ejercicio de 28,50 euros por acción y un media en el último trimestre de 28,64 euros por acción.

En cumplimiento de lo dispuesto en el art. 86 del texto refundido de la ley de Sociedades Anónimas, se efectuaron las oportunas notificaciones a las sociedades participadas en más de un 10%.

Sociedad y Domicilio	Porcentaje participación	Título de la participación	Actividad realizada
<b>GRUPO SACYR VALLEHERMOSO</b>			
<b>Corporativas y Holdings</b>			
Eiffage, S.A. 163 Quai Du Docteur Dervaux - Francia	32,61%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	Grupo multiservicios francesa
Sacyr Vallehermoso Participaciones, S.L. Pº de la Castellana, 83-85, Madrid	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	Tenencia de la participación en Europistas Conc. Esp. S.A
Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L. Pº de la Castellana, 83-85, 28046, Madrid	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	Tenencia de la participación en Repsol YPF, S.A
Sacyr, S.A.U. Pº de la Castellana, 83-85, 28046, Madrid	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	Holding de construcción
Inchisacyr, S.A. Pº de la Castellana, 83-85, 28046, Madrid	90,25% 9,75%	Sacyr Vallehermoso, S.A. Sacyr, S.A.U.	Tenencia de participaciones en Sacyr Chile
Somague, S.G.P.S. Rua Doctor Antonio Loureiro Borges - Portugal	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	Holding del Somague Engenharia
Itinera Infraestructuras, S.A. Pº de la Castellana, 83-85, 28046, Madrid	91,38%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	Holding de concesiones
Valenza Gestión, S.A.U. Pº de la Castellana, 83-85, 28046, Madrid	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	Holding de servicios
Empresa Mixta de Aguas de Santa Cruz de Tenerife, S.A. (EMMASA) c/ Comodoro Róin, 4º A. Santa Cruz de Tenerife	94,84%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	Abastecimiento de agua
Vallehermoso División de Promoción, S.A.U. Pº de la Castellana, 83-85, 28046, Madrid	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	Holding de promoción
Testa Inmuebles en Renta, S.A. Pº de la Castellana, 83-85, 28046, Madrid	99,33%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	Holding de patrimonio

## ii. Otros créditos a largo plazo

Recoge préstamos al personal de la Sociedad y comité de dirección para la compra de acciones y obligaciones de la Sociedad, adquisición de vivienda y otras finalidades sociales.

## iii. Fianzas y depósitos constituidos

Esta partida recoge fundamentalmente la opción de compra que posee Sacyr Vallehermoso, S.A. sobre las acciones que la Sociedad Caixanova tiene de Itinere Infraestructuras, S.A. Caixanova es titular de 12.113.908 acciones de Itinere Infraestructuras, S.A. que representan el 8,624% del capital social. La opción ha sido valorada en 6.000 miles de euros. El periodo de vigencia de las opciones es del 1 de diciembre de 2008 al 31 de diciembre de 2008 o desde el 1 de enero de 2006, con determinadas condiciones para las partes. A partir del 31 de diciembre de 2008, Caixanova quedarán libre de toda obligación derivada de las opciones de compra.

Asimismo, también recoge fianzas pagadas a una empresa del grupo por el alquiler de las oficinas de la sociedad.

## iv. Provisiones sobre inmovilizaciones financieras

Recoge la provisión por el valor de mercado de determinados instrumentos derivados considerados al cierre del ejercicio como especulativos.



## 8. Acciones propias

Al 31 de diciembre de 2005, la Sociedad poseía 2.518.068 acciones propias que representan el 0,92% del capital social.

El 13 de marzo de 2006, Sacyr Vallehermoso vendió la totalidad de su autocartera que ascendía a 2.518.068 de acciones, representativas del 0,91% del capital social a CXG Corporación Caixagalicia, a un precio de 26,45 euros por acción, lo que representa un total de 66.603 miles de euros.

El 29 de septiembre de 2006, Sacyr Vallehermoso vendió 8.069.738 acciones de su autocartera a Mutua Madrileña Automovilista, representativas del 2,8351% del capital social de Sacyr Vallehermoso. El precio ha sido de 32,72 euros por acción, lo que supone un total de 264.041 miles de euros.

El movimiento de acciones propias durante el ejercicio 2006 es el siguiente:

<b>Acciones Propias</b>	
Saldo 31/12/2005	2.518.068
Acciones compradas	14.685.962
Acciones vendidas	(17.345.312)
Acciones con cargo a Reservas	141.282
<b>Saldo 31/12/2006</b>	<b>0</b>

A 31 de diciembre de 2006, la Sociedad no posee acciones propias.

En la Junta General Ordinaria de Accionistas, celebrada el 5 de mayo de 2006, se aprobó, para compensar en la retribución al accionista, la pérdida de poder adquisitivo por la subida del IPC, un aumento de capital social por un importe de 10.165.579 euros, mediante la emisión de 10.165.579 nuevas acciones de un euro de valor nominal cada una con cargo a reservas voluntarias de libre disposición y en proporción de una acción nueva por cada veintisiete en circulación. Como consecuencia de dicha operación, a la sociedad dominante le correspondieron un total de 141.282 acciones nuevas.

Al cierre del ejercicio 2006, la cotización de SyV fue de 45,00 euros por acción, lo cual supone una revalorización del 118,45% respecto al cierre del ejercicio anterior (20,60 euros por acción), situando al Grupo como el segundo valor más rentable del selectivo índice bursátil español IBEX-35.

## 9. Existencias

Las existencias en curso de la Sociedad al 31 de diciembre de 2006, son las siguientes:

<b>Miles de euros</b>	<b>Saldo a 31/12/2005</b>	<b>Aumentos</b>	<b>Bajas</b>	<b>Saldo a 31/12/2006</b>
Edificios construidos	659	0	(114)	545
Anticipos a proveedores	231	0	249	480
<b>TOTAL</b>	<b>890</b>	<b>0</b>	<b>135</b>	<b>1.025</b>

SACYR VALLEHERMOSO, S.A.  
Cuentas anuales e Informe de Gestión. Ejercicio 2006  
28046 MADRID

Esta reducción en las existencias de edificios construidos viene motivada por la venta de un local de la promoción "El balconcillo" de Guadalajara. El saldo final corresponde a cinco locales de dicha promoción que se encuentran en venta.

## 10. Deudores

El detalle de los deudores es como sigue:

Miles de euros	2006
A largo plazo	
Administraciones públicas (nota 23)	2.552
<b>Total deudores l/p</b>	<b>2.552</b>
A corto plazo	
Clientes	172
Empresas del grupo deudoras (Nota 21)	91.776
Deudores varios	/0
Personal	69
Hacienda pública deudora	108
Impuestos Anticipados (nota 23)	681
<b>Total deudores c/p</b>	<b>92.876</b>

## 11. Inversiones financieras temporales

Miles de euros	2006
Créditos a empresas del grupo c/p	4.856
Cartera de valores c/p	1.615
Otros créditos	/
<b>Inversiones Financieras Temporales</b>	<b>6.478</b>

El epígrafe "Créditos a empresas del grupo c/p", recoge Intereses de los préstamos otorgados a las sociedades Sacyr Vallehermoso Participaciones, S.L. y Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L., devengados y no cobrados al cierre del ejercicio.

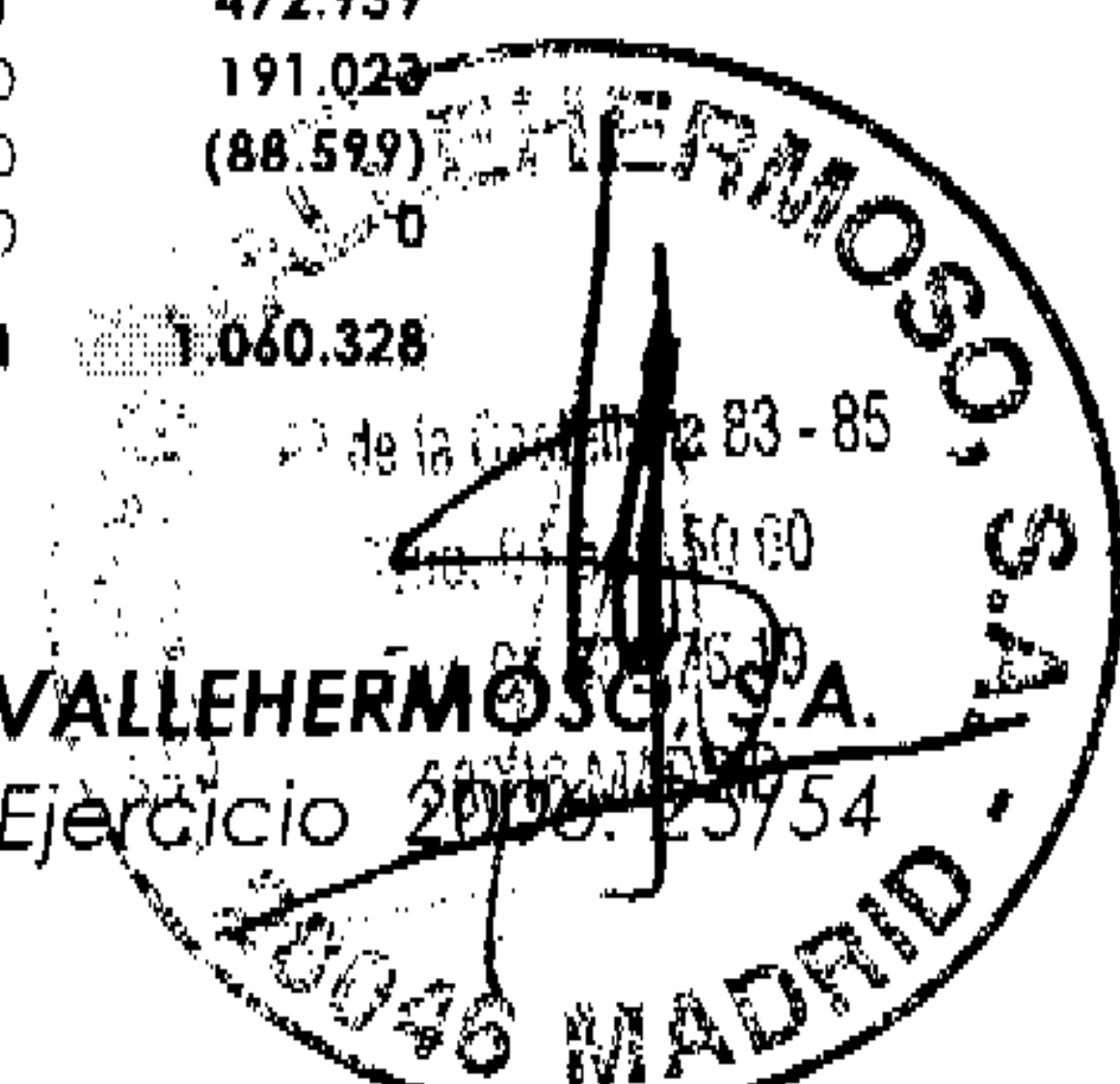
El epígrafe "Cartera de Valores c/p" recoge la inversión financiera que posee la Sociedad en valores de O.H.L., adquiridas en el mercado secundario a un precio medio de 18,03 euros/acción.

El epígrafe "Otros créditos", recoge los préstamos a c/p al personal para la adquisición de vivienda y otros fines sociales.

## 12. Fondos propios

El detalle y movimiento de los fondos propios de la Sociedad es el siguiente:

Miles de euros	Fondos Propios 05	Ampliac. capital	Distribuc. Rtdo.	Resultado 2006	Dividendos a cuenta	Dividendo Complem.	Traspasos	Fondos Propios 06
Capital social	274.470	10.166	0	0	0	0	0	284.636
Prima de emisión	145.435	0	0	0	0	0	0	145.435
Reserva legal	53.231	0	1.663	0	0	0	0	54.894
Reserva accs. propios	8.740	0	0	0	0	0	(8.740)	0
Otras reservas	348.455	(10.166)	87.689	0	0	0	46.961	472.939
Resultado del ejercicio	203.587	0	(203.587)	191.023	0	0	0	191.023
Dividendo a cuenta	(81.298)	0	81.298	0	(88.599)	0	0	(88.599)
Dividendos	0	0	32.937	0	0	0	0	32.937
<b>Total Fondos Propios</b>	<b>952.620</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>191.023</b>	<b>(88.599)</b>	<b>0</b>	<b>38.221</b>	<b>1.060.328</b>



El saldo de 38.221 miles de euros en la columna de traspasos, corresponde a las siguientes operaciones:

- i. 8.740 miles de euros negativos corresponden a la aplicación de la reservas de acciones propias por la variación del valor teórico contable. A 31 de diciembre de 2006, la Sociedad no posee autocartera.
- ii. 46.961 miles de euros corresponde a la aplicación de la provisión de acciones propias, por la disminución de la autocartera, que aumenta las reservas voluntarias en el mismo importe.

a) Capital suscrito

Al 31 de diciembre de 2006 el capital social de la Sociedad está representado, por 284.636.213 acciones al portador de un euro de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas, que gozan de iguales derechos políticos y económicos.

El capital social se ha visto incrementado en el ejercicio 2006 en 10.166 miles de euros con cargo a reservas voluntarias, la ampliación ha sido de 10.165.579 acciones, de un euro de valor nominal, una nueva por cada veintisiete antiguas, tal y como se acordó en Junta General de Accionistas celebrada el 5 de mayo de 2006.

La composición del accionariado de la Sociedad a 31 de diciembre de 2006, según consta en los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.), es la siguiente:

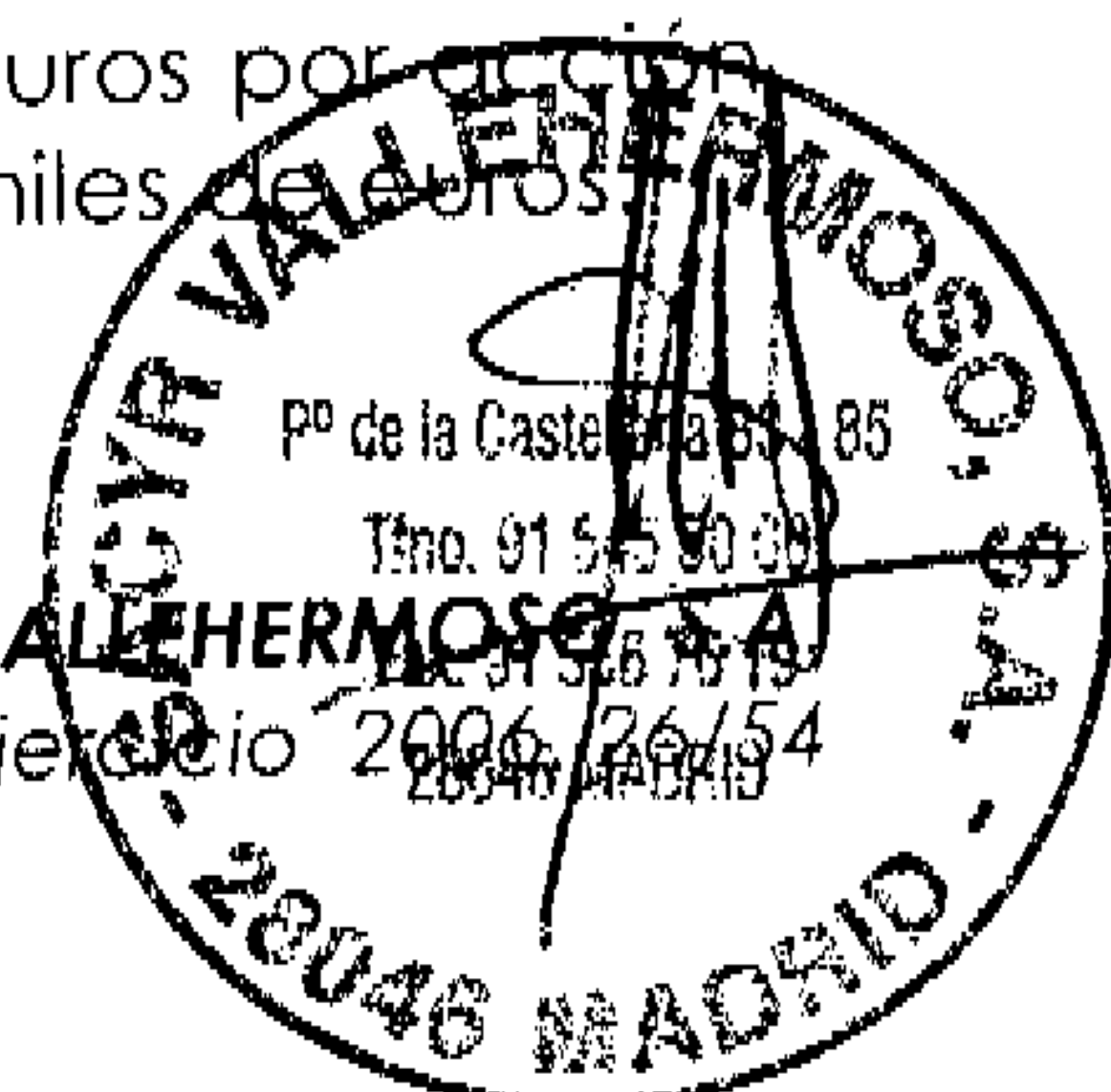
	% Particip.
Prilou, S.L.	8,44%
Rimefor Milenio Nuevo, S.L.	7,69%
Cymofag, S.L.	8,91%
Torreal, S.A.	10,00%
Participaciones Agrupadas, S.R.L.	8,00%
Prilomi, S.L.	5,00%
Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A.	6,06%
Finavague, S.L.	5,17%
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	5,00%
Mutua Madrileña Automovilista	5,01%
Otras participaciones inferiores al 5%	30,73%
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Datos comunicados C.N.M.V.

Al 31 de diciembre de 2006, la totalidad de las acciones emitidas y puestas en circulación están admitidas a cotización en el Mercado Continuo de la Bolsa. Desde el 3 de enero de 2005 la Sociedad esta incluida en el IBEX 35. Desde el 30 de septiembre de 2004 las acciones de Sacyr Vallehermoso, S.A. cotizan en el mercado de valores Portugués, su cotización a 31 de diciembre de 2006 fue de 51,70 euros por acción.

b) Prima de emisión

Durante el ejercicio 2004 se realizó una ampliación de capital de 13.850.948 acciones de un euro de valor nominal. A su vez, se registró una prima de emisión de 10,5 euros por acción, con el fin de evitar el efecto dilución, lo que equivale a un total de 145.435 miles de euros.



En el ejercicio 2006 la Prima de Emisión no ha experimentado movimientos.

La prima de emisión tiene las mismas restricciones y puede destinarse a los mismos fines que las reservas voluntarias, incluyendo su conversión en capital social.

c) Reserva legal

Las sociedades están obligadas a destinar un mínimo del 10% de los beneficios de cada ejercicio a la constitución de un fondo de reserva hasta que éste alcance, al menos, el 20% del capital social. Esta reserva no es distribuible a los accionistas y sólo podrá ser utilizada para cubrir, en el caso de no tener otras reservas disponibles, el saldo deudor de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Con la propuesta de distribución del beneficio correspondiente al ejercicio 2006, la reserva legal alcanzará el 20% del capital social.

d) Reserva para acciones propias

En virtud del artículo 79.3 de la Ley de Sociedades Anónimas ha sido creada esta reserva indisponible por el importe de la autocartera, mediante el traspaso de reservas de libre disposición. La Sociedad no posee acciones propias a 31 de diciembre de 2006, por lo que la reserva se ha aplicado en el ejercicio.

e) Otras reservas

En este epígrafe, se recogen exclusivamente Reservas voluntarias que son de libre disposición al 31 de diciembre de 2006.

### 13. Provisiones para riesgos y gastos

Recoge provisiones a largo plazo para impuestos, responsabilidades, indemnizaciones y otras contingencias.

Su movimiento durante el ejercicio es el siguiente:

<u>Miles de euros</u>	<b>2006</b>
Saldos al 31 de diciembre de 2005	2.474
Dotaciones	527
Aplicaciones y cancelaciones	(38)
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2006</b>	<b>2.963</b>

### 14. Otros acreedores a Largo Plazo

Este epígrafe recoge la opción de venta que la sociedad Caixanova tienen sobre las acciones que poseen de Itinere Infraestructuras, S.A. La Sociedad ha recibido como contraprestación a estas opciones 4.000 miles de euros.

El periodo de vigencia de las opciones es del 1 de enero de 2009 al 28 de febrero de 2009, desde el 1 de enero de 2006, con determinadas condiciones para las partes.



de febrero de 2009, la Sociedad quedará libre de toda obligación derivada de los contratos de opción de venta.

Durante el ejercicio 2006, se han cancelado las opciones de venta y de compra que la Sociedad mantenía con Caixagalicia por importe de 4.000 y 6.000 miles de euros respectivamente. Estas opciones quedaban sin efecto tras la compra de las acciones de Itinere Infraestructuras, S.A., representativas del 8,6236% del capital social a Caixagalicia.

## 15. Préstamos y deudas financieras

Su detalle es el siguiente:

<u>Miles de euros</u>	<u>Tipo de Interés medio</u>	<u>Importe</u>
Pagarés	3,66%	485.863
Créditos y préstamos	4,25%	3.235.790
<b>Subtotal</b>		<b>3.721.653</b>
Intereses devengados		14.467
<b>Total deuda</b>		<b>3.736.120</b>
Vencimientos a corto plazo		(804.451)
<b>Total deuda a largo plazo</b>		<b>2.931.669</b>
<b>Total deuda a corto plazo</b>		<b>804.451</b>

La Sociedad tiene pólizas de crédito y préstamo por importe de 3.342.586 miles de euros, de los que ha dispuesto 2.931.669 a l/p a un tipo de interés medio del 4,05 % y 304.121 a c/p al 4,05 %. Quedan 106.796 miles de euros disponibles.

La Sociedad ha emitido un programa de Pagarés de Empresa con un saldo vivo máximo de 800.000 miles de euros, el valor nominal unitario es de 1 miles de euro. A 31 de diciembre hay emitidos 485.863 miles de euros. La emisión se realiza por subasta entre las Entidades Financieras Colaboradoras. El tipo de interés se fija en el momento de la emisión, siendo la media de las emisiones realizadas a 31 de diciembre de 2006 del 3,66%.

El vencimiento de los préstamos y deudas financieras es el siguiente:

<u>Miles de euros</u>	<u>2006</u>
2007	804.451
2008	1.620.912
2009	377.319
2010	623.438
2011	210.000
Resto	100.000
<b>Total</b>	<b>3.736.120</b>

El detalle de la deuda financiera a tipo variable protegida, en función de la cobertura del riesgo es el siguiente:

<u>Miles de euros</u>	<b>2006</b>
Protegida:	
Con Collar	30.000
Con IRS	30.000
<b>Total</b>	<b>60.000</b>

Existen instrumentos de cobertura (Interest Rate Swaps) y Collar, considerados especulativos, cuya valoración al cierre del ejercicio es de 127 miles de euros. Existe una provisión de 90 miles de euros, por estos instrumentos en el epígrafe Provisión Inmovilizaciones Financieras (nota 7), y una provisión por 37 miles de euros por los gastos devengados al cierre.

#### 16. Acreedores comerciales

Su detalle es el siguiente:

<u>Miles de euros</u>	<b>2006</b>
Acreedores por prestación de servicios	7.868
Efectos a pagar a proveedores	1.276
<b>Total</b>	<b>9.144</b>

#### 17. Otras deudas no comerciales a corto plazo

Su detalle es el siguiente:

<u>Miles de euros</u>	<b>2006</b>
Administraciones públicas	23.078
Organismos Seguridad Social Acreedores	285
Remuneraciones pendientes de pago	747
Otras deudas	56.407
<b>Total</b>	<b>80.517</b>

El apartado Otras deudas incluye el dividendo acordado en el Consejo de Administración el 13 de diciembre de 2006, por importe de 29.887 miles de euros, exigible y pagadero el 16 de enero de 2007.



Los saldos acreedores de Administraciones públicas son los siguientes:

<u>Miles de euros</u>	<b>2006</b>
Administraciones públicas:	
Hacienda pública impuesto sociedades diferido	2.727
Hacienda pública acreedora Imp.Sociedades	19.339
Hacienda pública acreedora IVA	86
Hacienda pública acreedora I.R.P.F.	926
<b>Total</b>	<b>23.078</b>

### 18. Importe neto de la cifra de negocios

La distribución del importe neto de la cifra de negocios del ejercicio 2006, por actividades, es como sigue:

<u>Miles de euros</u>	<b>2006</b>
Ventas	89
Ingresos por prestación de servicios	8.627
<b>Total</b>	<b>8.716</b>

La totalidad de las ventas se han producido en territorio nacional.

La práctica totalidad de los ingresos de la Sociedad provienen de operaciones con sociedades vinculadas. Las ventas realizadas a empresas del grupo y asociadas se detallan en la Nota 21.

### 19. Gastos de personal

Su detalle es el siguiente:

<u>Miles de euros</u>	<b>2006</b>
Sueldos y salarios	18.296
Seguridad Social	2.683
Otras Cargas sociales	683
<b>Total</b>	<b>21.662</b>

El número medio de empleados de la Sociedad durante el ejercicio, ha sido el siguiente:

	<b>2006</b>
Titulados superiores	122
Titulados medios	45
Técnicos no titulados	34
Administrativos	117
Resto de personal	11
<b>Total número medio de empleados</b>	<b>329</b>



El Consejo de Administración de la Sociedad decidió durante el ejercicio 2000 implantar un Plan de Concesión de Opciones sobre acciones de la Sociedad para tres consejeros y otros 49 empleados con responsabilidad significativa, con el propósito de motivar y fidelizar a los mismos y, al mismo tiempo, permitirles formar parte del accionariado de la Sociedad. Con fecha 14 de abril de 2000, la Junta General de Accionistas aprobó dicho plan.

Transcurrido un plazo de dos años a partir de la fecha de su concesión, las opciones podían ser ejercitadas durante un período de cinco años. No se ha establecido calendario alguno de ejercicio de las opciones, pudiendo éstas ser ejercitadas al precio determinado en el momento de la concesión, fijado en 6,57 euros por acción, por la totalidad o parcialmente, a voluntad del titular durante el período de ejercicio.

Durante el ejercicio 2006, los empleados de la Sociedad no han ejercitado opciones quedando pendientes 24.647 opciones.

La Sociedad tiene registrada al cierre del ejercicio una provisión para cubrir el diferencial entre el precio de cotización y el determinado en el momento de la concesión por importe de 870 miles de euros.

## 20. Gastos financieros y gastos asimilados

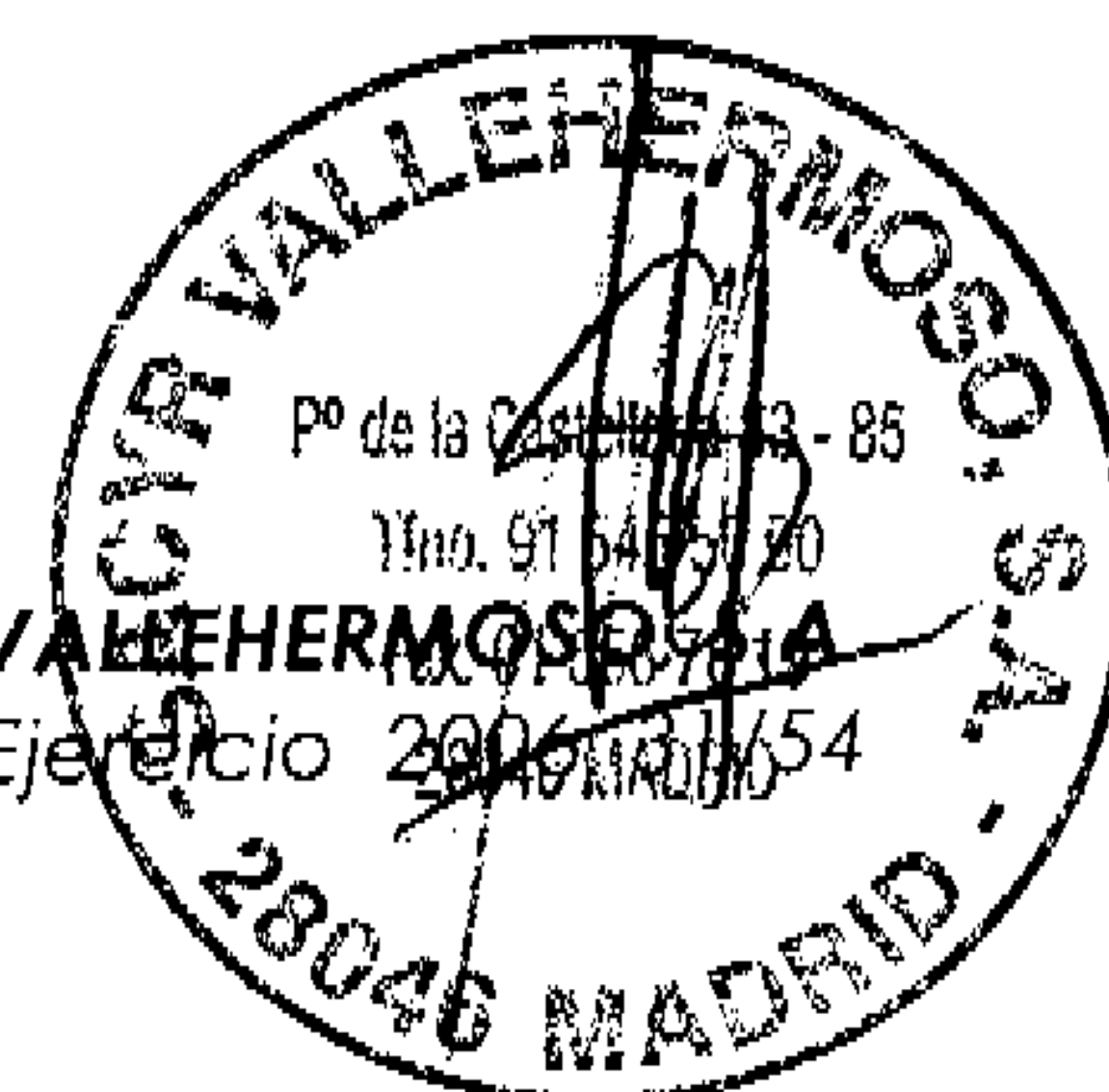
Su detalle es el siguiente:

<u>Miles de euros</u>	<b>2006</b>
Deudas con entidades de crédito	86.607
Deudas con terceros y gastos asimilados	4.361
Deudas con empresas del grupo	10.335
<b>Total</b>	<b>101.303</b>

## 21. Saldos y transacciones con empresas del grupo y asociadas

La práctica totalidad de los ingresos de la Sociedad provienen de operaciones con sociedades vinculadas. Las principales transacciones son las siguientes:

<u>Miles de euros</u>	<b>2006</b>
Ingresos:	
Repercusión de gastos	43.670
Arrendamientos	65
Otros ingresos de explotación	8.337
Dividendos	167.498
Ingresos por intereses	13.730
<b>Total Ingresos</b>	<b>233.300</b>
Gastos:	
Arrendamientos	2.867
Mantenimiento	405
Otros gastos explotación	11.060
Gastos por intereses	10.335
<b>Total Gastos</b>	<b>24.667</b>



A continuación se detallan los saldos con las empresas del grupo a 31 de diciembre de 2006, desglosados a corto y largo plazo.

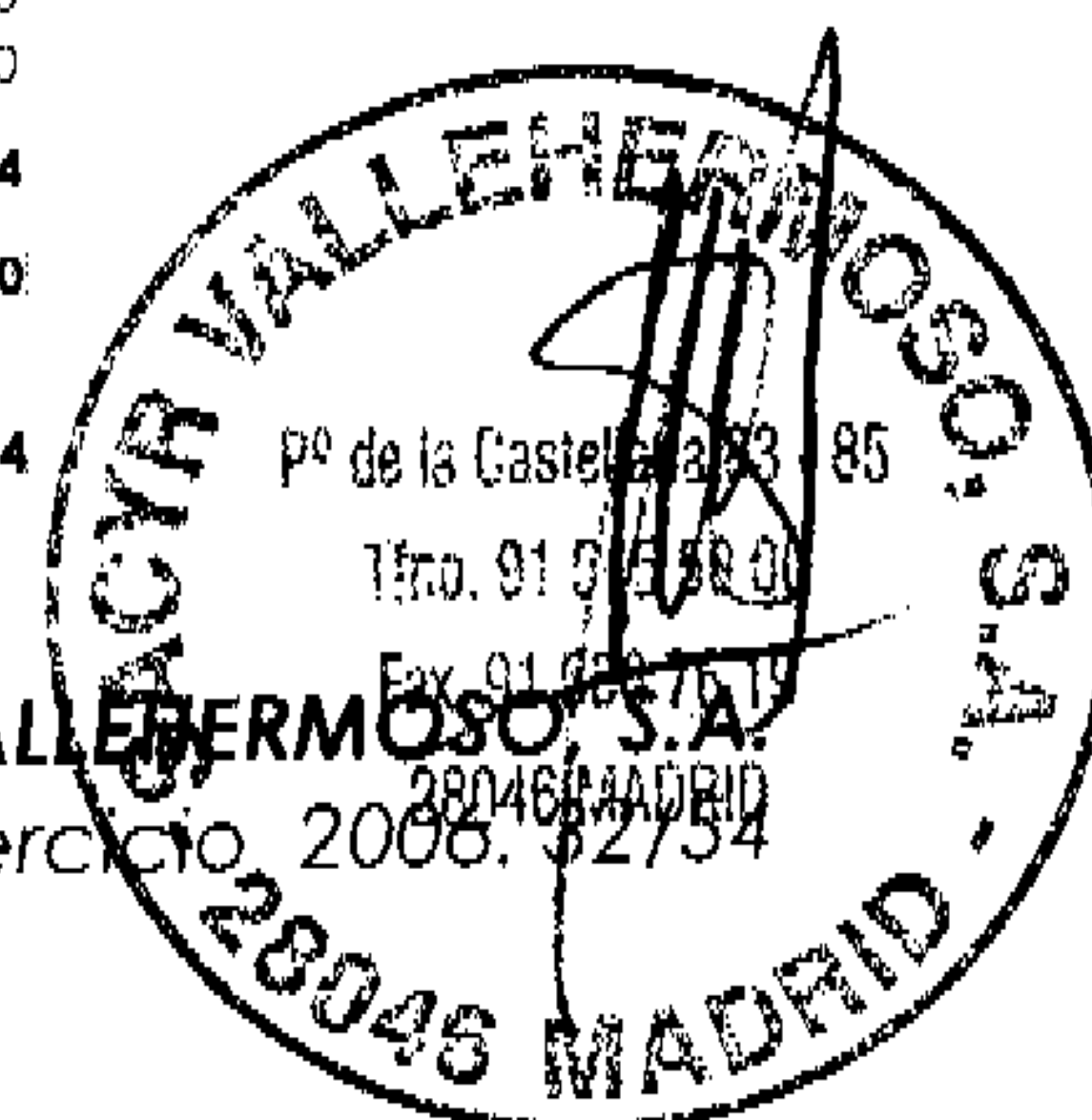
Los saldos deudores a c/p y acreedores a c/p, se deben fundamentalmente al Impuesto de Sociedades del ejercicio 2006 (nota 23).

El saldo correspondiente a deudores a largo plazo son préstamos concedidos a Itinere Infraestructuras, S.A., a Valoriza Gestión, S.A.U., a Sacyr Vallehermoso Participaciones, S.L. y a Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L. (ver nota 7).

Los importes de acreedores a corto plazo corresponden a prestaciones de servicios entre las empresas tales como alquileres o cesión de personal.

Los saldos correspondientes a acreedores a largo plazo corresponden a préstamos concedidos a Sacyr Vallehermoso, S.A., por Sacyr S.A.U., Vallehermoso División Promoción, S.A.U. y Testa Inmuebles en Renta, S.A., todos ellos a un tipo de interés de EURIBOR a un mes +0,50% y vencimiento indefinido.

Miles de euros	DEUDOR		ACREEDOR	
	C/P	L/P	C/P	L/P
<b>EMPRESAS DEL GRUPO:</b>				
AU. NORO. CONCF. CDAD. AUTO. REG. MURCIA	186	0	0	0
AURENTIA, S.A.	17	0	0	0
AUTOPISTA ASTUR LEONESA, S.A.	1.735	0	0	0
AUTOPISTAS DE GALICIA, S.A.	537	0	0	0
AUTOPISTAS DE NAVARRA, S.A.	8	0	0	0
AUTOPISTAS DEL ATLANTICO, S.A.	10.401	0	0	0
AVASACYR, S.L.U.	0	0	157	0
BIOMASAS DE PUENTE GENIL, S.L.	0	0	4.598	0
CAFESIORE, S.A.U.	0	0	163	0
CAPACE, S.L.	0	0	5	0
CAVOSA OBRAS Y PROYECTOS, S.A.	103	0	0	0
CIA. ENERGETICA DE LA RODA, S.L.	0	0	36	0
CIA. ENERGETICA LAS VILLAS, S.L.	0	0	5	0
CIA. ENERGETICA PUENTE DEL OBISPO, S.L.	0	0	5	0
COMPAÑIA ENERGETICA DEL PATA DE MULO, S.L.	0	0	115	0
CONSULTORA DE INGENIERIA Y EMPRESA, S.L.	0	0	48	0
EMPRESA MIXTA DE AGUAS DE STA. CRUZ DE TENERIFF, S.A.	3.602	0	0	0
ENNA INFRAESTRUCTURAS, S.A.	0	0	1.339	0
ENAITINERE, S.L.	0	0	28.461	0
ERANTOS, S.A.	128	0	17	0
EUROPOMERCIAL, S.A.	0	0	34	0
ESCIENTESTA, S.L.U.	120	0	0	0
GESFONTLSIA, S.A.	250	0	0	0
IDFYCO, S.A.U.	0	0	23	0
INCHISACYR, S.A.	0	0	13	0
ITINERE INFRAESTRUCTURAS, S.A.	0	325.351	1.055	0
NEOPISIAS, S.A.U.	28	0	41	0
NISA VALLEHERMOSO, S.A.	9	0	0	0
OBRAS Y SERVICIOS DE GALICIA Y ASTURIAS S.A.	0	0	5	0
OLEXTRA, S.A.	0	0	41	0
OMICRON AMEPRO	0	0	245	0
PRINUR, S.A.U.	24	0	0	0
PROSACYR OCIO, S.L.	24	0	0	0
S.A.U. DEPURACION Y TRATAMIENTOS - SADYT	0	0	588	0
SACYR VALLEHERMOSO PARTICIP. MOBILIARIAS, S.L.	4.632	1.174.600	9.931	0
SACYR VALLEHERMOSO PARTICIPACIONES, S.L.	224	49.238	1.259	0
SACYR, S.A.U.	12.189	0	38	452.905
SCRINSER, S.A.	835	0	0	0
SECADEROS DE BIOMASA, S.L.	90	0	0	0
SOMAGUE ENGENHARIA, S.A.	0	0	171	0
SPICA SIGLO 21, S.L.	0	0	5	0
SUPI, S.A.	2.608	0	34	0
TECNOLOGIAS AVANZADAS ASTURIANAS, S.L.	1	0	0	0
TESTA HOSPITALARIA DE COSLADA, S.A.	0	0	9	0
TESTA HOSPITALARIA DE PARLA, S.A.	0	0	8	0
TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A.	3.723	0	0	96.441
TESTA RESIDENCIA, S.L.	0	0	692	0
TRADE CENTER, S.L.	296	0	0	0
TRADIRMI, S.L.	0	0	17	0
VALLEHERMOSO DIVISION PROMOCION, S.A.U.	50.966	0	1.073	191.568
VALORIZA AGUA, S.L.	331	0	2.020	0
VALORIZA CONSERVACION DE INFRAESTRUCTURAS, S.A.	285	0	35	0
VALORIZA ENERGIA, S.L.U.	839	0	0	0
VALORIZA FACILITIES, S.A.	125	0	96	0
VALORIZA GESTION, S.A.	2.316	16.161	0	0
<b>SUBTOTAL EMPRESAS DEL GRUPO</b>	<b>96.632</b>	<b>1.565.350</b>	<b>52.382</b>	<b>740.914</b>
<b>SUBTOTAL EMPRESAS ASOCIADAS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL</b>	<b>96.632</b>	<b>1.565.350</b>	<b>52.382</b>	<b>740.914</b>



## 22. Remuneraciones al Consejo de Administración

Durante el ejercicio 2006, se han producido los siguientes movimientos en el Consejo de Administración:

- El Consejo de Administración de Sacyr Vallehermoso, con fecha 11 de enero de 2006, aceptó la dimisión presentada por D. José Seixas de Queiroz Vaz Guedes al cargo de Vocal del Consejo de Administración.
- Con fecha 11 de enero de 2006, es nombrado D. Francisco Javier Perez Gracia Consejero del grupo.
- En el Consejo de Administración celebrado el 5 de mayo de 2006, se acepta la dimisión presentada por D. Vicente Benedito Francés a su cargo de consejero.
- El 5 de mayo de 2006, el Consejo de Administración, reelige a Grupo Satocán, S.A., miembro de la Comisión de Auditoría de Sacyr Vallehermoso, S.A.
- Con fecha 6 de septiembre de 2006, CXG Corporación Caixa Galicia, S.A., representada por D. José Luis Méndez López, es nombrada miembro de la Comisión Ejecutiva de Sacyr Vallehermoso, S.A.
- En el Consejo de Administración celebrado el 6 de septiembre de 2006, se nombra miembro de la Comisión de Auditoría de Sacyr Vallehermoso a Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A., representada por D. Victor Guillamón Melendreras.
- Mutua Madrileña Automovilista, representada por D. Carlos Cutillas Cordón, fue nombrada consejera con fecha 4 de octubre de 2006.

No existen obligaciones contraídas en materia de pensiones ni de pago de primas de seguros de vida respecto de los miembros del Consejo de Administración. No existen tampoco acuerdos en virtud de los cuales los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad tengan derecho a percibir de la Sociedad una indemnización con motivo de su cese como consejeros.

Desde enero de 2006, los miembros del Consejo de Administración reciben las siguientes retribuciones acordadas por el Consejo de Administración de SyV a propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones:

- Por el desempeño del cargo de Consejero: 72.000 euros brutos anuales.
- Por el desempeño del cargo de miembro de la Comisión Ejecutiva: 48.000 euros brutos anuales.
- Por el desempeño del cargo de miembro de la Comisión de Auditoría o de Nombramientos y Retribuciones: 24.000 euros brutos anuales.

Por otra parte el Consejo de SyV a propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones y de conformidad con el artículo 43.1 de los Estatutos sociales acordó que el Presidente y los Vicepresidentes 1º y 3º que en la actualidad son Consejeros ejecutivos, teniendo una retribución como tales al amparo del artículo 43.2 de los Estatutos cobrarán en su condición de miembros del Consejo la misma cantidad que cobran los demás miembros del Consejo. Sin embargo siendo el Vicepresidente 2º Consejero no ejecutivo y no teniendo retribución alguna al amparo del artículo 43.2 de los Estatutos sociales se acordó atribuirle



una cantidad fija por su condición de Vicepresidente 2º del Consejo para el ejercicio 2006 y al amparo del artículo 43.1 de los Estatutos sociales de 350.000 euros brutos anuales.

A continuación se hace constar el desglose individualizado de las atenciones estatutarias percibidas durante el ejercicio 2006 por los consejeros:

Euros					
Atención Estatutarias a Consejeros	Consejo	Comisión Ejecutiva	Comisión Auditoría	Com. nomb. y retrib.	Total
Luis Fernando del Rivero Asensio	72.000,00	48.000,00			120.000,00
Manuel Manrique Cecilia	72.000,00	48.000,00			120.000,00
Nueva Compañía de Inversiones, S.A.	350.000,00	48.000,00			398.000,00
Diogo Alves Diniz Vaz Guedes	72.000,00	48.000,00			120.000,00
Demetrio Carceller Arce	72.000,00	48.000,00		24.000,00	144.000,00
Prilou, S.L.	72.000,00	48.000,00		24.000,00	144.000,00
Mutua Madrileña Automovilística	18.000,00				18.000,00
Participaciones Agrupadas, S.R.L.	72.000,00	48.000,00	24.000,00		144.000,00
Torreal, S.A.	72.000,00		24.000,00		96.000,00
Grupo Satocan, S.A.	72.000,00		24.000,00		96.000,00
Corporación Caixa Galicia, S.A.	72.000,00	12.000,00		24.000,00	108.000,00
Matías Cortés Domínguez	72.000,00			24.000,00	96.000,00
Vicente Benedito Francés (Baja 05.05.2006)	30.000,00				30.000,00
José Seixas de Queiroz Vaz Guedes (Baja 11.01.2006)	6.000,00				6.000,00
Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A.	72.000,00		6.000,00		78.000,00
Prilomi, S.L.	72.000,00				72.000,00
Francisco Javier Perez Gracia	66.000,00				66.000,00
<b>TOTAL</b>	<b>1.334.000,00</b>	<b>348.000,00</b>	<b>78.000,00</b>	<b>96.000,00</b>	<b>1.856.000,00</b>

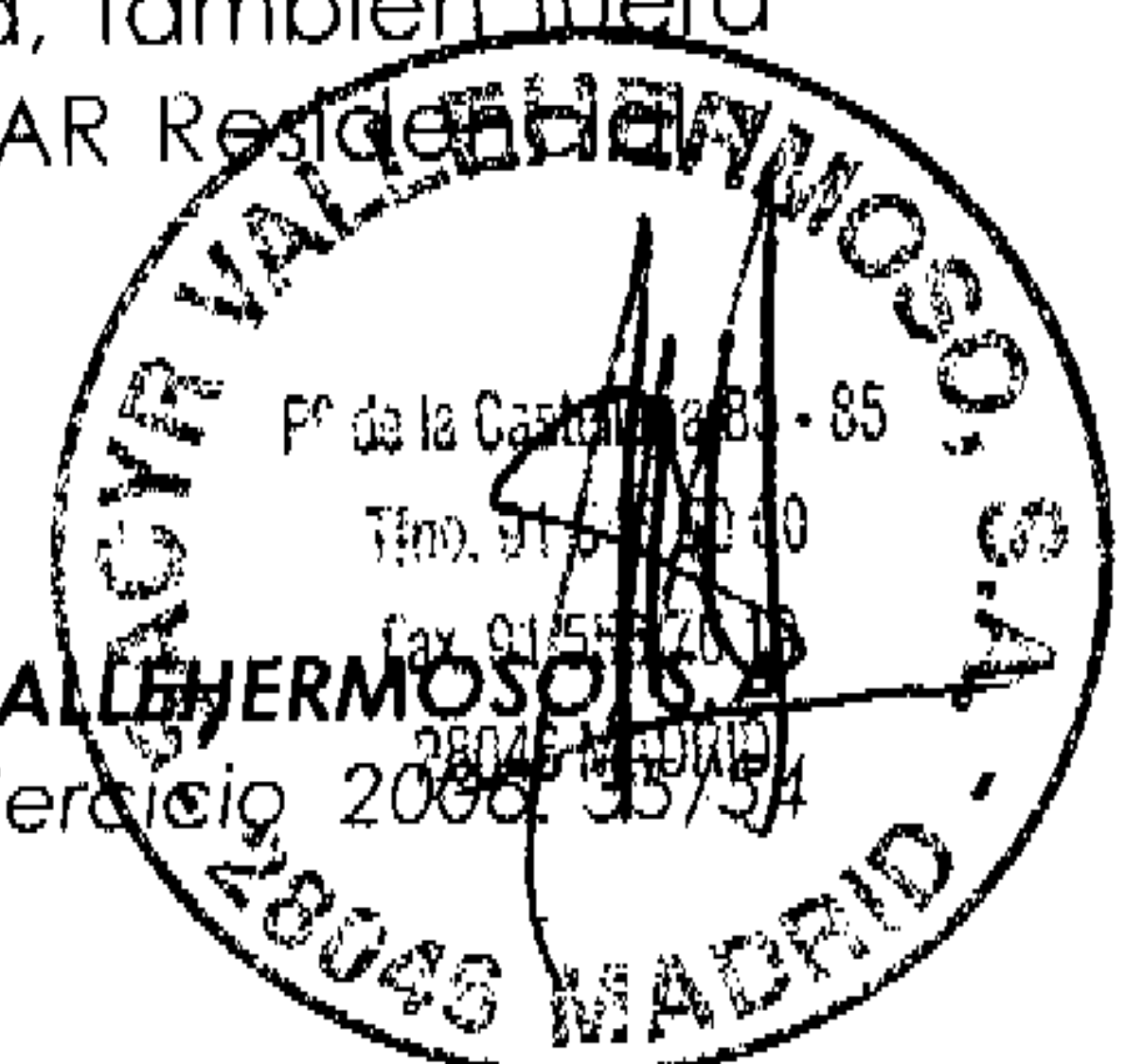
A continuación se hace constar el desglose individualizado de las Retribuciones Salariales percibidas de Sacyr Vallehermoso, S.A. durante 2006 por los consejeros con cargo vigente en la fecha de cierre del ejercicio:

Euros			
Retribuciones salariales a Consejeros	FIJO	VARIABLE	TOTAL
Luis Fernando del Rivero Asensio	1.250.000,00	0,00	1.250.000,00
Manuel Manrique Cecilia	537.726,00	376.408,46	914.134,46
Francisco Javier Perez Gracia	224.378,00	157.064,00	381.442,00
Diogo Alves Diniz Vaz Guedes	362.950,00	254.055,00	617.005,00
<b>TOTAL</b>	<b>2.375.054,00</b>	<b>787.527,46</b>	<b>3.162.581,46</b>



A efectos de lo previsto en el artículo 127.ter 4 de la Ley de Sociedades Anónimas, se comunican las siguientes actividades, participaciones, cargos o funciones de los consejeros de Sacyr Vallehermoso, S.A., durante el ejercicio, en sociedades con objeto social con el mismo, análogo o complementario género de actividad al de la sociedad o al Grupo del que es matriz (según la interpretación amplia que de este artículo realiza el ICAC; y, considerándose, además, que esta información se refiere a sociedades o actividades incluidas en dicho Grupo, salvo que expresamente se indique otra cosa):

- Don Luis Fernando del Rivero Asensio, es miembro de los consejos de Repsol YPF, S.A., Testa Inmuebles en Renta, S.A., Sacyr, S.A., Valoriza Gestión, S.A.U., Vallehermoso División Promoción, S.A.U., Itinere Infraestructuras, S.A., Europistas, S.A., Autovía del Noroeste Concesionaria de la Comunidad Autónoma de la Región de Murcia, S.A., Autopista Vasco Aragonesa Concesionaria Española, S.A., Autopistas de Barbanza Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A., Autopistas del Atlántico Concesionaria Española, S.A., Somague, S.G.P.S., S.A., Tesfran, S.A. (Presidente). Además es administrador solidario de Sacyr Vallehermoso Participaciones, S.L.U. y de Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L.U.
- Don Manuel Manrique Cecilia, es miembro de los consejos de Testa Inmuebles en Renta, S.A., Sacyr, S.A.U., Valoriza Gestión, S.A.U., Vallehermoso División Promoción, S.A.U., Itinere Infraestructuras, S.A., Inchisacyr, S.A., Obras y Servicios de Galicia y Asturias, S.A., Autopista Vasco Aragonesa Concesionaria Española, S.A., Itinere Chile, S.A., Autopistas de Navarra, S.A., Scrinser, S.A., Europistas, S.A. y Somague Engenharia, S.A. Además, tiene una participación de 13.100 acciones en Tesfrán (sociedad del grupo), a través de Telbasa Construcciones e Inversiones, S.L. (sociedad ajena al grupo) de la que es titular del cien por cien de su capital y que es propietaria de locales gestionados en régimen de alquiler.
- Don José Manuel Loureda Mantiñán (representante en el Consejo de Prilou, S.L.) es miembro de los consejos de Testa Inmuebles en Renta, S.A., Sacyr, S.A.U., Valoriza Gestión, S.A.U. (Presidente), Vallehermoso División Promoción, S.A.U., Itinere Infraestructuras, S.A., Autopista Vasco Aragonesa Concesionaria Española, S.A. y Somague, S.G.P.S., S.A.
- Nueva Compañía de Inversiones, S.A., fuera del grupo es consejero de Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A. de la que posee un 0,014% de su capital, así como Presidente Consejero Delegado de Torreal, S.A. Indirectamente, por medio de participaciones directas o indirectas de Torreal, S.A., participa en Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A. en un 6,656 %, en Miralver Spi, S.L.U. en un 100%, en Promociones Inmobiliarias Molinar, S.A. en un 50% y en SAR Residencial y Asistencial en un 27,41%. Además, Don Juan Abelló Gallo es Presidente y Consejero Delegado de Nueva Compañía de Inversiones, S.A., además de su representante en el Consejo de Sacyr Vallehermoso, S.A.
- Torreal, S.A. es consejero de Itinere Infraestructuras, S.A. y Valoriza Gestión, S.A.U., por medio de Don José Díaz Rato Revuelta y de Don Pedro del Corro García-Lomas respectivamente. También fuera del grupo, Torreal, S.A. cuenta con las siguientes participaciones directas o indirectas: 6,656% del capital de Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A., 100% de Miralver Spi, S.L., 50% de Promociones Inmobiliaria Molinar, S.A. y 27,41% de SAR Residencial y Asistencial, S.A. Por último Don Pedro del Corro García-Lomas es consejero de Testa Inmuebles en Renta, S.A. y, fuera del grupo, es Presidente de Miralver Spi, S.L. y consejero de Torreal, S.A. y de Torreal Sociedad de Capital Riesgo de Régimen Simplificado, S.A. y cuenta, también fuera del grupo, con las siguientes participaciones: 1,29% del capital de SAR Residencial y Asistencial, S.A.

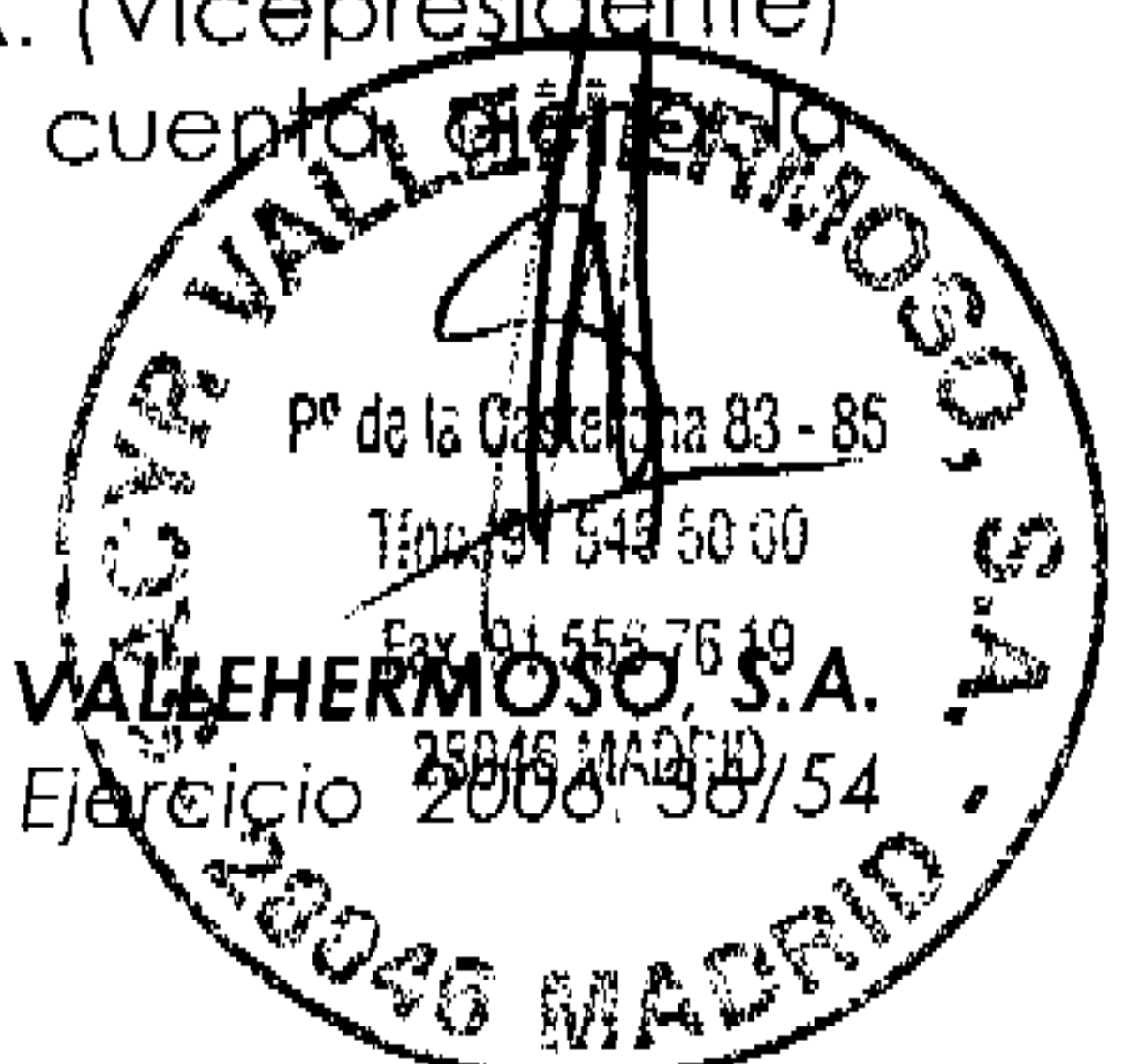


- Don Diogo Alves Diniz Vaz Guedes, es miembro del consejo de Valoriza Gestión, S.A.. Asimismo, fuera del grupo, tiene una participación correspondiente al 68,599% en el capital social de Esquilo SGPS, S.A. en la que es Presidente, y a través de ella mantiene una posición mayoritaria en Aquapura Hotels Resort e SPA, S.A. con un 61,75 %, Artepura- Invetimentos Inmobiliarios, S.A. con un 74,976% % y Enerpura-Energía e Ambiente, S.A. con un 99,60 %, ejerciendo el cargo de Presidente en cada una de ellas.
- Participaciones Agrupadas, S.L. es miembro del consejo de Testa Inmuebles en Renta, S.A., Sacyr, S.A.U. y Vallehermoso División Promoción, S.A.U.
- Grupo Satocán, S.A. es, fuera del grupo, accionista mayoritario de Satocan, S.A., sociedad constructora centrada en la Comunidad Canaria, a su vez participada directamente o por medio de personas vinculadas familiarmente, hasta un cien por cien de su capital, por Don Juan Miguel Sanjuán y Jover, que es la persona física representante de Grupo Satocán, S.A. para el ejercicio del cargo de consejero de Sacyr Vallehermoso, S.A.
- CXG Corporación Caixagalicia, S.A. participa en las siguientes sociedades, ajenas al grupo: Autovía del Barbanza Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A., 20%; Astroc Mediterráneo, S.A., 5%, C por G Desarrollos Inmobiliarios, S.L., 100%, C por G Paim, S.L., 100%, Fonrestaura II, S.A., 6,67%, Home Galicia, S.A., 100%, Lazora, S.A., 6,54%, Desarrollos Territoriales Inmobiliarios, S.A., 25%, Sociedad de Fomento y Desarrollo Turístico, S.A., 24,999%, Sociedad Gestora de Promociones Inmobiliarias y Desarrollo Empresarial, S.L., 50%, Tasagalicia Consult, S.A., 100%, Tasagalicia, S.A., 90,50%, Bia Galicia S.A. de Seguros y Reaseguros 50%, Correduría de Seguros, S.A., 100%, Plásticos Ferro GPF, S.L., 20,134%, Unión Fenosa, S.A., 9,99%, Caja de Seguros Reunidos (Caser), S.A., 6,880%, Gas Galicia, S.A., 10%, Islalink, S.A., 26%, Reganosa 10%, Invetimentos Ibéricos SGPS, S.A., 50%, Galp Energía SGPS, S.A., 3% y Torre de Hércules, S.L., 100%.

También participa indirectamente, por medio de C por G Desarrollos Inmobiliarios, S.L., en las siguientes sociedades, ajenas al grupo: Albazul del Castillo, S.L.U., 100%; Altabrava del Mar, S.L.U., 100%, Atlántica Cyo, S.L., 50%, Blancacima del Noroeste, S.L.U., 100%, Boreal Desarrollo Inmobiliario, S.A., 20%, Comarexur, S.L., 50%, Cincovillas del Golf, S.L., 50%, Construziona Galicia, S.L., 17%, Daeca Comarex, S.L., 75%, Desarrollos Inmobiliarios Fuenteamarga, S.L., 33%, G.P.S. del Noroeste 3000, S.L., 50%, Galeras Entereríos, S.L., 50%, Galicat Invest, S.L., 50%, Hayedo de Montesaltos, S.L.U., 100%, Ingalex Desarrollos Inmobiliarios, S.L., 50%, Jocai XXI, S.L., 50%, Landix Operaciones Urbanísticas, S.L., 50%, Proboin, S.L., 25%, Promociones Urbanísticas Hayaplus, S.L., 50%, Saltavalles de Azul, S.L., 50% y Señorío del Retiro, S.L., 33,33%.

CXG Corporación Caixagalicia, S.A. es miembro del Consejo de Administración de las siguientes sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad que Sacyr Vallehermoso, S.A.: Desarrollos Territoriales Inmobiliarios, Gas Galicia, SDG, S.A., Invetimentos Ibéricos, SGPS, S.A., Autovía del Barbanza Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A., Islalink, S.A., Fonrestaura II, S.A. y Astroc Mediterráneo, S.A.

Por último, Don José Luis Méndez López (representante de CXG Corporación Caixagalicia, S.A., en el consejo), es miembro del Consejo de Administración de las siguientes sociedades: CXG Corporación Caixagalicia, S.A. (Presidente y Consejero Delegado), Unión Fenosa, S.A. (Vicepresidente y miembro de la Comisión Ejecutiva), Caja de Seguros Reunidos, Compañía de Seguros y Reaseguros, S.A. (Vicepresidente) y Promoción Urbanística Integral 2.005, S.L.; además realiza por cuenta ajena la actividad de Director General de Caja de Ahorros de Galicia.



- Mutua Madrileña Automovilista, S.S.P.F., fuera del grupo, cuenta con las siguientes participaciones sociales, entre directas e indirectas: 100% en Inmomutua Madrileña, S.A.U., 2,94% de Actividades de Construcción y Servicios, S.A. y un 99,88 en Mutuamad Infraestructuras, S.L.. Está representada en el consejo de Sacyr Vallehermoso, S.A. por Don Carlos Javier Cutillas Cordón, quién, fuera del grupo, ostenta el cargo de Presidente y Consejero Delegado en Inmobiliaria Chamartín, S.A., Chamartín Ocio y Deportes, S.L., Chamartín Monterroso, S.L., Chamartín Sur, S.L. y Chamartín Renta y Desarrollo, S.L.; así como el cargo de Consejero Delegado en Chamartín Área Centro, S.L.
- Don Vicente Benedito Francés, es miembro del consejo de Testa Inmuebles en Renta, S.A. y de Cavosa Obras y Proyectos, S.A.
- Don Javier Pérez Gracia es miembro de los consejos Testa Inmuebles en Renta, S.A., Valoriza Gestión, S.A.U., Vallehermoso División Promoción, S.A.U, Itinere Infraestructuras, S.A., Autopistas de Navarra, S.A., Avasacyr, S.A., Neopistas, S.A., Iberese, S.A., Gescentesta, S.A., Ibergement Assesments, S.L., Tacel Inversiones, S.A., Autopista Vasco Aragonesa de Servicios y Concesiones, S.A. e Iberese, S.A., Europistas, S.A. (Presidente), Hospital de Parla, S.A. (Presidente) y Hospital del Noroeste, S.A. (Presidente); y administrador de Ena Infraestructuras, S.A. y de Enaitinere, S.L.
- Don Demetrio Carceller Arce, es miembro del consejo de Vallehermoso División Promoción, S.A.U. Fuera del grupo, es consejero de Servicios y Obras Canarias, S.A. (Presidente), Inmuebles del Archipiélago, S.A., y Canariense de Urbanización, S.A.
- Don José Manuel Loureda López (representante en el Consejo de Prilomi, S.L.) es miembro del Consejo de Sacyr, S.A.U. Además es director suplente de la Sociedad Concesionaria Autopistas Nororiente, S.A. Sociedad Concesionaria Rutas del Pacífico, S.A., Sociedad Concesionaria Vespucio Sur, S.A. y Sociedad Operación y Logística Infraestructuras, S.A.

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 114.2 de la Ley del Mercado de Valores, se han realizado durante el ejercicio las siguientes operaciones entre consejeros y la sociedad:

- Ejercicio del derecho de opción de venta otorgado en 2005, por Sacyr Vallehermoso, S.A. a favor de CXG Corporación Caixagalicia, S.A. sobre la totalidad de las acciones que CXG Corporación Caixagalicia, S.A. ostentaba en Itinere Infraestructuras, S.A. representativas del 8,62% de su capital social.
- Ejercicio de la opción de venta otorgado por Itinere Infraestructuras, S.A. a favor de CXG Corporación Caixagalicia, S.A. sobre acciones que esta ostenta en Autovía de Barbanza Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A. representativa del 20% de su capital.



## 23. Situación fiscal

La Sociedad está acogida al régimen de tributación consolidada desde el 1 de enero de 2002. De acuerdo con lo dispuesto en el art. 67 DEL R.D.L. 4/2004 por el que se aprueba el texto refundido de la ley del Impuesto sobre Sociedades.

La Sociedad presenta anualmente una declaración a efectos del Impuesto sobre Sociedades. Los beneficios, determinados conforme a la legislación fiscal, están sujetos a un gravamen del 35% sobre la base imponible. De la cuota resultante pueden practicarse determinadas deducciones por inversiones.

Debido al diferente tratamiento que la legislación fiscal permite para determinadas operaciones, el resultado contable difiere del resultado fiscal. A continuación se incluye una conciliación entre el beneficio contable del ejercicio y el beneficio fiscal estimado por la Sociedad:

<b>Liquidación Impuesto Sociedades</b>			
<b>Miles de euros</b>	<b>Aumentos</b>	<b>Disminuciones</b>	<b>Total</b>
Resultado contable antes de impuestos			167.132
Gastos no deducibles		(335)	(335)
Eliminación dividendo intragrupo		(145.897)	(145.897)
Eliminación dividendo fuente extranjera		(21.601)	(21.601)
<b>Base contable del impuesto</b>	<b>0</b>	<b>(167.833)</b>	<b>(701)</b>
Diferencias temporales del ejercicio			(9.251)
Base imponible fiscal			(9.952)
<b>Cuota al 35%</b>			<b>(3.483)</b>
Deducción Inversión en el extranjero			(23.500)
Retenciones			(2.062)
Pagos a Cuenta			(2.454)
Otros			(22)
<b>Cuota líquida</b>			<b>(31.521)</b>

El gasto del ejercicio por Impuesto sobre Sociedades se calcula como sigue:

<b>Miles de euros</b>	<b>2.006</b>
Base contable impuesto	(701)
Base contable por 35%	(245)
Deducciones y otros	(23.522)
<b>Gasto del ejercicio</b>	<b>(23.767)</b>

El efecto en la cuenta de resultados de Sacyr Vallehermoso, S.A. a 31 de diciembre de 2006, supone un menor gasto por Impuesto de Sociedades de 23.891 miles de euros.

El detalle de las bases imponibles de las sociedades que integran el Grupo Consolidable fiscal a 31 de Diciembre de 2006 es el siguiente:

<i>Miles de euros</i>	<b>2006</b>
NEOPISTAS, S.A.U.	184
AVASACYR, S.A.	21.235
AUTOPISTA CONC.ASIUR LEONESA, S.A.	15.117
AUTOPISTA DEL ATLANTICO, S.A.	78.795
AUTOV.DEL NOROESTE, S.A.U.	1.626
AUTOSTRADAS DE GALICIA, S.A.	4.673
ITINERE INFRAESTRUCTURAS, S.A.U.	(13.352)
ENA INFRAESTRUCTURAS, S.A.	11.704
ENAITINERE, S.A.U.	(64.845)
VALORIZA FACILITIES, S.A.U.	1.219
BIOMASAS DE LAS NAVAS, S.L.	(1)
CAFESTORE, S.A.U.	(1.203)
VALORIZA GESTION, S.A.	18.164
CIA ENERGETICA ESPILL	(1)
SECADEROS BIOMASA, S.L.	(102)
CIA ENERGETICA LAS VILLAS, S.L.	(37)
CIA ENERGETICA PUENTE DEL OBISPO, S.L.	(58)
CIA ENERGETICA PATA DE MULO, S.L.	(1.218)
PROM. ENERGETICAS DEL MAESTRAZGO	(1)
CIA ENERGETICA LA RODA, S.L.	(273)
BIOMASA DE PUENTE GENIL, S.L.	(681)
COMPANIA ENERGETICA BARRAGUA, S.L.	(2)
VALORIZA AGUA, S.L.	2.792
OLEXTRA	(1.370)
SANTACRUCFRA DE AGUAS, S.L.	7
COMERCOMPOST	(1)
EUROCOMERCIAL	224
HIDROANDALUZA	(2)
CONS. DE ING.Y EMPRESAS, S.L.	(272)
SUFI, S.A.	8.931
SUFI CANTABRIA	(6)
VALORIZA ENERGIA, S.L.U.	1.180
CIA ENERGETICA ESCOMBRERAS, S.L.	(1)
OMICRON-AMEPRO	(1.419)
SADYT, S.A.	(2.983)
VALORIZA CONSERVACION DE INFRAESTRUCTURAS, S.A.	1.189
OBRAS Y SERVICIOS DE GALICIA, S.A.	(298)
SACYR S.A.	116.856
CAVOSA, S.A.	5.377
PRINUR, S.A.U.	4.445
IDEYCO, S.A.U.	(95)
SCRINSER, S.A.	7.585
AURFNIA, S.A.	6
PROSACYR OCIO, S.L.	(312)
V.DIVISION PROMOCION, S.A.U.	287.047
ERANTOS, S.A.	439
TRADIRMI, S.L.	(73)
FORTUNA GOLF, S.L.	(3)
SPICA SIGLO XXI, S.L.	333
CAPACE, S.L.	(48)
TRADE CENTER, S.L.	2.468
TESTA INMUEBLES EN RENIA, S.A.	51.395
TESTA RESIDENCIAL, S.L.U.	4.677
GESFONTESTA, S.A.	1.962
GESCENTESTA, S.A.	832
NISA VH, S.A.	44
SACYR VALLEHERMOSO PARTICIPACIONES, S.L.	(3.799)
SACYR VALLEHERMOSO PART.MOBILIARIAS, S.L.	59.572
INCHISACYR, S.A.	(101)
SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	(9.952)
<b>Total</b>	<b>607.069</b>
<b>Cuota al 35%</b>	<b>212.474</b>
Deducción doble imposición dividendos	(51.388)
Deducciones con limite	(28.970)
Resto deducciones	(108)
cuota líquida	132.008
Pagos a cta. retenciones	(109.219)
<b>Impuesto sociedades a pagar (nota 17)</b>	<b>19.339</b>

El Grupo fiscal ha compensado en el Impuesto sobre Sociedades de 2006, bases imponibles negativas de ejercicios anteriores por importe de 255 miles de euros.

SACYR VALLEHERMOSO, S.A.

Cuentas anuales e Informe de Gestión. Ejercicio 2006. 30/12/06



El detalle de las diferencias temporales de la Sociedad en el reconocimiento de gastos e ingresos a efectos contables y fiscales y de su correspondiente efecto impositivo acumulado es como sigue:

<i>Miles de euros</i>	Saldo al 31/12/2005	Aumentos	Disminuciones	Reg. I.S. 2005 en ejerc. 2006	Reg. Cambio Tipo Imp.	Saldo al 31/12/2006
Primas seguros	9.486	0	(1.309)	0	0	8.177
Impuesto Anticipado I/p (nota 10)	3.321	0	(458)	0	(311)	2.552
Diferencias Temporales	3.267	0	(161)	(1.092)		2.014
Impuesto Anticipado c/p (nota 10)	1.143	0	(56)	(386)	(20)	681
Diferencias Temporales	0	(9.090)	0	0	0	(9.090)
Impuesto Diferido (nota 17)	0	(3.182)	0	0	455	(2.727)

El Grupo tiene un impuesto diferido por importe de 2.727 miles de euros por imputación de bases imponibles negativas de las dos sociedades navieras en las que participa.

Según establece la legislación vigente los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales, o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años.

La reforma fiscal publicada en el BOE de fecha 29 de noviembre de 2006 incluye entre otras, la modificación del tipo general de gravamen del Impuesto sobre Sociedades, pasando del 35% al 32,5% en el ejercicio 2007 y al 30% para ejercicios posteriores.

Como consecuencia de dicha modificación, los Administradores de la Sociedad han procedido a ajustar el saldo de los impuestos anticipados, diferidos y créditos fiscales activados por bases imponibles negativas valorándolos al tipo de gravamen aplicable en el momento estimado de su reversión.

#### 24. Garantías comprometidas con terceros

La Sociedad tiene contratadas líneas de avales a 31 de diciembre de 2006. De las cuales, ha dispuesto para sí, por importe de 10.152 miles de euros, y ha prestado avales a las sociedades del Grupo según el siguiente detalle:

<i>Miles de euros</i>	2006
Sacyr Vallehermoso, S.A.	10.152
Sacyr, S.A.U.	2.502
Itinere Infraestructuras, S.A.	1.743
Cafestore, S.A.U.	1.770
Sacyr Chile, S.A.	75.710
Sacyr Italia, S.P.A.	58.580
Ena Infraestructuras, S.A.	36.000
Vallehermoso División Promoción, S.A.U.	3.015
Testa Inmuebles en Renta, S.A.	37
<b>Total</b>	<b>189.509</b>



## 25. Resultados extraordinarios

Los gastos extraordinarios corresponden a pérdidas por operaciones con acciones propias, pérdidas de ejercicios anteriores, así como diversas multas y sanciones.

Los ingresos extraordinarios corresponden principalmente a beneficios por venta de acciones propias.

Durante el ejercicio 2006, la Sociedad ha realizado ventas de acciones propias que han generado unas plusvalías de 106.263 miles de euros.

## 26. Cuadro de financiación

El cuadro de financiación del ejercicio es el siguiente:

<u>APLICACIONES</u>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Incremento de gastos de establecimiento	168	218
Incremento de inmovilizado inmaterial	60.164	807
Incremento de inmovilizado material	3.800	2.464
Incremento de inmovilizado financiero	5.380.995	569.323
Gastos a distribuir en varios ejercicios	2.505	1.061
Provisiones para riesgos y gastos	38	3.149
Dividendos a cuenta	88.599	81.298
Dividendos	32.937	35.643
Deudores a largo plazo	0	617
Aumento de acciones propias	433.113	165.778
Disminución acreedores largo plazo	0	108.663
Traspaso a corto plazo deuda a largo plazo	0	99.415
<b>Total aplicaciones</b>	<b>6.002.319</b>	<b>1.068.436</b>

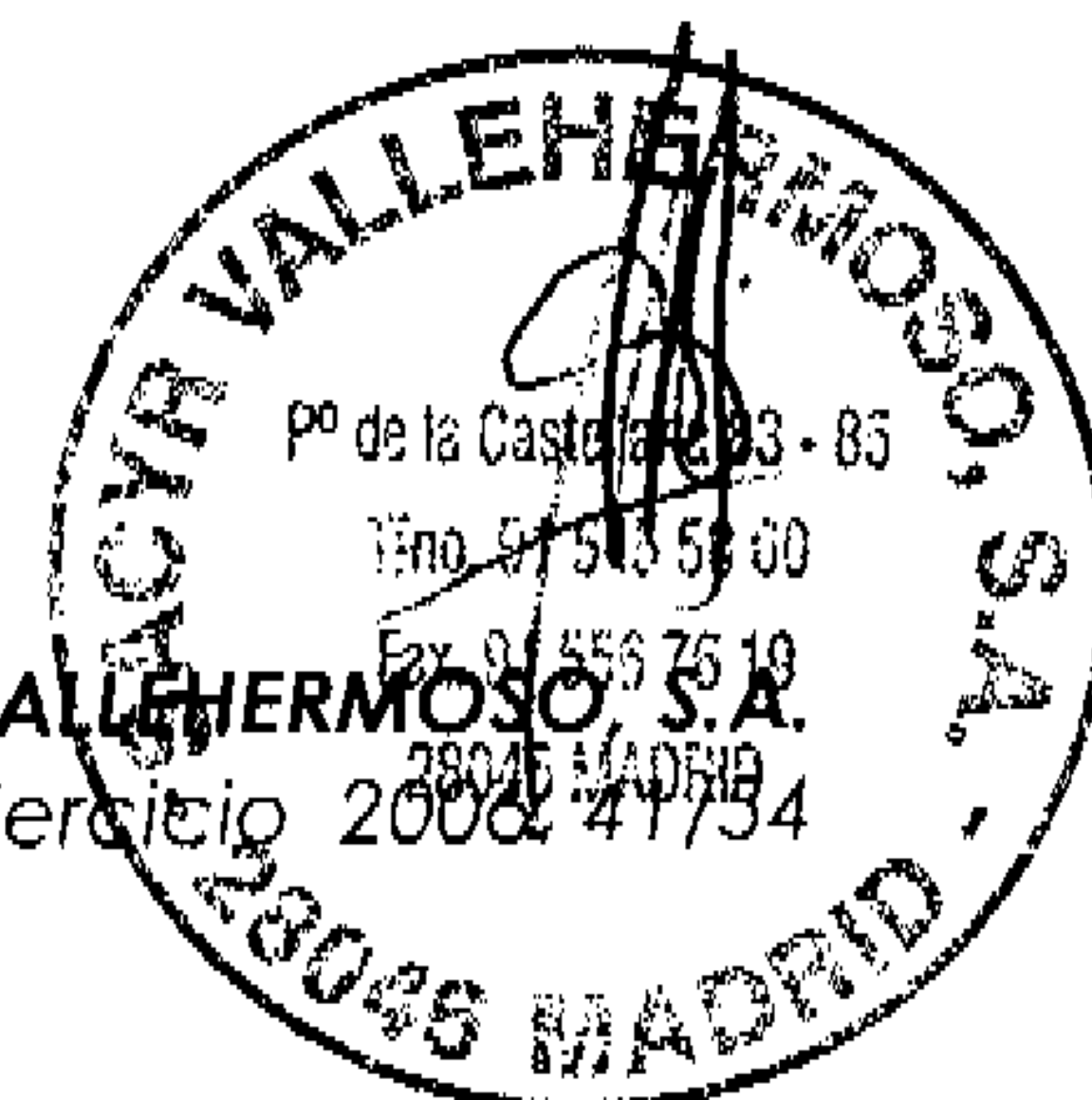
**Exceso de orígenes sobre aplicaciones  
(Aumento del capital circulante)**

<u>ORIGENES</u>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Recursos procedentes de las Operaciones	91.660	181.731
Ampliación de capital y prima de emisión	0	0
Enajenación de inmovilizado	1.864.083	420.494
Enajenación acciones propias	586.273	174.458
Renegociación de deudas a largo plazo	0	0
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	0	(2)
Provisiones para riesgos y gastos	527	1.714
Deudores a largo plazo	769	0
Acreedores a largo plazo	3.171.622	0
<b>Total orígenes</b>	<b>5.714.934</b>	<b>778.395</b>

**Exceso de aplicaciones sobre orígenes  
(Disminución del capital circulante)**

SACYR VALLEHERMOSO, S.A.

Cuentas anuales e Informe de Gestión. Ejercicio 2006. 41/54



Las variaciones producidas en el capital circulante son las siguientes:

Euros	2006		2005	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Existencias	135	0	0	183
Deudores	35.143	0	0	12.219
Inversiones financieras temporales	6.473	0	2	0
Tesorería	650	0	0	2.643
Acreedores	0	329.786	0	274.998
<b>TOTAL</b>	<b>42.401</b>	<b>329.786</b>	<b>2</b>	<b>290.043</b>
<b>VARIACIONES DE CAPITAL CIRCULANTE</b>	<b>287.385</b>	<b>0</b>	<b>290.041</b>	<b>0</b>

La conciliación de los recursos procedentes de las operaciones con los resultados del ejercicio es como sigue:

Euros	2006	2005
<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>191.023</b>	<b>203.587</b>
<b>Correcciones al resultado</b>	<b>(99.363)</b>	<b>(21.856)</b>
Dotación amortización gastos de establecimiento	2.868	3.022
Dotación amortización inmovilizado inmaterial	3.065	2.321
Dotación amortización inmovilizado material	1.570	1.137
Variación provisiones del inmovilizado material	(687)	(315)
Pérdidas procedentes del inmovilizado	0	0
Beneficios por enajenación de inmovilizado	(3)	0
Beneficios por enajenación de acciones propias	(106.176)	(28.021)
<b>Recursos procedentes de las Operaciones</b>	<b>91.660</b>	<b>181.731</b>

## 27. Honorarios de auditoría

Los honorarios correspondientes a la auditoría de las cuentas anuales individuales del ejercicio 2006 han ascendido a 14 miles de euros.

Los honorarios satisfechos al auditor de la Sociedad por otros trabajos diferentes del de auditoría, ascienden a 12 miles de euros.

## 28. Acontecimientos posteriores

El 16 de enero de 2007, Sacyr Vallehermoso ha repartido entre sus accionistas un dividendo bruto de 0,105 euros por título, a cuenta del ejercicio de 2006.

En la reunión del Consejo de Administración del grupo Sacyr Vallehermoso, celebrada el 10 de enero de 2007, la Sociedad Grupo Satocán, S.A presentó su renuncia al puesto de consejero. En su lugar, es nombrado Consejero independiente, D. Juan Miguel Sarruán Jover.



En el mes de enero, D. Salvador Font Estrany se ha incorporado al grupo Sacyr Vallehermoso, como nuevo director general adjunto a Presidencia, con responsabilidad estratégica sobre el área de energía. El grupo reafirma su apuesta por este sector, convencido de que la dilatada trayectoria y experiencia profesional de Salvador Font contribuirán de forma decisiva a consolidar la presencia de SyV en el sector. Font tiene una larga experiencia en el sector energético, donde ha desempeñado cargos de responsabilidad en la petrolera Cepsa, y en la eléctrica Iberdrola.

El 31 de enero, el Consejo de Administración de Repsol YPF, a propuesta de Sacyr Vallehermoso, nombró consejero externo dominical a D. José Manuel Loureda Mantiñán. Fundador de Sacyr, Loureda ha ocupado numerosos cargos de responsabilidad dentro del Grupo desde sus inicios, destacando el de Consejero Delegado hasta el año 2000, ejercicio donde accedió a la presidencia. Tras la fusión con Vallehermoso, fue nombrado Presidente del Grupo, ocupando en la actualidad el puesto de Consejero de Sacyr Vallehermoso y la presidencia de Valoriza, filial de servicios del Grupo. Con esta nueva incorporación Sacyr Vallehermoso cuenta con tres consejeros en la compañía energética.

En el mismo consejo se nombraron diversos cargos para las distintas comisiones de la compañía. D. Luis del Rivero, Presidente de Sacyr Vallehermoso y consejero de Repsol desde noviembre de 2006, fue nombrado para la Comisión Delegada, D. Juan Abello, Consejero de Sacyr Vallehermoso y de la petrolera desde noviembre de 2006, fue nombrado para la de Estrategia, Inversiones y Competencia, cargo para el que también fue asignado D. José Manuel Loureda.

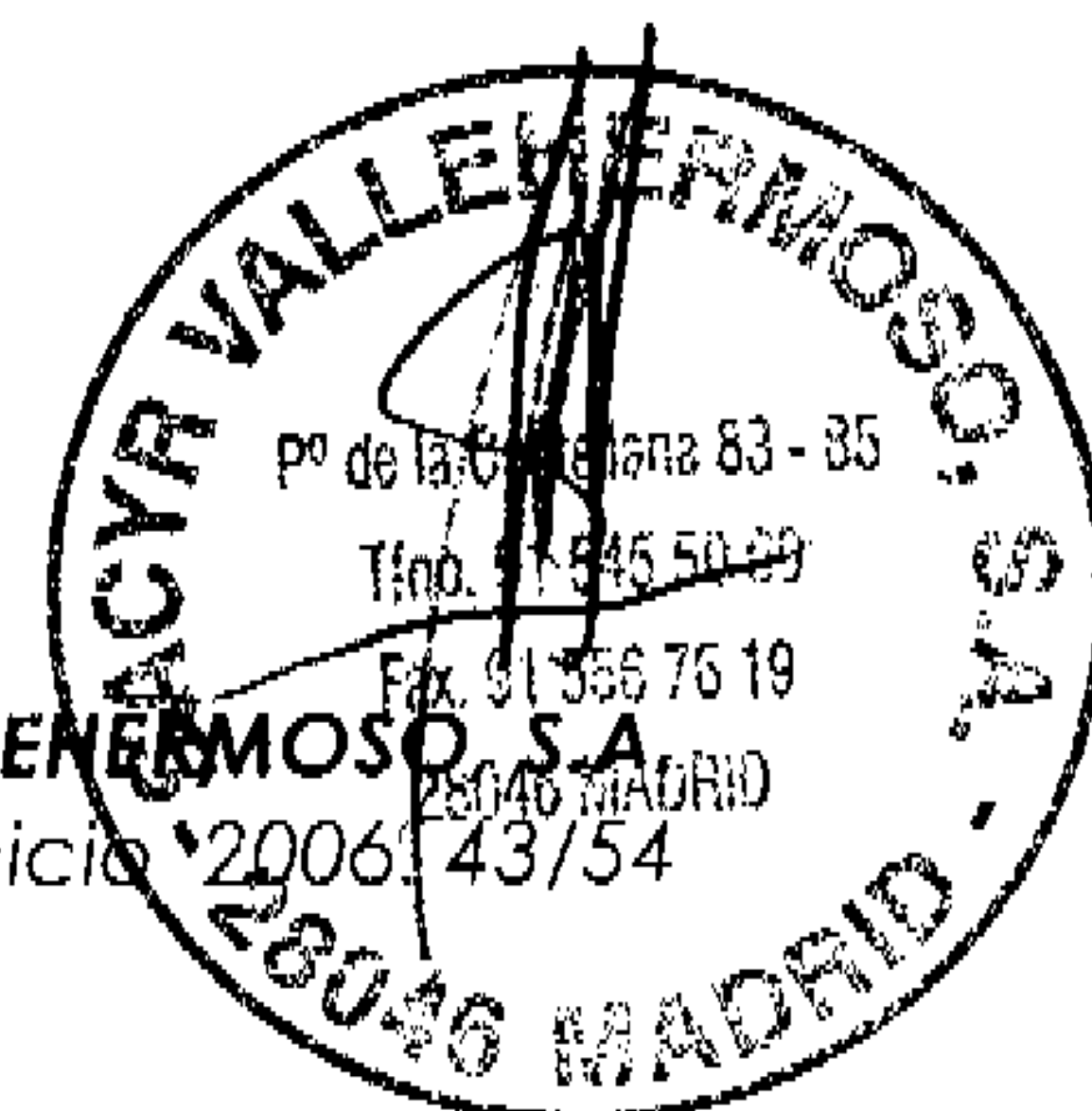
La Sociedad Torreal, S.A., representada por D. Pedro del Corro García Lomas, renuncia al cargo de Presidente de la comisión de Auditoría. D. Juan Miguel Sanjuán Jover es nombrado miembro y presidente de la comisión de Auditoría en el Consejo de Administración de 10 de enero de 2007.

La Sociedad Torreal, S.A., representada por D. Pedro del Corro García Lomas, es reelegida miembro de la Comisión de Auditoría.

El Consejo de Administración, en su reunión celebrada el 7 de marzo de 2007, y con el fin de continuar la política del Grupo de retribución trimestral al accionista, aprueba un dividendo bruto, a cuenta del ejercicio 2006, de 0,1850 euros por acción, pagadero el próximo 13 de abril de 2007.

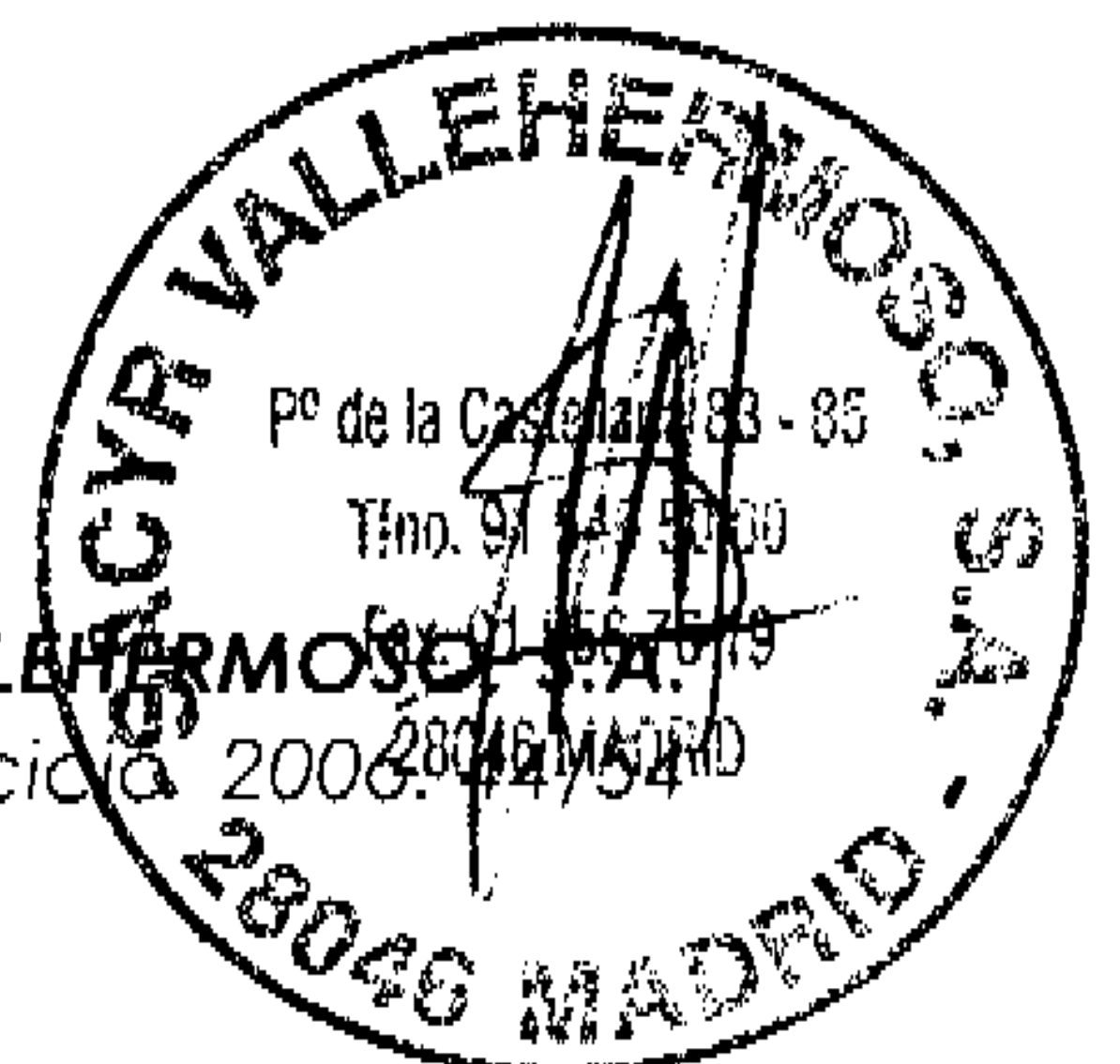
Con este último reparto, la remuneración total con cargo al ejercicio de 2006 ha ascendido a 0,50 euros brutos por título lo que supone un incremento del 19% respecto a 2005.

El "Pay-Out" de la compañía, es decir, el porcentaje de los beneficios que la Sociedad destina al pago de dividendos, se ha situado en el 26,05%.



# SACYR VALLEHERMOSO, S.A.

INFORME DE GESTIÓN  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006



## 1. EVOLUCIÓN ECONÓMICA GENERAL EN 2006.

### 1.1.- CONTEXTO ECONÓMICO INTERNACIONAL.

Durante un ejercicio más, la economía mundial ha continuado creciendo de forma satisfactoria. Concretamente, 2006, ha cerrado con un incremento del PIB del 5,1%, la mayor tasa de los últimos ejercicios. El motor de la economía han vuelto a ser los países emergentes, con Asia a la cabeza. Por su parte el crecimiento del comercio mundial ha sido del 9,6%, 2,2 puntos superior a 2005.

Todas las principales economías han cerrado, como veremos a continuación, un ejercicio económico positivo. De los tres grandes bloques, la Unión Europea y Japón han crecido más de lo previsto, y Estados Unidos ligeramente por debajo.

La economía mundial se ha visto lastrada nuevamente por el fuerte encarecimiento del petróleo, durante el primer semestre del ejercicio, así como del precio de las materias primas metálicas, que se ha elevado un 65% en 2006, y un 130% en los últimos tres años.

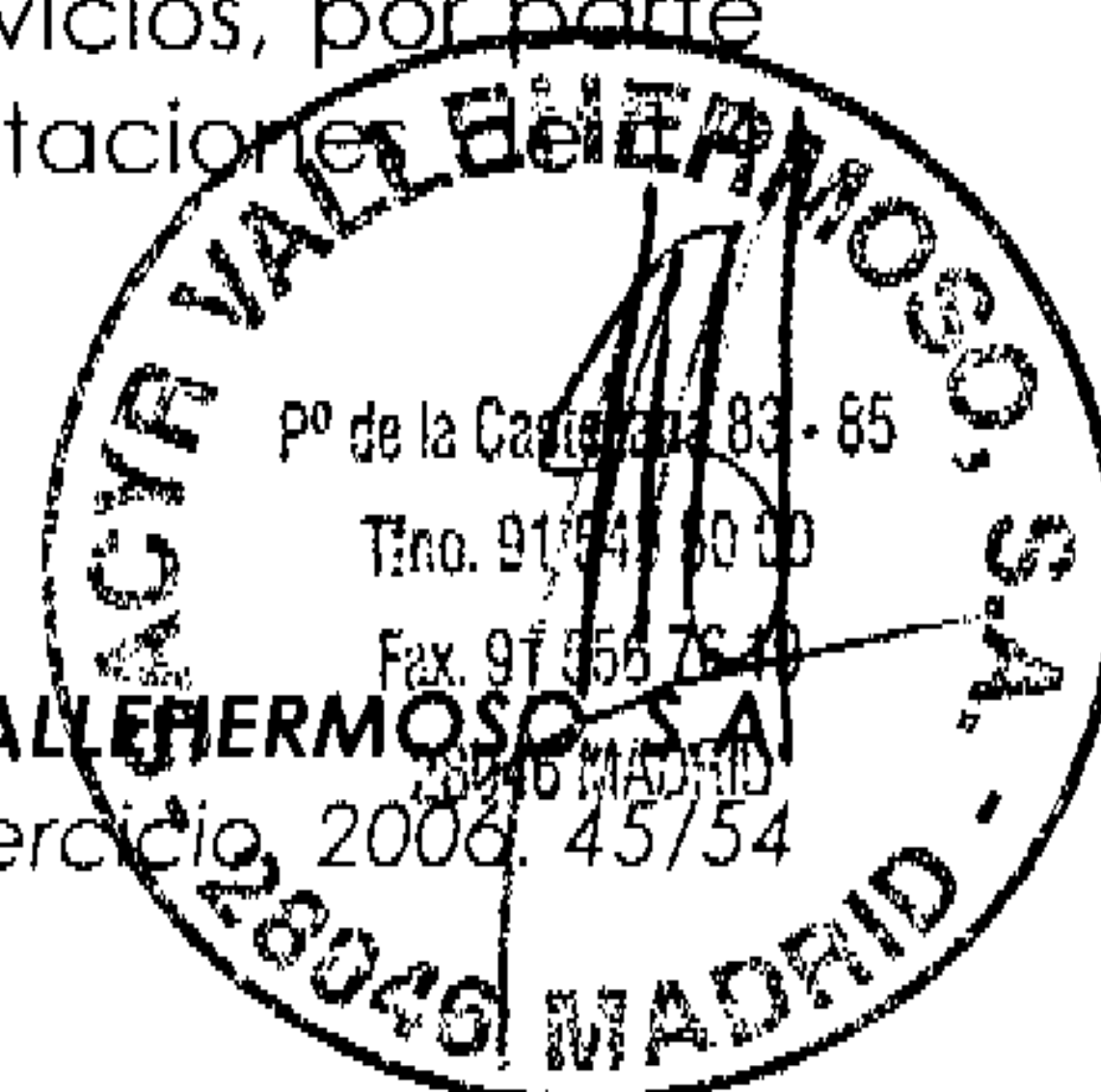
Otro aspecto a destacar a nivel internacional ha sido la progresiva apreciación del euro frente al dólar, del 11,42% respecto a 2005, que ha impedido una recuperación mayor del sector exterior europeo, pero también ha ayudado a suavizar las tensiones inflacionistas.

Estados Unidos alcanzó, en 2006, un crecimiento del 3,3% de su PIB lo que ha vuelto a demostrar, un año más, la fortaleza de la primera economía mundial. Aunque las previsiones recogían una subida del 3,5%, el dato real es el mayor de los últimos dos ejercicios. Este empeoramiento, frente a lo previsto, se ha debido a la ralentización del mercado inmobiliario, así como por el mal comportamiento de la industria automovilística.

Para el ejercicio 2007 se espera que el crecimiento de la primera potencia continúe siendo positivo, y alcance niveles situados entre el 2,5% y 3% de PIB.

En cuanto al nivel de los precios, Estados Unidos cerró 2006 con una inflación de 2,5%, y 2,6% en el caso de la *inflación subyacente*, la mejor cifra de los últimos tres años. Aunque el dato ha sido muy bueno, está por encima de lo deseado por las autoridades monetarias americanas, un 2%. El menor incremento de precios en 2006 coincide con una ligera ralentización económica del país, así como por el descenso en el precio del crudo durante los últimos meses del año, que no debemos olvidar, está siendo el más cálido de la historia.

El principal problema de la economía estadounidense, en 2006, ha vuelto a ser, al igual que en los ejercicios precedentes, el fuerte desequilibrio producido en la balanza comercial. El déficit se ha situado en 763.588 millones de dólares, lo que supone un incremento de 6,5% con respecto a 2005. Este desajuste se ha debido a las dos rúbricas más deficitarias en las relaciones comerciales estadounidenses. Por un lado, las compras de petróleo superaron en 270.918 millones de dólares a las ventas, y por otro, las importaciones procedentes de China fueron 232.549 millones de dólares superiores a las exportaciones, lo que supone un 15,4% de incremento respecto a 2005. La cifra total de importaciones de bienes y servicios, por parte de Estados Unidos, alcanzó los 2,2 billones de dólares, frente a unas exportaciones de 1,4 billones.





Respecto a los tipos de interés, la reserva Federal ha llevado a cabo tres subidas consecutivas durante el año, hasta situarlos en el 5,25%. Los incrementos se realizaron durante el primer semestre, con el objetivo de paliar los efectos de los altos precios de los productos energéticos en la inflación del país. Para 2007 se prevé que los tipos se mantengan en dicha tasa e incluso puedan bajar algún cuartillo si la inflación sigue contenida.

2006 ha sido un ejercicio económico mejor de lo esperado para la Unión Europea. Concretamente, según el Eurostat (oficina de estadísticas comunitaria), el PIB de la zona euro creció un 2,7%, lo que supone casi doblar la el 1,4% alcanzado en 2005, y marcar el mejor dato desde 2001. Es necesario remontarse al ejercicio 2000 para encontrar un crecimiento mejor, un 3,8%. La economía de la Unión Europea creció también, en su conjunto, a una tasa del 2,9% frente al 1,7% alcanzado en 2005.

Por países, y con los datos disponibles hasta este momento, el crecimiento más elevado lo experimentó Polonia, con un 5,8% de incremento en el PIB, seguido de España, con un 3,9%, de los Países Bajos, con un 2,9% y Alemania y Reino Unido, ambos con alzas del 2,7%. Por el contrario, Francia e Italia, con crecimientos del 1,9% de PIB, han sido los que menores subidas han experimentado.

La inflación anual de la eurozona se situó, en 2006, en el 1,9%, tres décimas por debajo de la alcanzada en 2005, y en el 2,1% en la Europa de los veinticinco. Por países, el más inflacionista fue Grecia, con un 3,2%, seguido de nuestro país, con un 2,7%, Portugal, con un 2,5% e Irlanda, con un 2,4%. Por el contrario, los menos inflacionistas fueron Finlandia, con un 1,2%, Suecia y Alemania, ambos con un 1,4% y Austria, con un 1,6%. Fuera de la zona euro destacar a Malta, con un 0,8%, Letonia, con un 6,8%, Hungría, con un 6,6% y el 3% de inflación del Reino Unido.

Respecto a los tipos de interés en la zona euro, el Banco Central Europeo ha realizado, durante el ejercicio, un total de cinco subidas consecutivas, de un cuartillo cada una, hasta situarlos en el 3,5% a 31 de diciembre. Estos incrementos se han producido, fundamentalmente, por los repuntes inflacionistas acontecidos como consecuencia de la subida de los productos energéticos durante el primer semestre. Fuera de la eurozona, indicar que los tipos de interés del Reino Unido están situados en el 5%, tras la subida realizada por el Banco de Inglaterra, en 2006, para intentar controlar la inflación del país.

Las previsiones para 2007 no son nada esperanzadoras, al coincidir todos los analistas en que el Banco Central Europeo elevará nuevamente las tasas hasta situarlas en niveles del 3,75% ó 4% a finales de año.

Por lo que respecta a Japón, 2006 ha vuelto a ser un muy buen ejercicio económico al crecer su economía al ritmo más rápido de los últimos tres años. Concretamente su PIB ha experimentado un crecimiento de un 4,8%, rompiendo todas las previsiones, y como consecuencia de la reactivación del consumo privado, que supone un 55% de su PIB.

Respecto a los tipos de interés, las autoridades monetarias niponas elevaron la tasa, durante el mes de julio, hasta el 0,25%, tras haberlos mantenido durante seis años al 0% para reactivar la economía, aquejada por un bajo crecimiento, creciente desempleo y deflación. Dicha tasa se ha mantenido durante todo el ejercicio y puede incrementarse durante 2007 si la economía nipona sigue recuperándose.

La economía china creció un 10,7% durante 2006, volviendo a superar todas las expectativas, lo que supone crecer a dos dígitos por cuarto año consecutivo. Con un PIB de 2,05 billones de euros se ha convertido ya en la cuarta economía mundial. Si el crecimiento se mantiene a este ritmo, podría despojar a Alemania del tercer puesto en 2008. Las autoridades chinas se encuentran preocupadas pues desearían un crecimiento basado más en el consumo interno y no tan centrado en las exportaciones y en las inversiones.

En 2006, la producción industrial china se estableció en el 12,5%, la inflación se logró contener en el 1,5% y las ventas al detalle aumentaron un 13,7%. Los ingresos per capita en las zonas urbanas progresaron un 10,4% tras la inflación, y en un 7,4% en el campo. A pesar de dichos incrementos, China continúa todavía por debajo de los cien primeros países del planeta en niveles de renta.

Por un año más, el superávit comercial chino se ha disparado, concretamente hasta los 135.019 millones de euros, un 75% más respecto a 2005. Las exportaciones crecieron un 27,2% respecto a 2005 y se situaron en 737.280 millones de euros, mientras que las importaciones crecieron un 20%, colocándose en 602.260 millones.

Para 2007, las previsiones económicas se sitúan en el 8% de crecimiento del PIB, limitado por el propio gobierno chino para evitar un sobrecalentamiento de la economía.

América Latina y Caribe han registrado, durante 2006, un crecimiento del 5% del PIB, lo que supone que por cuarto año consecutivo la región ha superado el 4% de incremento. La buena marcha de la economía latinoamericana se debe en parte al crecimiento que viene experimentando la economía mundial y a la abultada demanda, en los mercados internacionales, de las materias primas que produce la región, y su consiguiente alza en los precios. También se ha apreciado en 2006 la creciente confianza de los inversionistas extranjeros en la región. La zona ha continuado generando empleo, sobre todo asalariado, lo que ha permitido situar la tasa de paro en un 8,7% frente al 9,1% del año 2005. Además, por primera vez en los últimos años, los salarios reales también se han visto favorecidos por la mayor demanda de trabajo, subiendo un 3% en términos reales.

Para 2007 se espera un ligero receso del crecimiento, estimándose un incremento del PIB para la zona del 4,2%, como consecuencia de la desaceleración de la economía mundial y por ello, un probable descenso en las materias primas. Algunos países como México, Venezuela, Trinidad y Tobago, Colombia o Ecuador seguirán beneficiándose del precio del petróleo y de su continua demanda.

## 1.2.- ECONOMÍA NACIONAL.

La economía española creció un 3,9% durante 2006, frente al 3,4% alcanzado en 2005, la tasa más alta desde el ejercicio 2000, cuando el PIB de nuestro país creció un 5%. Además se ha vuelto a convertir, por un año más, en la economía más dinámica de la eurozona, situándose el diferencial en 1,0 puntos porcentuales con respecto al crecimiento de la Unión Europea, y 1,2 puntos por encima de los países de la zona euro, lo que supone una mayor convergencia real entre la economía española y las restantes de la Unión Económica.

Analizando el crecimiento económico, desde el punto de vista del gasto, hay que decir que por primera vez se rompe la tendencia de crecimiento seguida, durante los últimos tres años, por parte de la demanda nacional y externa. La demanda nacional ha aportado 4,9 puntos porcentuales al PIB, frente a los 5,2 de 2005, debido a la moderación del gasto en consumo final y de la formación bruta de capital fijo. Durante 2006, la demanda externa ha reducido su contribución negativa al PIB en siete décimas, al pasar de -1,7 puntos de 2005 a -1 punto, con motivo de la aceleración de la actividad exportadora frente a la importadora.

Desde el punto de vista de la demanda externa, las exportaciones de bienes y servicios crecieron un 6,2%, frente al 1,5% del año anterior. Concretamente las exportaciones de bienes aceleraron su crecimiento hasta el 5,6%, después del estancamiento en 2005, mientras que las de servicios también se aceleraron, aunque a un ritmo menor, 7,5% frente al 4,5% de 2005.



España, aunque ha logrado mejorar la aportación negativa del sector exterior al PIB, ha vuelto a acumular el mayor déficit por cuenta corriente de la zona euro, como consecuencia del negativo comportamiento de la balanza de rentas y transferencias corrientes y de capital. La necesidad de financiación ha superado los 76.000 millones de euros (un 7,8% del PIB), frente a los 59.000 millones de 2005 (un 6,5% del PIB).

Desde la óptica de la oferta, señalar que se han producido aportaciones positivas al crecimiento del PIB en todas las grandes ramas de actividad de nuestra economía. Por un año más, el sector de la construcción ha sido el más dinámico con un aumento del 5,3%, impulsado tanto por la edificación residencial como por la obra en infraestructuras, seguido por el de servicios, con un incremento del 3,6%, el industrial, con un 3,3%, el energético, con un 2%, y por último el primario, con un 0,3% de avance.

Durante 2006, la actividad manufacturera ha mostrado una pauta de crecimiento constante, destacando la fabricación de maquinaria y de equipos eléctricos, así como electrónicos y ópticos, y en menor medida la industria del automóvil. Se ha observado, también, una recuperación de la industria textil, del cuero y de la confección. Por su parte, los servicios de mercado han desacelerado su crecimiento en 2006, un 3,4% frente al 4,6% de 2005, destacando las ramas de intermediación financiera y, en menor medida, las de tecnologías de la información y las comunicaciones, así como los servicios a empresas.

En lo que respecta al mercado de trabajo durante 2006, la Encuesta de Población Activa (EPA) ha reflejado datos muy positivos para este ejercicio. La tasa de paro se ha situado en el 8,3% de la población activa, la tasa más baja en los últimos 27 años. La cifra de desempleados ha bajado en 30.600 personas durante 2006, y se ha situado en 1.810.600 personas. En el conjunto del ejercicio se crearon 687.600 empleos, un 3,56% más que en el periodo anterior, alcanzando el número total de ocupados un nuevo máximo histórico de 20.001.800 personas.

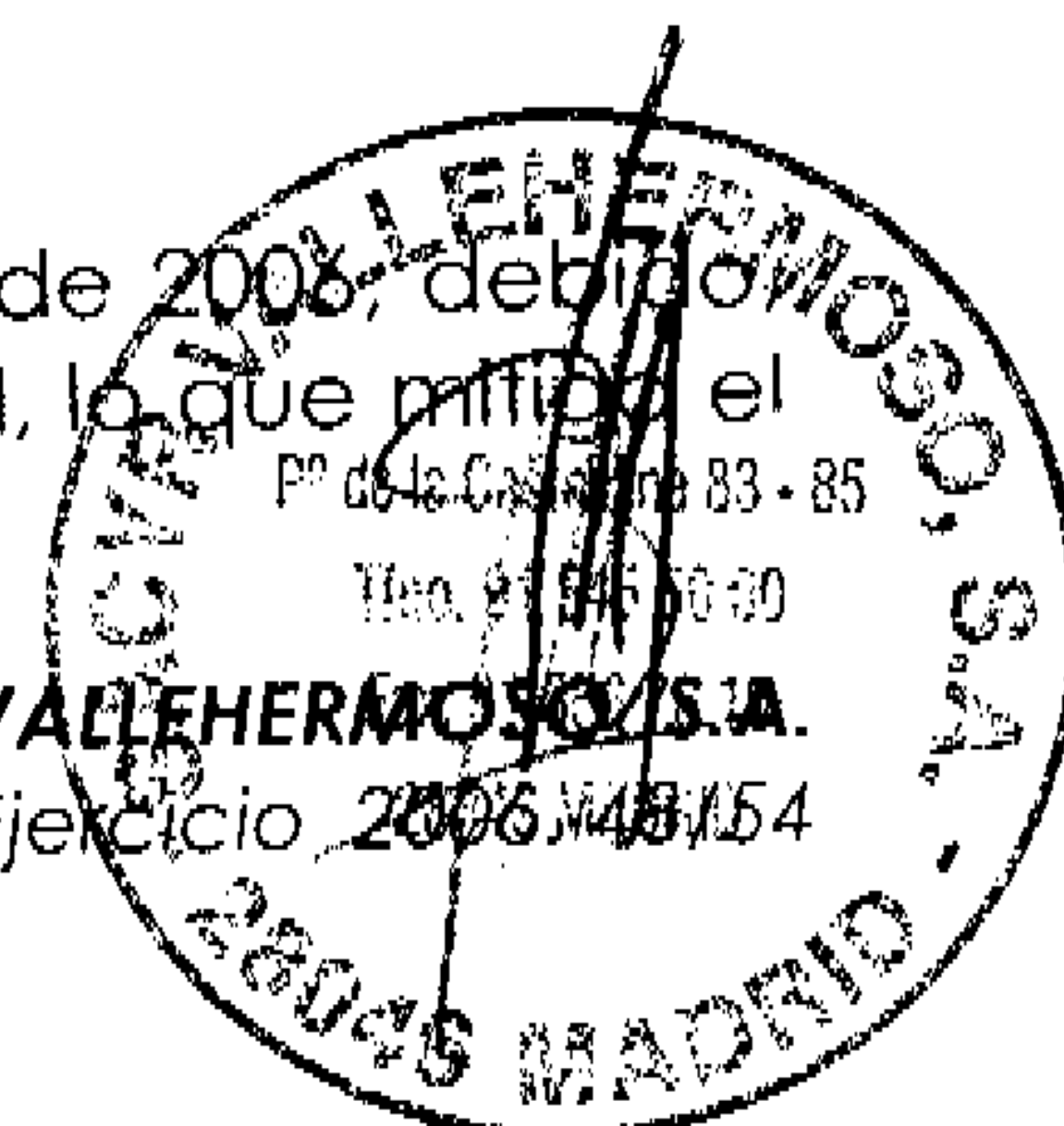
La Seguridad Social cerró el ejercicio de 2006 con 601.025 afiliados más, por lo que la cifra media de afiliados medios alcanzó los 18.915.407. La tasa de crecimiento medio interanual, a diciembre, se ha situado en el 3,28%, frente al 3,08% de 2005, sin tener en cuenta el Proceso de Normalización de Trabajadores Extranjeros realizada en dicho ejercicio. En 2006, el mayor número de afiliaciones se produjo entre españoles, un 77,95%, mientras que un 22,05% fueron extranjeros. Por regímenes, el General creció un 4,52%, con 625.881 nuevos afiliados, y el de Autónomos un 2,87%, lo que implica 85.133 afiliados más.

Por sectores de actividad, el mayor incremento se registró en la Educación, con una variación del 10,38% y 54.453 nuevos afiliados. La construcción moderó su crecimiento hasta situarse en el 6,96%, registrando 120.763 nuevos afiliados. Otro grupo de fuerte crecimiento fue el de Actividades Inmobiliarias y de Alquiler y Servicios de Empresas, con un incremento del 8,71% respecto a 2005, y 164.346 nuevos afiliados.

Por géneros, los hombres representan el 58,44% del total de afiliados, 11.053.606, y las mujeres el 41,56%, 7.861.801 afiliadas. Respecto a los extranjeros, sus afiliaciones aumentaron un 8,02%, con un total de 1.823.974 personas, de los que 350.298 son comunitarios y 1.473.676 de países de fuera de la Unión Europea.

Por lo que se refiere a la evolución de los precios en 2006, la inflación española se situó en el 2,7%, frente al 3,7% de 2005. Se trata de la inflación de fin de año más baja desde 2003 y se ha producido como consecuencia de la contención de los precios energéticos. Además se ha moderado sustancialmente el diferencial con el resto de la zona euro hasta situarse en 0,8 puntos porcentuales, lo que mejora la competitividad de España frente al resto de los países comunitarios.

La buena evolución del precio del petróleo, durante el segundo semestre de 2006, debido principalmente, a que las temperaturas están siendo más altas de lo normal, lo que mitiga el



consumo de los hogares, ha permitido este buen comportamiento de los precios. Por sectores, los que más se han encarecido durante este año son la vivienda, con un alza del 4,9%, y la enseñanza y la hostelería, con un incremento ambos del 4,4%. Por el contrario, los dos únicos grupos que sufrieron caídas de precios fueron las comunicaciones con un -1,5%, y el ocio y la cultura, con un -0,6%. Por comunidades autónomas, las menos inflacionistas han sido Canarias, con un 2%, y Navarra, con un 2,1%, y por el contrario, Andalucía y Aragón, con subidas del 2,9%, y Cataluña y Baleares, con incrementos del 2,8%, fueron las que tuvieron mayores subidas.

Por lo que respecta a la *inflación subyacente*, que excluye alimentos frescos y productos energéticos para su cálculo, decir que se ha moderado bastante hasta situarse en el 2,5%, cuatro décimas menos que en 2005.

Para 2007 se espera que el índice de precios se sitúe en el 2,8%. Hasta septiembre se mantendrá en el umbral del 2,5%, siendo en el último trimestre cuando repunte, y dependiendo siempre del comportamiento del precio del petróleo.

En cuanto a la actividad económica del Estado, señalar que hasta el mes de noviembre, registró un superávit de 21.951 millones de euros, en términos de contabilidad nacional, lo que equivale al 2,26% del PIB, frente a los 14.709 millones, el 1,62% del PIB, obtenido en el mismo periodo del año anterior. Este superávit es la diferencia entre los recursos no financieros del Estado, que ascendieron a 136.734 millones de euros, y de unos empleos no financieros que se elevaron hasta los 114.783 millones.

La recaudación total por ingresos no financieros, aportados tanto por el Estado como por las Administraciones Territoriales, ascendió a 177.769 millones de euros durante los once primeros meses, un 10,3% más que en 2005. Los impuestos directos se elevaron hasta los 94.855 millones, un 15,2% más, con notables incrementos en el IRPF, un 14,4%, y el Impuesto de Sociedades, un 17%, debido al buen comportamiento del segundo pago fraccionado. Los ingresos por impuestos indirectos alcanzaron, en los once primeros meses, los 72.403 millones de euros, un 7,8% más que en el año anterior. La recaudación por IVA ascendió hasta los 52.638 millones de euros, un 9,7% más que en 2005. Los impuestos especiales alcanzaron los 17.001 millones de euros, un 2,6% más que en el ejercicio anterior. El Impuesto sobre Hidrocarburos creció un 1,8% respecto a 2005, hasta situarse en los 9.499 millones de euros, mientras que el Impuesto sobre las Labores del Tabaco, 5.486 millones, ha aumentado un 1,4%.

En cuanto a los pagos no financieros, representaron hasta noviembre un total de 115.292 millones de euros, lo que supone un incremento anual del 6,2%. Los pagos por gastos de personal se elevaron hasta los 19.293 millones, un 7,4% más que en 2005, como consecuencia de la mejora en las retribuciones en determinadas áreas de la Administración Pública.

Los gastos financieros ascendieron a 15.470 millones de euros, un 11,9% menos que en el ejercicio anterior. Las transferencias corrientes crecieron un 13,7% hasta noviembre debido a las transferencias a las Administraciones Territoriales. En operaciones de capital, se han incrementado en un 1,6% los pagos destinados a financiar las inversiones reales.

El Estado tuvo, durante los once primeros meses, una capacidad de endeudamiento de 5.145 millones de euros, frente a una necesidad de endeudamiento de 575 millones de euros en el mismo periodo del ejercicio anterior.

Por lo que se refiere a la Bolsa española, su principal indicador, el selectivo Ibex-35, ha obtenido una rentabilidad en 2006 del 31,79%, con más de un billón de euros negociados, el máximo de su historia. Es el cuarto año alcista consecutivo, en los cuales se ha obtenido una revalorización total del 134,33%. Además se han batido numerosos récords como contratación, dividendos, beneficios empresariales y salidas a bolsa, lo que ha posibilitado



que el Ibex lidere el ranking de rentabilidad de los principales índices mundiales y haya cerrado 2006 como el mejor ejercicio bursátil de la historia. La última sesión del año se cerró en 14.146,5 puntos, muy lejos de los 12.968,5 puntos del máximo, marcado en el intradía, del 7 de marzo de 2000.

Por sectores, constructoras, inmobiliarias, eléctricas y bancos han sido los que mejor comportamiento han registrado. Las compañías líderes del Ibex fueron: Metrovacesa, con una revalorización del 152% como consecuencia de la operación empresarial en la que está inmersa, nuestra sociedad Sacyr Vallehermoso, con un 140%, si incluimos dividendos y ampliación liberada, seguidos, a cierta distancia, por Acerinox y FCC, con revalorizaciones del 79% y del 71,4% respectivamente. La remuneración a los accionistas se ha situado en casi 23.000 millones de euros, lo que supone triplicar la de 2000. La inversión extranjera ha acaparado más de la mitad del volumen de contratación del mercado, con el 60%, seguido por las entidades financieras y las empresas de inversión colectiva, con un 19% cada una.

Para finalizar, hacer una mención a la evolución del euro durante 2006 frente al dólar estadounidense. La moneda europea ha cerrado el año en la zona de máximos, concretamente en 1,3144 dólares por euro, lo que implica una revalorización del 11,42% en el ejercicio, la mayor desde 2003 cuando subió un 20,04%. La economía americana está perdiendo gas como consecuencia del enfriamiento del sector de construcción, lo que se ha reflejado en la cotización de su moneda.

Para 2007 las previsiones sobre nuestra moneda, respecto al dólar, son que siga subiendo hasta niveles cercanos al máximo de diciembre de 2004, cuando alcanzó el nivel de los 1,36 dólares. Algunos analistas han dado la voz de alarma ya que estos niveles pueden ahogar las exportaciones europeas e incidir seriamente en el ciclo expansivo en el que se encuentra inmersa la economía europea.

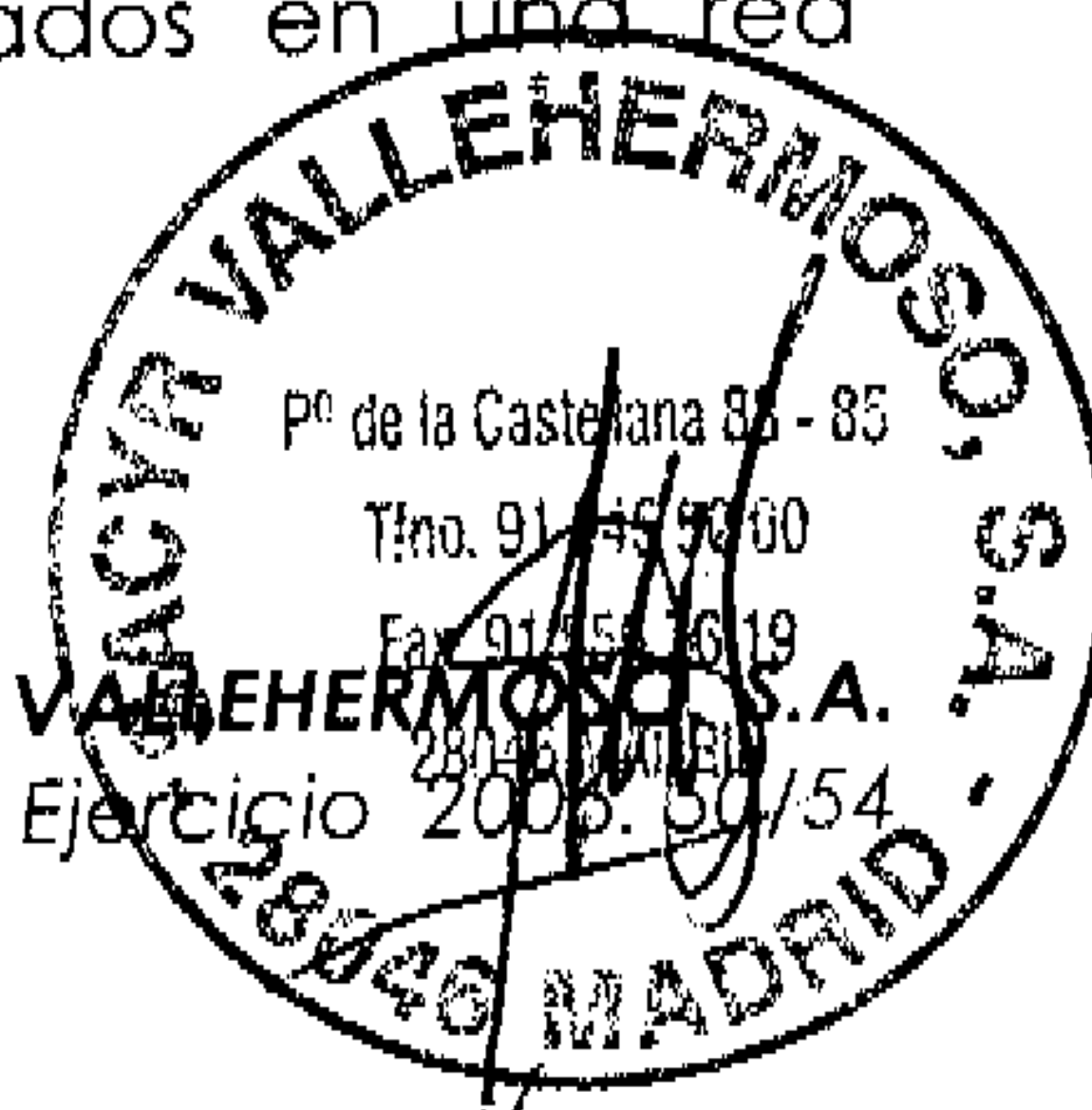
## 2. EVOLUCIÓN DE SACYR VALLEHERMOSO, S.A. DURANTE 2006

Nuevamente Sacyr Vallehermoso ha demostrado que es una de las empresas más rentables y sólidas de su sector, tanto a nivel nacional como europeo, tal y como lo han corroborado la mayoría de los inversores al apostar por nuestra compañía y situarla, en 2006, como la segunda compañía más rentable del selectivo índice bursátil español, Ibex 35. Con una revalorización anual del 118,45%, y una capitalización bursátil de 12.808,63 millones de euros, el Grupo se ha situado como la segunda empresa constructora de España y la cuarta a nivel europeo. Sacyr Vallehermoso cerró 2006 con una cotización de 45 euros por acción, proporcionando un Beneficio por Acción (BPA) de 1,90 euros por título, frente a los 1,52 euros de 2005, un 25% más.

Durante 2006, Sacyr Vallehermoso se ha convertido en el primer accionista del grupo multiservicios francés Eiffage, con un 32,61% del capital social de la compañía gala, y una inversión total de 1.868,88 millones de euros.

Eiffage es el tercer grupo constructor francés, tras Vinci y Bouygues, y el sexto a nivel europeo por volumen de ventas. Fue fundada en el año 1844, y a lo largo de su larga historia, ha realizado proyectos tan importantes como la Torre Eiffel (1889) en París o el Viaducto de Millau (2004) en Aveyron, que es el puente más alto del mundo, con 343 metros de altura.

Actualmente, Eiffage cuenta con más de 54.000 trabajadores integrados en una red internacional de 500 filiales, agrupadas en cinco divisiones distintas:



- Eiffage Construction: esta división engloba todas las actividades de edificación e inmobiliaria, como son la construcción de viviendas, centros comerciales, edificios industriales, oficinas, hospitales, así como la rehabilitación de edificios históricos. En 2006, la cifra de negocios de esta rama de actividad alcanzó los 3.370 millones de euros, un 7,7% más que en 2005, de los cuales, 520 millones correspondieron a la actividad inmobiliaria.
- Eiffage Travaux Publics: esta rama de actividad, cuya sociedad cabecera es Appia, desarrolla todas las actividades relacionadas con la obra civil. Desde la construcción y mantenimiento de carreteras, puertos y alta velocidad férrea, hasta la fabricación de aglomerados, desmontes y excavaciones. En 2006 ha sido la división que más cifra de negocios ha aportado al Grupo Eiffage, con un total de 3.635 millones de euros, un 11,6% más que en 2005.
- Forclum: esta división engloba todas las actividades de instalación eléctrica y climática, y comprende el diseño, montaje, explotación y gestión de redes de energía y comunicaciones (fibra óptica). En 2006, la cifra de negocios de este grupo, ha alcanzado los 2.006 millones de euros, un 14,4% más que en 2005.
- Eiffel: esta rama de actividad desarrolla todo tipo de estructuras metálicas como plataformas petrolíferas, cubiertas metálicas de edificios, puentes, obras de arte, etc. En 2006 las ventas de esta rama se han situado en los 244 millones de euros, un 31,2% más que en 2005.
- Eiffage Concessions: esta división engloba la construcción, explotación y mantenimiento de concesiones de infraestructuras de transporte. Destacar la participación de Eiffage en la compañía Autoroutes Paris Rhin Rhone (APRR), sociedad parcialmente privatizada en 2005 por el Estado francés, y que supone la gestión y explotación de 2.205 kilómetros de autopistas comprendidos en el eje Paris-Dijon-Lyon-Grenoble-Clermont Ferrand. Esto ha convertido a Eiffage en uno de los principales grupos europeos a nivel concesional. Otra compañía a destacar, de esta rama, es Viaducto de Millau. En 2006, tras la inclusión de APRR por primera vez, la cifra de negocios de esta división ha alcanzado los 1.490 millones de euros, frente a los 106 millones de 2005.

Eiffage está fuertemente implantada en Europa. Además de Francia opera, a través de sus filiales, en diversos países como son Bélgica, España, Alemania, Polonia, Portugal, Italia y Luxemburgo.

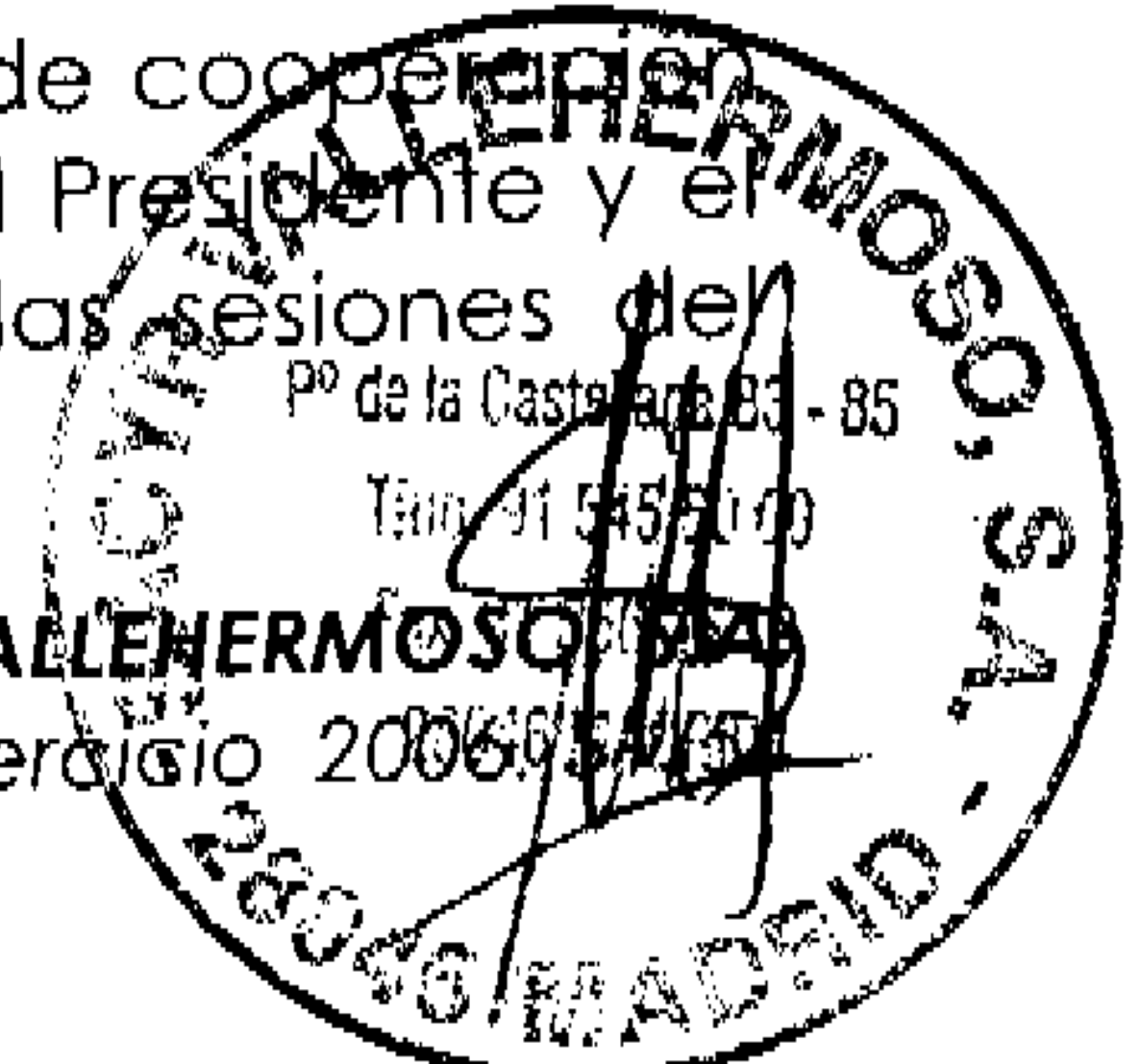
Eiffage ha facturado, en 2006, un total de 10.745 millones de euros, un 27,4% más que en 2005, fundamentalmente por la inclusión de APRR, en sus cuentas consolidadas. De dichas ventas, 9.199 millones provienen de Francia (85,61%), 1.421 millones del resto de Europa (13,22%), y 125 millones del resto del mundo (1,17%). El beneficio atribuido del grupo ha alcanzado los 377 millones de euros, un 24,8% más que en el periodo anterior.

Durante 2006, Eiffage ha repartido un dividendo bruto de 1,5 euros por acción. A Sacyr Vallehermoso le han correspondido 21,6 millones de euros de dicho reparto.

La cartera de Eiffage se ha situado en los 8.740 millones de euros, un 17,3% más que en 2005.

Eiffage, que cotiza en la Bolsa de París, cerró 2006 con una cotización de 72,05 euros por acción lo que supone una revalorización anual del 57,83% y una capitalización bursátil total de 6.713,07 millones de euros.

En el mes de julio, Sacyr Vallehermoso y Eiffage constituyeron un Grupo de Coordinación, con el objetivo de discutir las perspectivas, estrategias y posibles proyectos de cooperación entre ambas sociedades. El Grupo de Coordinación está compuesto por el Presidente y el Director Financiero de cada Sociedad y se reúnen en alternancia con las sesiones de



Consejo de Eiffrage, al cual se da cuenta de los debates habidos en el seno de dicho Grupo.

Otros hechos significativos acaecidos durante el ejercicio, y ordenados cronológicamente, han sido:

El 10 de marzo de 2006, Sacyr Vallehermoso compró 12.113.908 acciones de Itinere Infraestructuras, S.A. (el 8,625% de dicha sociedad) a CXG Corporación Caixa Galicia, S.A., por un total de 119,75 millones de euros, pasando a ostentar, desde dicha fecha, el 91,376% de la compañía filial cabecera del negocio concesional.

El 5 de mayo de 2006, tuvo lugar en Madrid la Junta General de Accionistas del Grupo. En dicho acto, además del examen y la aprobación de las Cuentas Anuales de 2005, se acordó, entre otras medidas, un aumento de capital, por importe de 10.165.579 euros, mediante la emisión de 10.165.579 acciones de un euro de valor nominal cada una, con cargo a reservas voluntarias de libre disposición, y en la proporción de una acción nueva por cada veintisiete antiguas. Esta operación se realizó para compensar, en la retribución al accionista, la pérdida de poder adquisitivo por la subida del Índice de Precios al Consumo (IPC) en 2005. Tras esta ampliación, el capital social de nuestra sociedad pasó a estar compuesto por 284.636.313 acciones de un euro de nominal cada una, cifra que ha permanecido constante hasta la fecha. Las nuevas acciones comenzaron a cotizar el 10 de julio de 2006.

La Junta General de accionistas procedió también a ratificar en sus puestos de consejeros a Grupo Satocan, S.A., representado por D. Juan Miguel Sanjuán Jover, y a D. Francisco Javier Pérez Gracia como nuevos consejeros, por el plazo de cinco años. El número de miembros del consejo quedó fijado en quince, por debajo del límite estatutario de dieciocho miembros.

El 4 de octubre de 2006, el Consejo de Administración de Sacyr Vallehermoso, nombró consejero de nuestra sociedad a D. Carlos Cutillas Cordón en representación de la compañía aseguradora Mutua Madrileña, accionista significativo de nuestra sociedad.

### 3. VALORES PROPIOS.

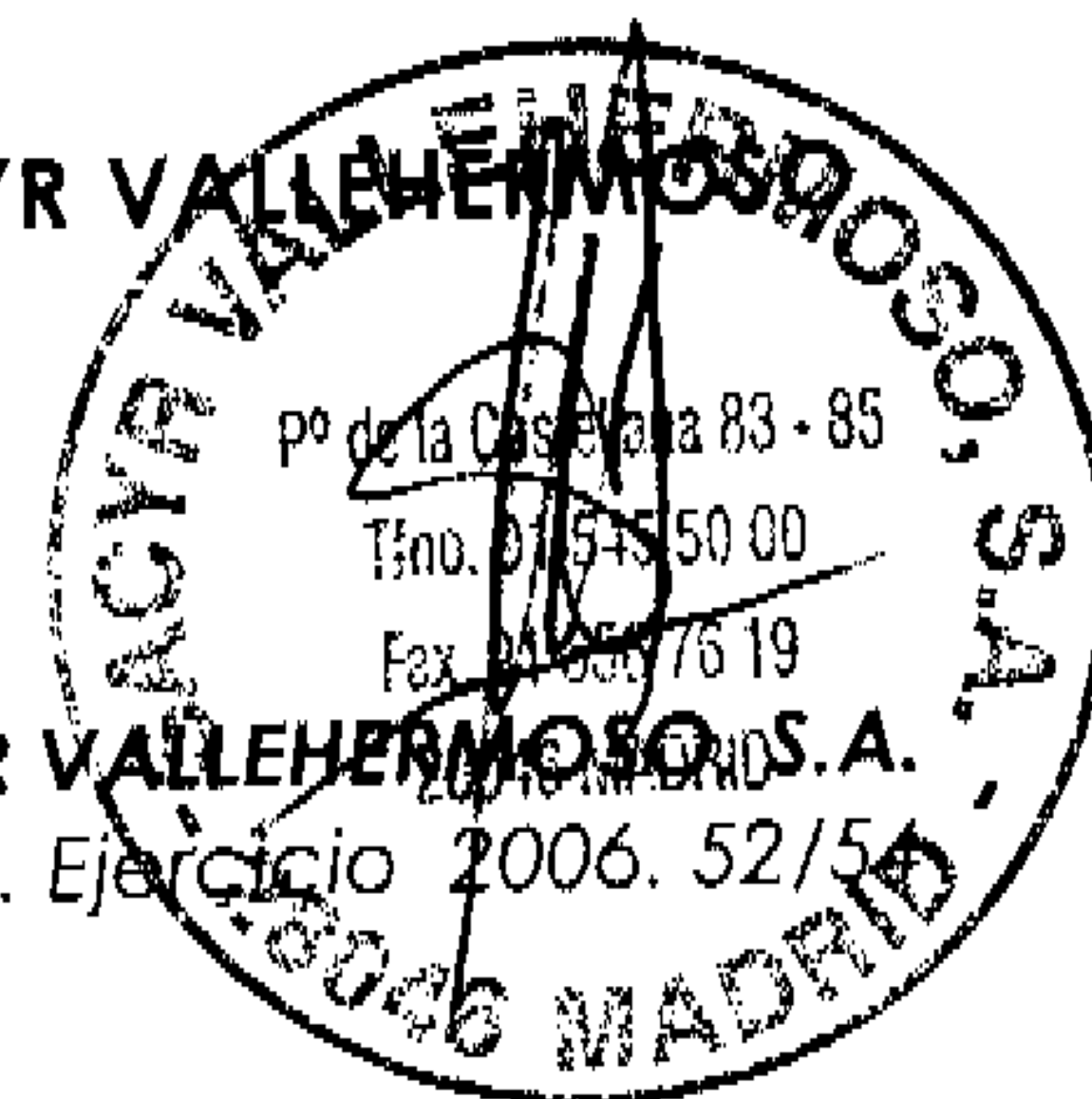
A 31 de diciembre de 2006, la sociedad dominante no posee acciones propias.

Partiendo de un saldo inicial de 2.518.068 acciones, durante el ejercicio de 2006 se han comprado 14.685.962 títulos de Sacyr Vallehermoso, y se han vendido 17.345.312 acciones.

En la Junta General Ordinaria de Accionistas, celebrada el 5 de mayo de 2006, se aprobó, para compensar en la retribución al accionista, la pérdida de poder adquisitivo por la subida del IPC, un aumento de capital social por un importe de 10.165.579 euros, mediante la emisión de 10.165.579 nuevas acciones de un euro de valor nominal cada una con cargo a reservas voluntarias de libre disposición y en la proporción de una acción nueva por cada veintisiete en circulación. Como consecuencia de dicha operación a la sociedad dominante le correspondieron un total de 141.282 acciones nuevas.

Al cierre del ejercicio, la cotización de Sacyr Vallehermoso fue de 45,00 euros por acción, lo que ha supuesto una revalorización del 118,45% en el año, situando a nuestro Grupo como el segundo valor más rentable del IBEX-35.

### 4. PRINCIPALES RIESGOS E INCERTIDUMBRES A LOS QUE SE ENFRENTA SACYR VALLEHERMOSO, S.A..



Sacyr Vallehermoso se encuentra expuesto a una serie de riesgos e incertidumbres. Entre los riesgos financieros caben destacarse:

- **Riesgos de tipo de interés:** Es el principal riesgo al que se encuentra expuesto el Grupo, como consecuencia de la deuda que mantiene con las entidades financieras que se han detallado en la memoria.

La dirección financiera de la Sociedad, a fin de minimizar la exposición a dicho riesgo, ha formalizado contratos de instrumentos financieros de cobertura de flujos de efectivo, tales como permutas financieras de tipo de interés (swaps), contratos a plazo (forward rate agreement), opciones de tipo de interés, collars, etc. que cubren a la Sociedad ante futuras y previsibles subidas de tipos.

- **Riesgos de tipo de cambio:** La política del Grupo es contratar el endeudamiento en la misma moneda en que se producen los flujos de cada negocio. Por ello, en la actualidad no existe ningún riesgo relevante relativo a los tipos de cambio. Dentro de este tipo de riesgo, cabe destacar la fluctuación del tipo de cambio en la conversión de los estados financieros de las sociedades extranjeras cuya moneda funcional es distinta del euro.

La inversión mayoritaria de la Sociedad en el exterior se ha materializado en Chile, país que goza de una elevada estabilidad económica, política y social. No obstante, debido a la expansión geográfica que está experimentando el Grupo en los últimos años, en el futuro pueden presentarse situaciones de exposición al riesgo de tipo de cambio frente a monedas extranjeras, por lo que llegado el caso se contemplará la mejor solución para minimizar este riesgo mediante la contratación de instrumentos de cobertura, siempre dentro del cauce establecido por los criterios corporativos.

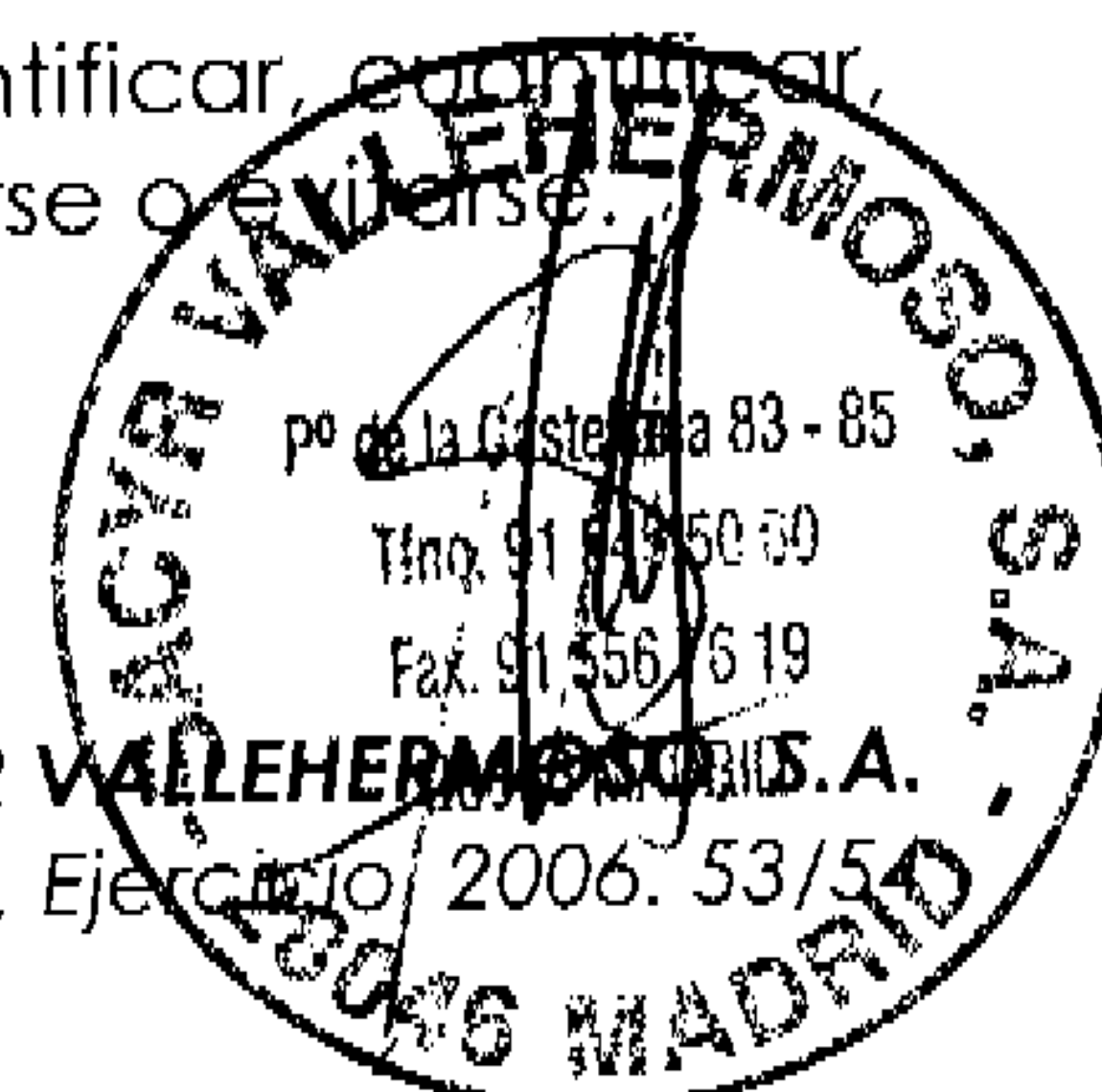
- **Riesgo de crédito:** Una gran parte de los ingresos del Grupo proviene directamente de las Administraciones Estatales, Autonómicas y Locales de nuestro país, así como de las de los otros mercados geográficos donde opera el Grupo. Dichas Administraciones realizan sus pagos de forma puntual, conforme a las condiciones estipuladas en los respectivos contratos firmados con ellas, disfrutando, todas ellas, de excelentes calificaciones crediticias. Por todo esto el Grupo no tiene un riesgo de crédito debido a la elevada solvencia de sus clientes y al reducido periodo de cobro negociado con éstos.

- **Riesgo de liquidez:** El Grupo mantiene unos niveles de liquidez suficientes para cubrir las obligaciones previstas en el corto y medio plazo, mediante la disposición de las líneas de crédito que mantiene con distintas entidades financieras, y de sus inversiones financieras temporales. En el caso de producirse excesos de tesorería puntuales, y siempre que la mejor gestión financiera así lo indique, se realizarán inversiones financieras temporales en depósitos de máxima liquidez y sin riesgo. No entra, entre las posibilidades barajadas por el Grupo, la adquisición de opciones o futuros sobre acciones, o cualquier otro depósito de alto riesgo como método para invertir sus excedentes financieros.

Otros riesgos a los que se encuentra sometido el Grupo son:

- Riesgos medioambientales.
- Riesgos por daños ocasionados en los trabajos.
- Riesgos relacionados con la previsión de los riesgos laborales.
- Riesgos por pérdida de bienes.

Sacyr Vallehermoso cuenta con suficientes sistemas de control para identificar, evaluar, y subsanar todos estos riesgos, de tal forma que puedan minimizarse o evitarse.





Para hacer constar que el Consejo de administración de Sacyr Vallehermoso, S.A., en su sesión del día 7 de marzo de 2007 ha formulado, a efectos de lo determinado en el artículo 171 de la vigente Ley de Sociedades Anónimas, las Cuentas Anuales Individuales (Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias y Memoria), y el Informe de Gestión de la sociedad Sacyr Vallehermoso S.A., correspondiente al ejercicio 2006, para su sometimiento a la decisión de la Junta General de Accionistas de la Sociedad. Dichos documentos figuran transcritos en los folios que preceden al presente, que están todos ellos numerados del 1 al 54, sellados y firmados por el Secretario del Consejo.

Asimismo los abajo firmantes, como Administradores de la sociedad, manifiestan que en la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las presentes cuentas anuales no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental previsto en la Orden del Ministerio de Justicia de 8 de Octubre de 2001.

Luis F. del Rivero Asensio  
**Presidente**

D. Manuel Manrique Ceballos  
**Vicepresidente 1º y Consejero Delegado**

D. Juan Abelló Gallo  
Por NUEVA COMPAÑIA DE INVERSIONES, S.A.  
**Vicepresidente 2º**

D. Diogo Alves Diniz Val Guedes  
**Vicepresidente 3º**

D. José Luis Méndez López  
Por CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA, S.A.  
**Consejero**

D. Demetrio Carceller Arce  
**Consejero**

D. Pedro del Corro García-Lortias  
Por TOUREAL, S.A.  
**Consejero**

D. Carlos Ceballos Jordón  
Por Mutua Madrileña Automovilística  
**Consejero**

D. Jose Manuel Loureda Mantiján  
Por PRILOU, S.L.  
**Consejero**

D. Matias Cortes Domínguez  
**Consejero**

D. Juan Miguel Sanjuan Jové  
**Consejero**

D. Victor Guillamón Meléndez  
Por ACTIVIDADES INMOBILIARIAS Y AGRICOLAS, S.A.  
**Consejero**

D. Ángel López-Corona Blavita  
Por PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.L.  
**Consejero**

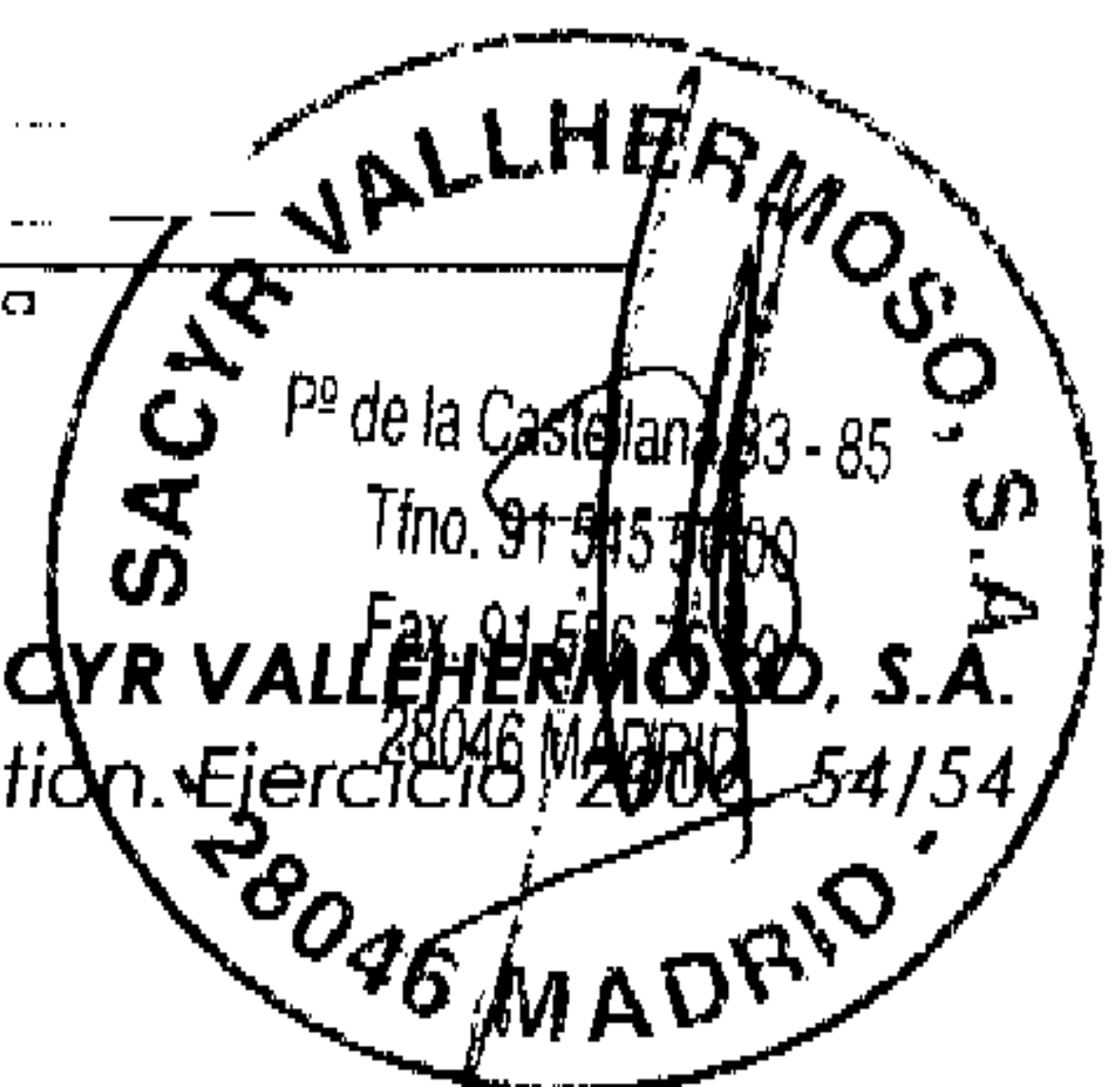
D. Francisco Javier Pérez Gracia  
**Consejero**

D. Jose Manuel Loureda López  
Por PRILOMI, S.L.  
**Consejero**

De todo lo cual como Secretario doy fe, en Madrid, a 7 de ~~120~~ de 2007.

Dña. María Silva De Lapuerta  
**Secretario no consejero**

Cuentas anuales e Informe de Gestión. Ejercicio 2006. 54/54





**INFORME DE AUDITORÍA**

\* \* \* \*

**SACYR VALLEHERMOSO, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

**Cuentas Anuales Consolidadas e Informe de Gestión Consolidado  
correspondientes al ejercicio anual terminado  
el 31 de diciembre de 2006**

## INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los Accionistas de  
Sacyr Vallehermoso, S.A.

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Sacyr Vallehermoso, S.A. y Sociedades dependientes (el Grupo), que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2006 y la cuenta de resultados consolidada, el estado de flujos de efectivo consolidado, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y la memoria 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. Nuestro trabajo no incluyó la auditoría de las cuentas anuales de 2006 de determinadas sociedades cuyos activos y resultados netos representan, respectivamente, 11.348 y 218 millones de euros del total consolidado. Las mencionadas cuentas anuales de estas sociedades han sido auditadas por otros auditores y nuestra opinión expresada en este informe sobre las cuentas anuales consolidadas de Sacyr Vallehermoso, S.A. y Sociedades dependientes se basa, en lo relativo a las cifras aportadas por dichas sociedades, principalmente en los informes de los otros auditores. En la nota 2 de la memoria adjunta se indican estas sociedades, los porcentajes de participación y sus respectivos auditores.

2. De acuerdo con la legislación mercantil, los administradores de la Sociedad dominante presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación consolidado, de la cuenta de resultados consolidada, del estado de flujos de efectivo consolidado, del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y de la memoria, 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 13 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.

3. En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en los informes de los otros auditores, 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 Sacyr Vallehermoso, S.A. y Sociedades dependientes al 31 de diciembre de 2006 y de los resultados consolidados de sus operaciones, de sus flujos de efectivo consolidados y de los cambios en el patrimonio neto consolidado 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.

4. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2006 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad dominante consideran oportunas sobre la situación de Sacyr Vallehermoso, S.A. y Sociedades dependientes, 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 consolidado 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 las sociedades consolidadas.

INSTITUTO DE  
CENSORES JURADOS  
DE CUENTAS DE ESPAÑA

**ERNST & YOUNG, S.L.**  
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores de  
Cuentas con el N° S0530)

Miembro ejerciente:  
**ERNST & YOUNG, S.L.**



Año **2007** N° **01/07/03280**  
**COPIA GRATUITA**

**Francisco V. Fernández Romero**

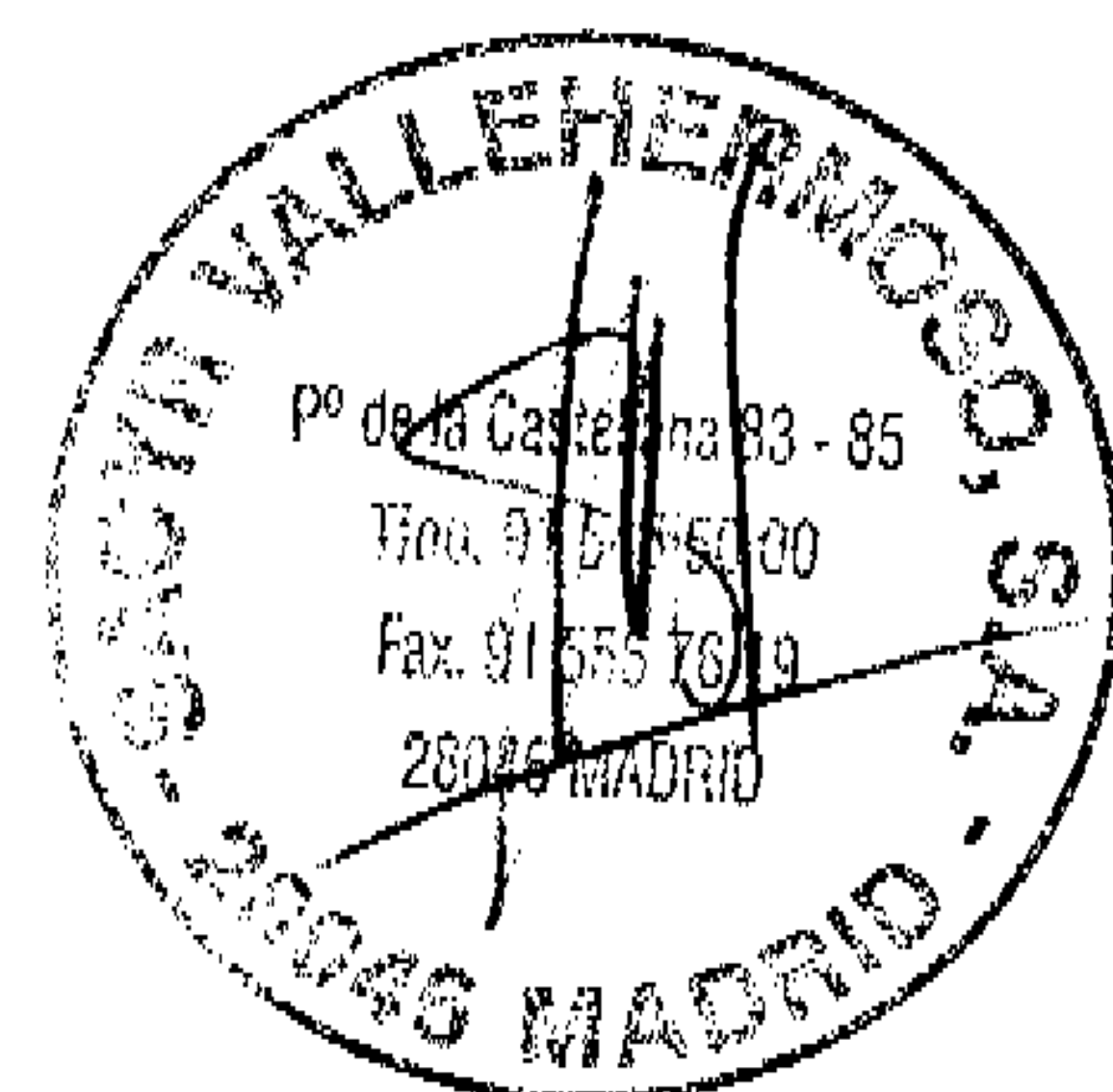
.....  
Este informe está sujeto a la tasa  
aplicable establecida en la  
Ley 44/2002 de 22 de noviembre.  
.....

10 de abril de 2007

**Grupo Sacyr Vallehermoso**  
**(Sacyr Vallehermoso, S.A. y Sociedades Dependientes)**

**Cuentas Anuales Consolidadas e**  
**Informe de Gestión Consolidado**  
**a 31 de diciembre de 2006**  
**junto al**

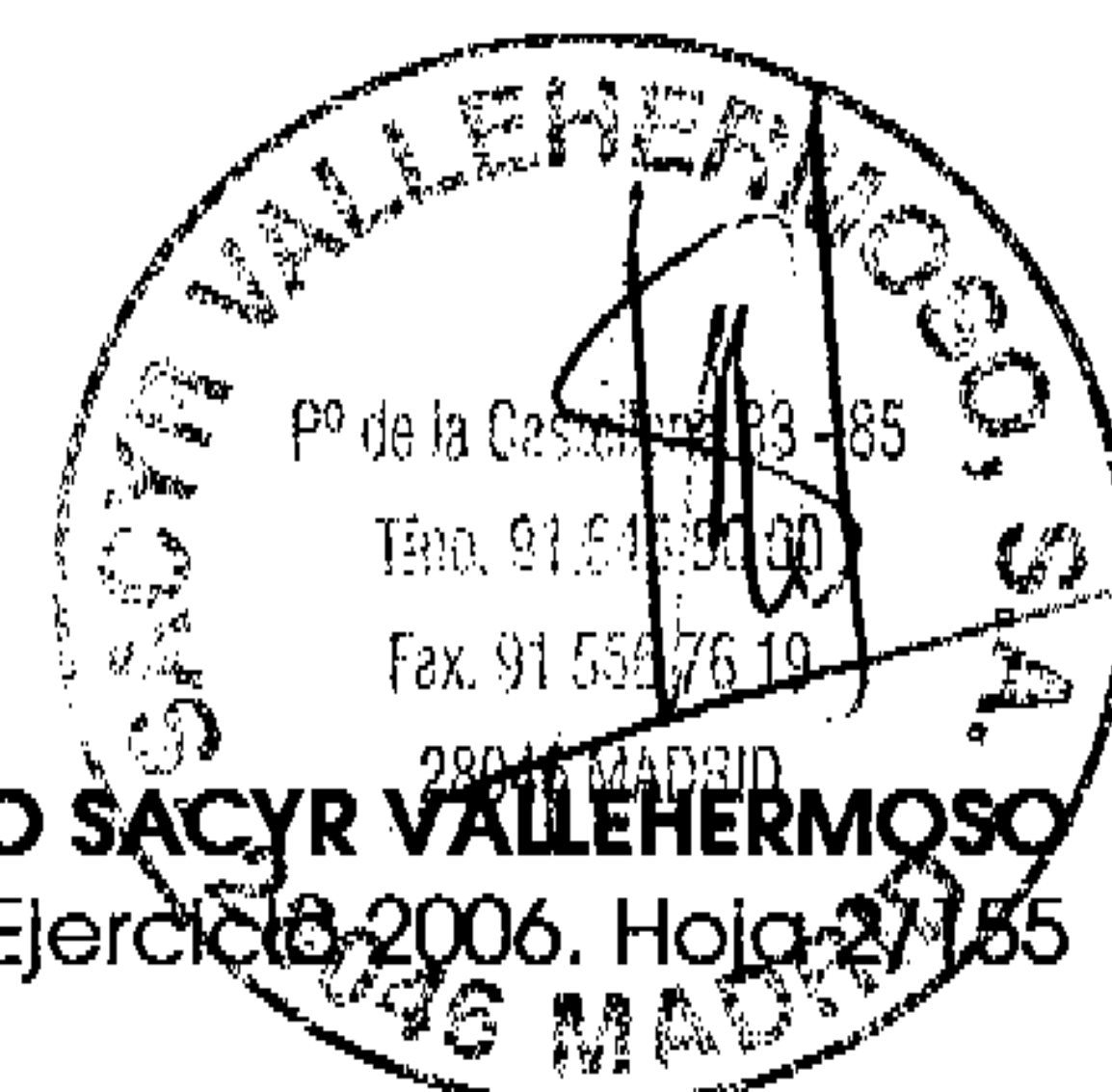
**INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS**  
**ANUALES CONSOLIDADAS**



**Grupo Sacyr Vallehermoso**

**Sacyr Vallehermoso, S.A. y Sociedades Dependientes**

**BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS  
A 31 DE DICIEMBRE DE 2006**

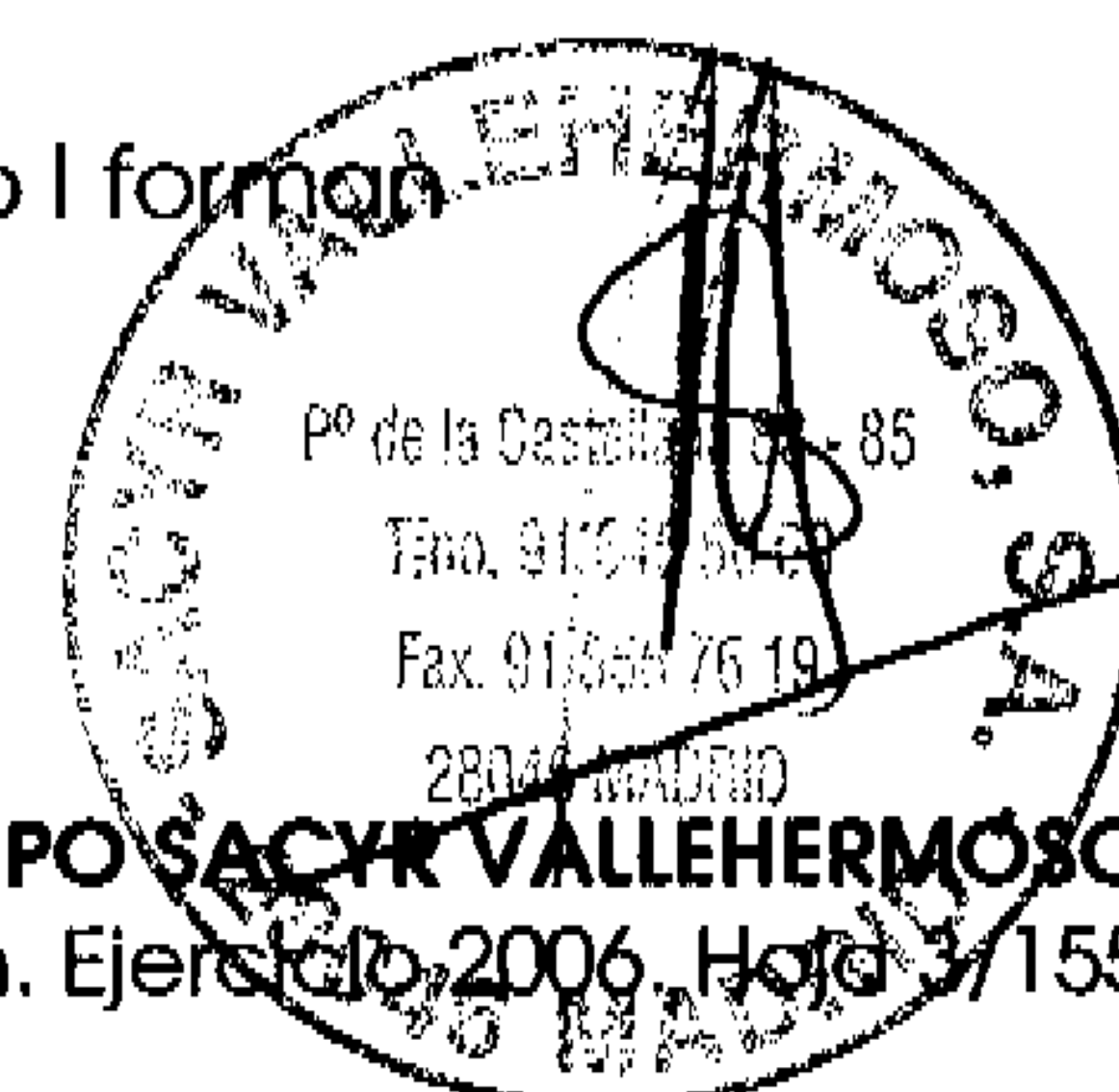


Balances de Situación consolidados a 31 de diciembre (Miles de euros)

ACTIVO	Miles de euros	
	2006	2005
<b>A) ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>20.028.404</b>	<b>8.849.598</b>
I. Inmovilizaciones materiales (nota 4)	993.490	839.467
II. Proyectos concesionales (nota 5)	5.298.226	4.194.103
III. Inversiones inmobiliarias (nota 6)	2.630.411	2.008.134
IV. Otros activos intangibles (nota 7)	307.651	212.115
V. Fondo de comercio de consolidación (nota 8)	329.149	255.777
VI. Inversiones contabilizadas por el método de participación (nota 9)	9.579.598	141.207
VII. Activos financieros no corrientes (nota 10)	506.517	707.006
VIII. Activos por impuestos diferidos (nota 11)	356.707	464.928
IX. Otros activos no corrientes	26.655	26.861
<b>B) ACTIVOS CORRIENTES</b>	<b>7.098.442</b>	<b>5.457.098</b>
I. Existencias (nota 12)	4.418.087	3.447.499
II. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar (nota 13)	1.831.266	1.591.424
- Clientes por ventas y prestación de servicios	1.429.575	1.136.479
- Personal	1.045	356
- Activos por impuestos corrientes	200.507	247.249
- Otras cuentas a cobrar y provisiones	200.139	207.340
III. Inversiones financieras corrientes	129.004	31.576
IV. Efectivo y equivalentes al efectivo	710.596	375.035
V. Otros activos corrientes	9.489	11.564
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>27.126.846</b>	<b>14.306.696</b>

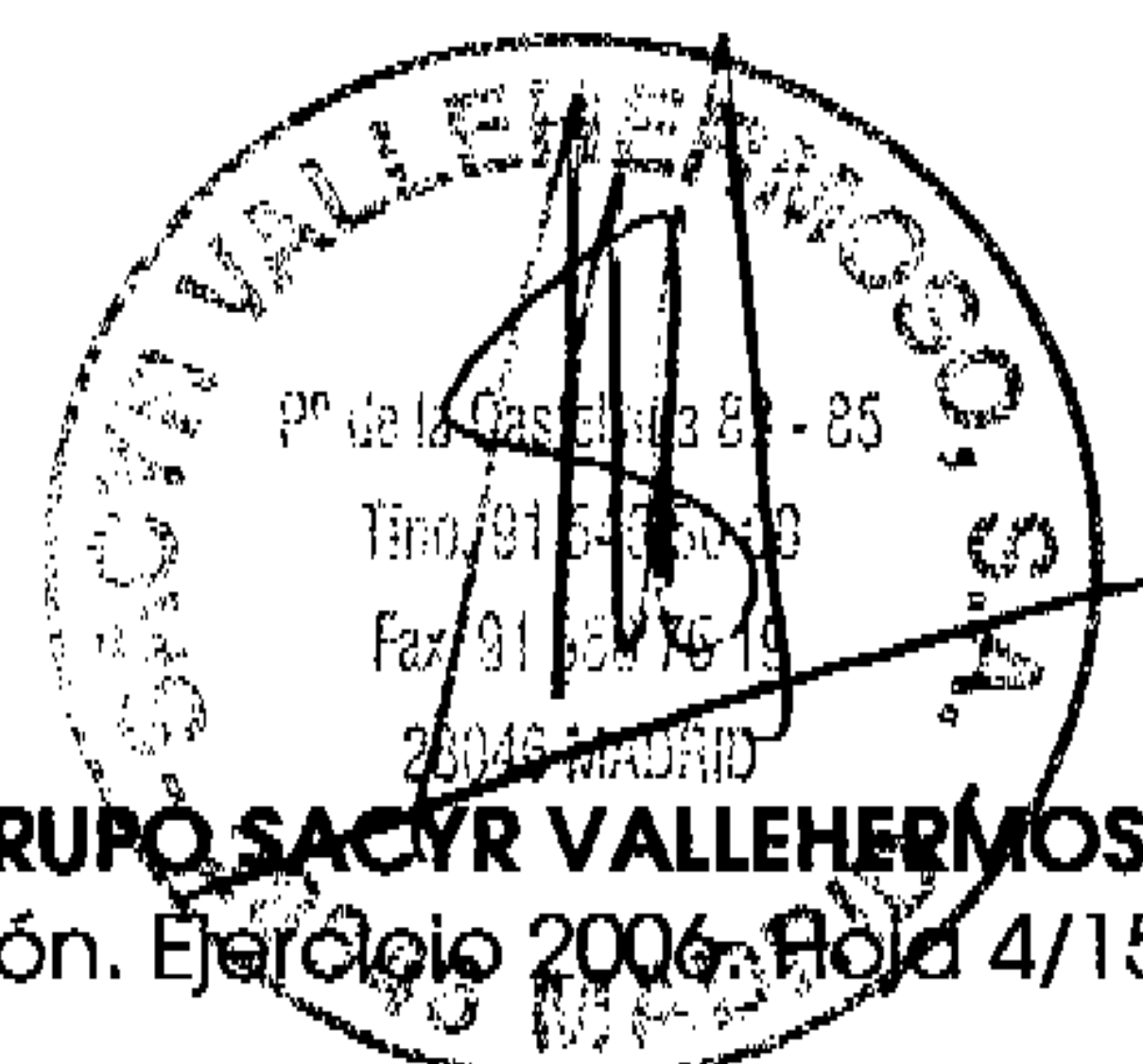
PASIVO	Miles de euros	
	2006	2005
<b>A) PATRIMONIO NETO (nota 14)</b>	<b>3.008.900</b>	<b>1.979.749</b>
<b>PATRIMONIO NETO DE LA DOMINANTE</b>	<b>2.194.080</b>	<b>1.834.258</b>
I. Capital suscrito	284.636	274.471
II. Prima de emisión	145.435	145.435
III. Reservas de la sociedad dominante	722.502	471.865
IV. Reservas en sociedades consolidadas	715.314	626.262
V. Diferencias de conversión	(127.414)	31.357
VI. Resultado sociedad dominante	542.207	413.126
VII. Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	(88.600)	(81.298)
VIII. Valores propios	0	(46.960)
<b>PATRIMONIO NETO DE ACCIONISTAS MINORITARIOS</b>	<b>814.820</b>	<b>145.491</b>
<b>B) PASIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>17.972.773</b>	<b>8.010.874</b>
I. Ingresos diferidos (nota 15)	400.758	456.274
II. Provisiones para riesgos y gastos (nota 16.1)	60.323	55.570
III. Recursos ajenos l/p (nota 17)	16.372.263	6.681.029
IV. Acreedores l/p (Nota 18)	417.843	610.019
V. Pasivos por impuestos diferidos (Nota 11)	719.862	207.101
VI. Deudas no corrientes con empresas asociadas	1.724	881
<b>C) PASIVOS CORRIENTES</b>	<b>6.145.173</b>	<b>4.316.073</b>
I. Recursos ajenos c/p (nota 17)	2.824.389	1.810.865
II. Acreedores c/p	3.155.502	2.385.068
- Proveedores	2.777.122	1.967.977
- Personal	13.485	6.936
- Pasivos por impuestos corrientes	183.084	142.610
- Otras cuentas a pagar	181.811	267.545
III. Deudas corrientes con empresas asociadas	3.102	1.531
IV. Provisiones para operaciones de tráfico (nota 16.2)	162.180	118.609
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>27.126.846</b>	<b>14.306.696</b>

Las Notas adjuntas números 1 a 29 descritas en la Memoria y el Anexo I forman parte integrante de este Balance de Situación consolidado.



**Grupo Sacyr Vallehermoso**  
**Sacyr Vallehermoso, S.A. y Sociedades Dependientes**

**CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA**  
**A 31 DE DICIEMBRE DE 2006**

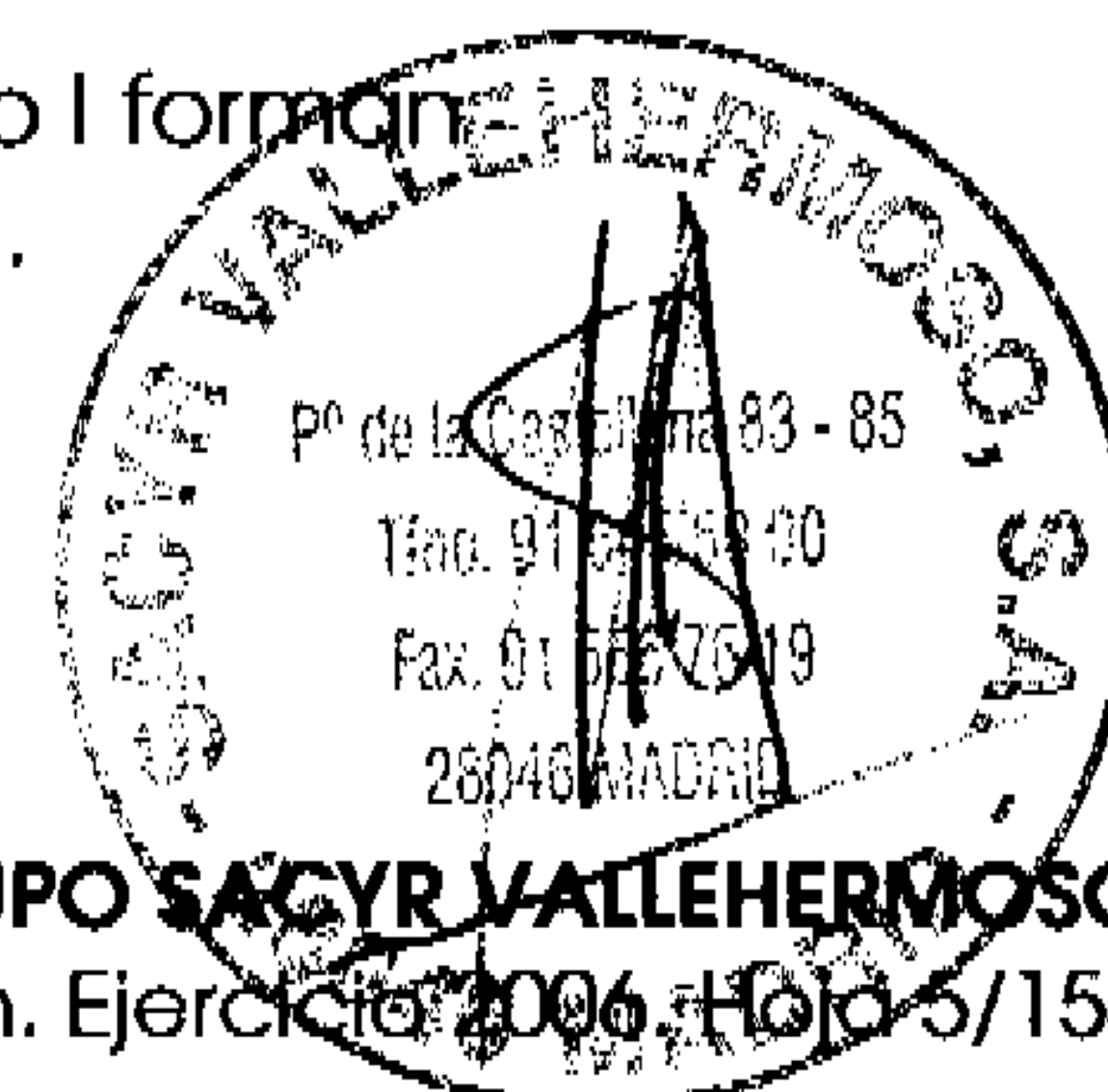




Cuentas de Resultados consolidadas de los ejercicios anuales  
terminados a 31 de diciembre  
(Miles de euros)

Cuenta de Resultados	Miles de euros	
	2006	2005
Cifra de negocios (nota 20)	4.684.664	4.176.957
Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado	113.846	104.198
Otros ingresos de explotación	64.765	93.013
Imputación de subvenciones de capital	20.394	647
Otras ganancias	6.706	20.805
<b>TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>4.890.375</b>	<b>4.395.620</b>
Variación de existencias	916.798	342.009
Aprovisionamientos	(3.167.962)	(2.449.823)
Gastos de personal	(582.610)	(448.776)
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	(207.190)	(234.710)
Deterioro del fondo de comercio de consolidación	0	(521)
Variación de las provisiones de tráfico	3.367	(68.584)
Otros gastos de explotación	(984.746)	(909.177)
Otras pérdidas	(6.112)	(6.268)
<b>TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>(4.028.455)</b>	<b>(3.775.850)</b>
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>861.920</b>	<b>619.770</b>
Ingresos de participaciones en capital	0	10.446
Ingresos de otros val.negociab.y créditos del activo inmov.	6.674	4.490
Otros intereses e ingresos asimilados	64.855	200.687
Gastos financieros netos imputados a inversión	14.717	26.402
Diferencias de cambio	6.761	24.490
<b>TOTAL INGRESOS FINANCIEROS</b>	<b>93.007</b>	<b>266.515</b>
Gastos financieros y gastos asimilados	(445.099)	(365.504)
Variación de valor de Instrumentos Financieros a valor razonable	15.538	5.830
Variación de las provisiones de inversiones financieras	(1.350)	(4.609)
Variación provisiones inmov.inmaterial, material y cartera	2.516	9.757
<b>TOTAL GASTOS FINANCIEROS</b>	<b>(428.395)</b>	<b>(354.526)</b>
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>(335.388)</b>	<b>(88.011)</b>
Resultado de asociadas (nota 9)	181.563	(13.424)
Resultado en ventas de activos (nota 22)	14.751	95.670
<b>RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>722.846</b>	<b>614.005</b>
Impuesto sobre sociedades	(161.184)	(191.660)
<b>RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO</b>	<b>561.662</b>	<b>422.345</b>
<b>Atribuible a:</b>		
INTERESES MINORITARIOS	(19.455)	(9.219)
<b>SOCIEDAD DOMINANTE</b>	<b>542.207</b>	<b>413.126</b>
<b>Ganancias por acción básicas (nota 21)</b>	<b>1,93</b>	<b>1,47</b>
<b>Ganancias por acción diluídas (nota 21)</b>	<b>1,93</b>	<b>1,47</b>

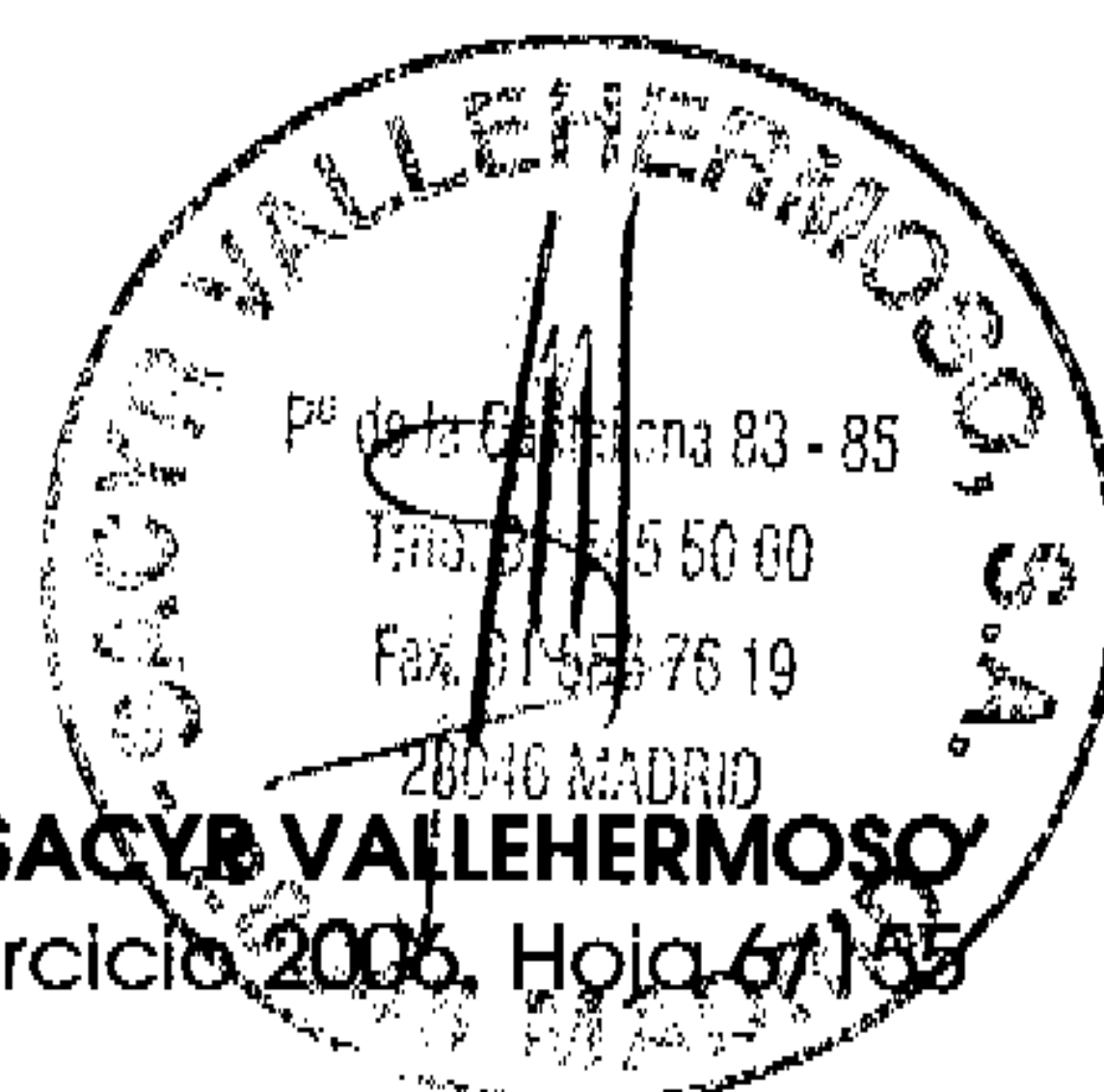
Las Notas adjuntas números 1 a 29 descritas en la Memoria y el Anexo I forman parte integrante de esta Cuenta de Resultados consolidada.



**Grupo Sacyr Vallehermoso**

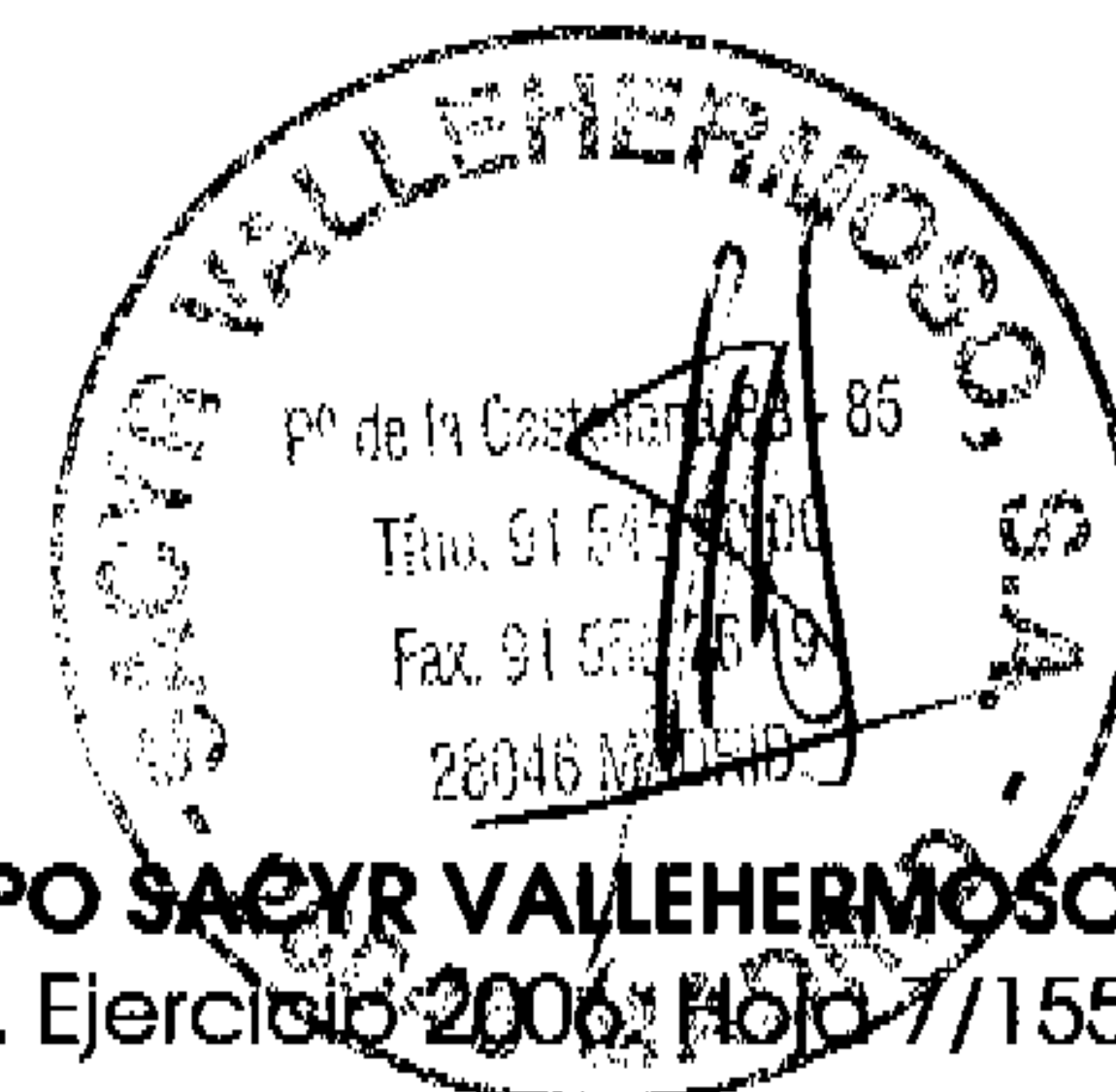
**Sacyr Vallehermoso, S.A. y Sociedades Dependientes**

**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO  
A 31 DE DICIEMBRE DE 2006**



# ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO

<i>Miles de euros</i>	2006	2005
<b>Resultado Neto</b>	<b>542.207</b>	<b>413.126</b>
Minoritarios	19.455	9.219
Amortizaciones/provisiones	187.120	298.666
Resultado de sdades. contab. por participación (nota 9)	(181.563)	13.424
Resultado financiero	352.089	93.159
Impuesto (nota 11)	161.184	191.660
<b>Fondos Generados por las Operaciones</b>	<b>1.080.492</b>	<b>1.019.254</b>
Clientes, OEPC y otros deudores	(236.475)	(207.323)
Existencias	(970.589)	(545.830)
Acreedores comerciales	809.143	237.857
Otros activos y pasivos corrientes	(324.581)	12.319
<b>Variación del Capital Circulante Neto</b>	<b>(722.502)</b>	<b>(502.977)</b>
<b>Flujos Netos de Tesorería por Actividades Operativas</b>	<b>357.990</b>	<b>516.277</b>
<b>Inversión neta en Inmovillizado</b>	<b>(10.894.487)</b>	<b>(1.140.424)</b>
Inversiones en inmovilizado material e inmaterial	(332.662)	(309.294)
Inversiones en proyectos inmobiliarios	(738.416)	(143.175)
Inversiones en proyectos concesionales	(522.212)	(584.197)
Inversiones en inmovilizado financiero	(9.208.698)	(517.567)
Adquisiciones de subsidiarias netas del efectivo adquirido	(613.478)	(129.243)
Desinversiones en inmovilizado material e inmaterial	58.685	54.340
Desinversiones en proyectos Inmobiliarios	79.358	156
Desinversiones en proyectos concesionales	77	539
Desinversiones en inmovilizado financiero	382.859	488.017
<b>Flujos Netos de Tesorería por Actividades de Inversión</b>	<b>(10.894.487)</b>	<b>(1.140.424)</b>
Endeudamiento financiero a largo plazo	15.903.202	3.859.106
Endeudamiento financiero a corto plazo	1.522.554	1.736.868
Disminución de endeudamiento financiero	(6.720.997)	(4.669.527)
Intereses pagados	(445.099)	(365.588)
Intereses recibidos	93.008	272.429
<b>Variación del Endeudamiento Financiero</b>	<b>10.352.668</b>	<b>833.288</b>
Dividendos pagados	(118.844)	(116.900)
Adquisición/enajenación de acciones propias	259.345	(19.341)
<b>Variación de la Financiación Propia</b>	<b>140.501</b>	<b>(136.241)</b>
Otras Fuentes de Financiación	378.889	130.061
<b>Otras Fuentes de Financiación</b>	<b>378.889</b>	<b>130.061</b>
<b>Flujos Netos de Tesorería por Actividades de Financiación</b>	<b>10.872.058</b>	<b>827.108</b>
<b>VARIACIÓN DE EFECTIVO Y OTROS MEDIOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES</b>	<b>335.561</b>	<b>202.961</b>
Saldo al inicio del periodo	375.035	172.074
Saldo al final del periodo	710.596	375.035

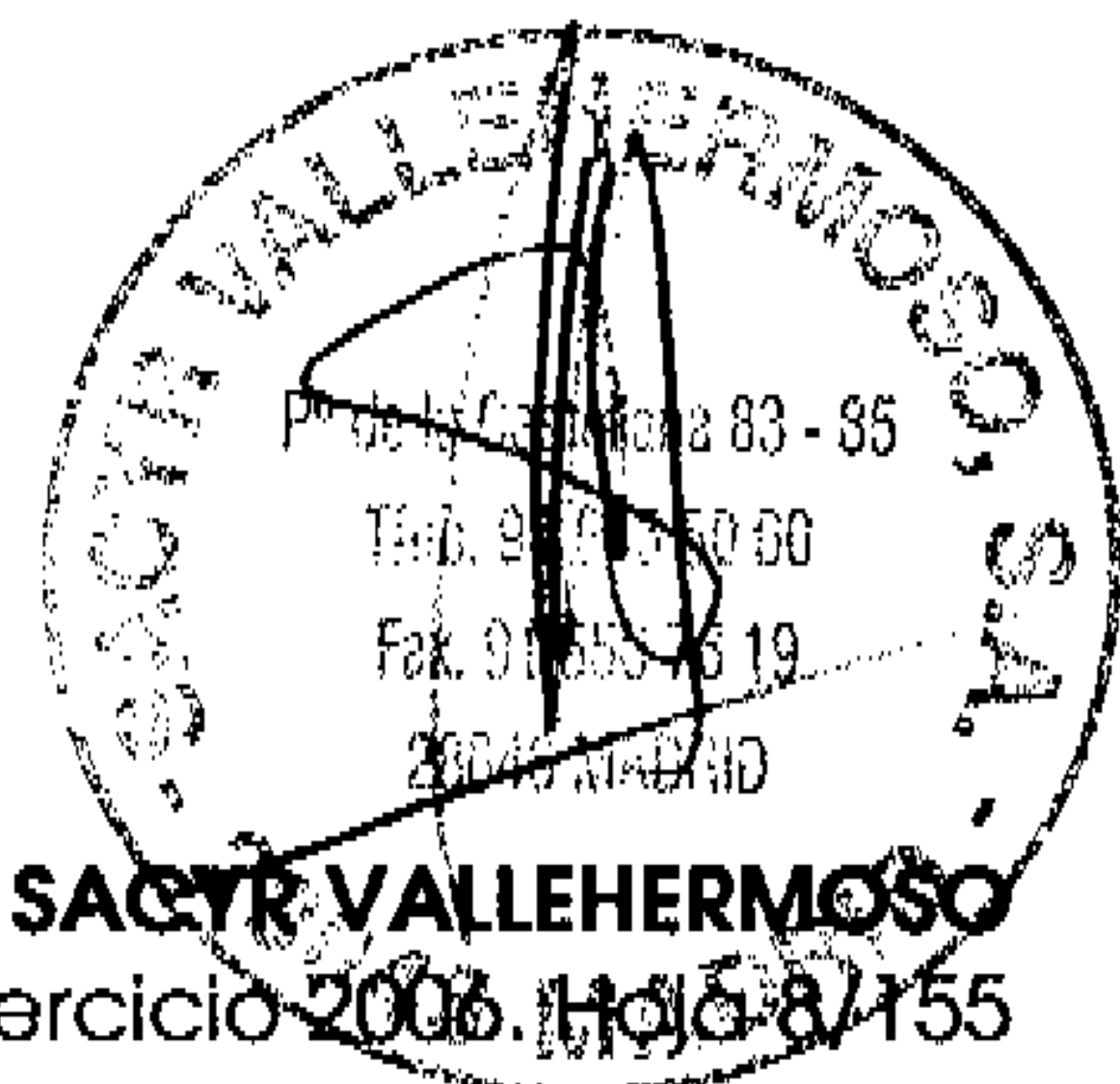


**GRUPO SACYR VALLEHERMOSO**

**Grupo Sacyr Vallehermoso**

**Sacyr Vallehermoso, S.A. y Sociedades Dependientes**

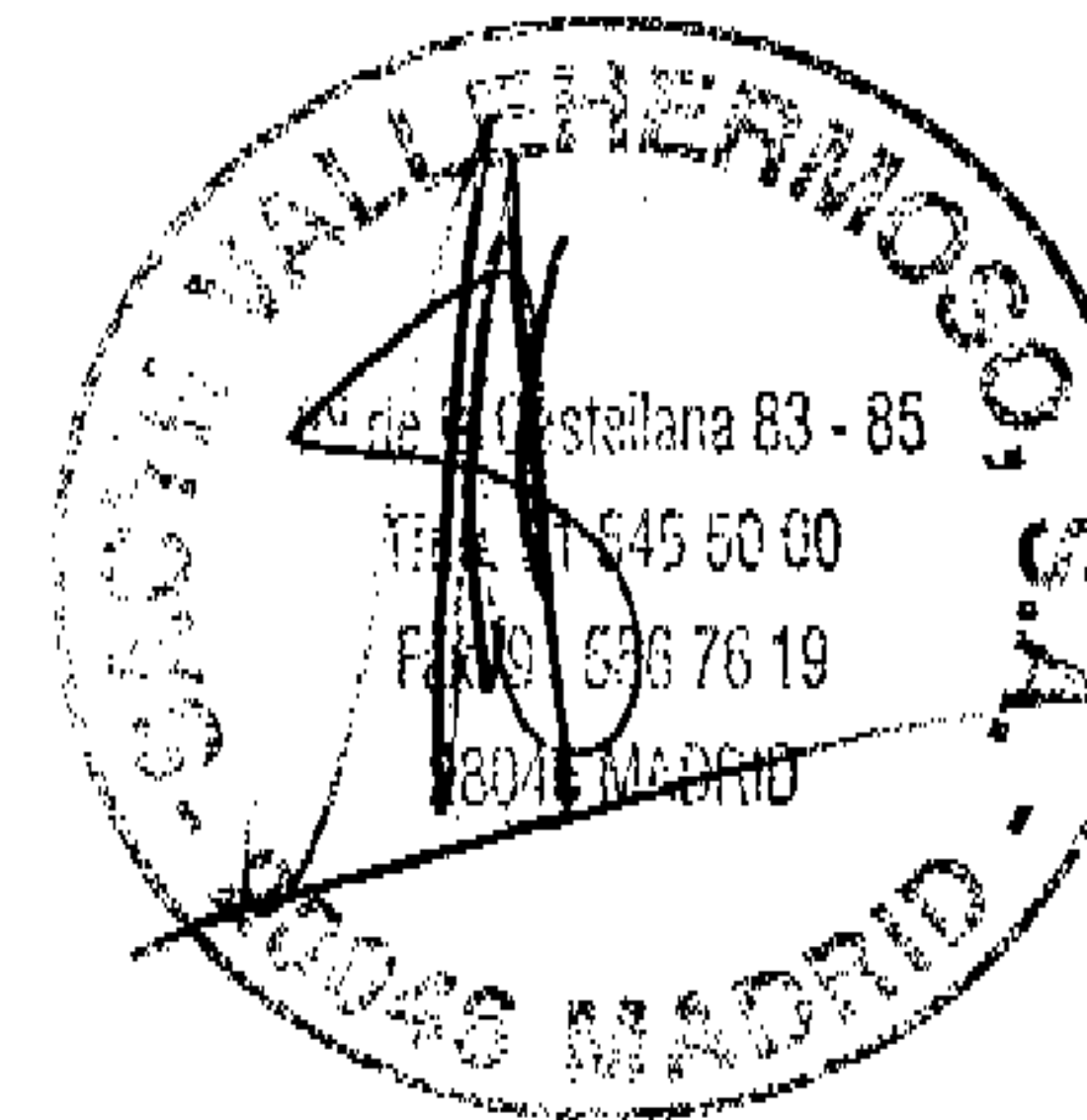
**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO  
A 31 DE DICIEMBRE DE 2006**



## Estado de cambios en el Patrimonio Neto Consolidado Grupo Sacyr Vallehermoso

Miles de Euros	Ingresos y gastos reconocidos directamente en patrimonio							Total de ingresos y gastos del año	Distribución resultado	Dividendo a cuenta	Ampliación capital	Valores propios	Variación patrim. y otros	Saldo al 31-dic-2005
	Saldo al 31-dic-2004	Diferencias de conversión	Cobertura flujo efectivo	Variación patrim. neto asociadas	Total ingresos y gastos reconocidos directamente en patrimonio	Resultado del ejercicio	Total de ingresos y gastos del año							
Capital social	266.153	0	0	0	0	0	0	0	0	0	8.318	0	0	274.471
Prima de emisión	145.435	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	145.435
Reservas sociedad dominante	511.329	0	(141.010)	0	(141.010)	0	0	0	0	0	(8.318)	0	0	471.865
Reservas sociedades consolidadas	522.603	2.051	15.041	0	17.092	0	0	0	0	0	0	0	(17.322)	626.262
Diferencias de conversión	(22.951)	54.308	0	0	54.308	0	0	0	0	0	0	0	0	31.357
Resultado del ejercicio	282.230	0	0	0	0	413.126	0	(282.230)	0	0	0	0	0	413.126
Dividendo a cuenta	(59.645)	0	0	0	0	0	0	59.645	(81.298)	0	0	0	0	(81.298)
Dividendos	0	0	0	0	0	0	0	35.644	0	0	0	0	0	0
Valores propios	(27.618)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(19.342)	0	0	(46.960)
<b>Total</b>	<b>1.617.536</b>	<b>56.359</b>	<b>(125.969)</b>	<b>0</b>	<b>(69.610)</b>	<b>413.126</b>	<b>0</b>	<b>343.516</b>	<b>0</b>	<b>(81.298)</b>	<b>0</b>	<b>7.470</b>	<b>(17.322)</b>	<b>1.834.258</b>
Patrim. Neto Acc. Minorit.	339.490	12.821	0	0	12.821	0	0	0	0	0	0	0	(206.820)	145.491
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>1.957.026</b>	<b>69.180</b>	<b>(125.969)</b>	<b>0</b>	<b>(56.789)</b>	<b>413.126</b>	<b>0</b>	<b>356.337</b>	<b>0</b>	<b>(81.298)</b>	<b>0</b>	<b>7.470</b>	<b>(224.142)</b>	<b>1.979.749</b>

Miles de Euros	Ingresos y gastos reconocidos directamente en patrimonio							Total de ingresos y gastos del año	Distribución resultado	Dividendo a cuenta	Ampliación capital	Valores propios	Variación patrim. y otros	Saldo al 31-dic-2006
	Saldo al 31-dic-2005	Diferencias de conversión	Cobertura flujo efectivo	Variación patrim. neto asociadas	Total ingresos y gastos reconocidos directamente en patrimonio	Resultado del ejercicio	Total de ingresos y gastos del año							
Capital social	274.471	0	0	0	0	0	0	0	0	0	10.165	0	0	284.636
Prima de emisión	145.435	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	145.435
Reservas sociedad dominante	471.865	0	(425)	0	(425)	0	0	0	0	0	(10.165)	0	0	722.502
Reservas sociedades consolidadas	626.262	0	36.612	(33.798)	2.814	0	0	94.262	0	0	0	20.999	145.966	715.314
Diferencias de conversión	31.357	(158.771)	0	0	(158.771)	0	0	204.631	0	0	0	0	(118.393)	127.414
Resultado del ejercicio	413.126	0	0	0	0	542.207	0	(413.126)	0	0	0	0	0	542.207
Dividendo a cuenta	(81.298)	0	0	0	0	0	0	81.298	(88.600)	0	0	0	0	(88.600)
Dividendos	0	0	0	0	0	0	0	32.935	0	0	0	0	0	0
Valores propios	(46.960)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	46.960	0	0
<b>Total</b>	<b>1.834.258</b>	<b>(158.771)</b>	<b>36.187</b>	<b>(33.798)</b>	<b>(158.382)</b>	<b>542.207</b>	<b>0</b>	<b>385.825</b>	<b>0</b>	<b>(88.600)</b>	<b>0</b>	<b>67.959</b>	<b>27.573</b>	<b>2.194.080</b>
Patrim. Neto Acc. Minorit.	145.491	(6.454)	2.370	0	(4.084)	18.590	0	14.506	0	0	0	0	654.823	814.820
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>1.979.749</b>	<b>(165.225)</b>	<b>38.557</b>	<b>(33.798)</b>	<b>(160.466)</b>	<b>560.797</b>	<b>0</b>	<b>400.331</b>	<b>0</b>	<b>(88.600)</b>	<b>0</b>	<b>67.959</b>	<b>682.396</b>	<b>3.008.900</b>



**Grupo Sacyr Vallehermoso**  
**Sacyr Vallehermoso, S.A. y Sociedades Dependientes**

**MEMORIA CONSOLIDADA**  
**EJERCICIO 2006**



## 1. Actividad de Sacyr Vallehermoso.

El Grupo Sacyr Vallehermoso está constituido por la sociedad dominante Sacyr Vallehermoso, S.A. y sus sociedades dependientes y asociadas, que se detallan en el Anexo I. La sociedad Sacyr Vallehermoso, S.A. surgió como efecto de la fusión por absorción del Grupo Sacyr, S.A. (sociedad absorbida) por Vallehermoso, S.A. (sociedad absorbente) en el ejercicio 2003 tal y como se explica en las cuentas anuales al cierre de ese ejercicio.

El domicilio social de la Sociedad Dominante es Paseo de la Castellana, 83-85; está inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, tomo 1884, folio 165, hoja M-33841, inscripción 677, con CIF A-28013811.

Constituye el objeto social de la Sociedad dominante:

- a. La adquisición y construcción de fincas urbanas para su explotación en forma de arriendo o para su enajenación.
- b. La rehabilitación de edificios para su ulterior arrendamiento o enajenación.
- c. La compraventa de terrenos, derechos de edificación y unidades de aprovechamiento urbanístico, así como su ordenación, transformación, urbanización, parcelación, reparcelación, compensación, etc., y posterior edificación, en su caso, interviniendo en todo el proceso urbanístico hasta su culminación por la edificación.
- d. La administración, la conservación, el mantenimiento y, en general, todo lo relacionado con las instalaciones y los servicios de fincas urbanas, así como los terrenos, infraestructuras, obras, instalaciones de urbanización que correspondan a los mismos en virtud del planeamiento urbanístico, ya sea por cuenta propia o ajena, y la prestación de servicios de arquitectura, ingeniería y urbanismo relacionados con dichas fincas urbanas, o con su propiedad.
- e. La prestación y comercialización de toda clase de servicios y suministros relativos a las comunicaciones, a la informática y a las redes de distribución energéticas, así como la colaboración en la comercialización y mediación en seguros, servicios de seguridad y transporte, bien por cuenta propia o ajena.
- f. La gestión y administración de espacios comerciales, de residencias y centros de la tercera edad, de hoteles y residencias turísticas, y de estudiantes.
- g. La contratación, gestión y ejecución de toda clase de obras y construcciones en su más amplio sentido, tanto públicas como privadas, como carreteras, obras hidráulicas, ferrocarriles, obras marítimas, edificación, obras del medio ambiente, y en general todas las relacionadas con el ramo de la construcción.
- h. La adquisición, administración, gestión, promoción, explotación en arrendamiento o en cualquier otra forma, construcción, compra y venta de toda clase de bienes inmuebles, así como el asesoramiento respecto a las operaciones anteriores.
- i. La elaboración de todo tipo de proyectos de ingeniería y arquitectura, así como la dirección, supervisión y asesoramiento en la ejecución de todo tipo de obras y construcciones.
- j. La adquisición, tenencia, disfrute, administración y enajenación de toda clase de valores mobiliarios por cuenta propia, quedando excluidas las actividades que la legislación especial y básicamente la Ley del Mercado de Valores, atribuye con carácter exclusivo a otras entidades.



k. Gestionar servicios públicos de abastecimiento de agua, alcantarillado y depuración.

l. La gestión de toda clase de concesiones, subvenciones y autorizaciones administrativas de obras, servicios y mixtas del Estado, Comunidades Autónomas, Provincia y Municipio de las que sea titular y la participación accionarial en sociedades de aquellas.

m. La explotación de minas y canteras y la comercialización de sus productos.

n. La fabricación, compra, venta, importación, exportación y distribución de equipos, instalación de elementos y materiales de construcción o destinados a la misma.

o. Adquisición, explotación en cualquier forma, comercialización, cesión y enajenación de todo tipo de propiedad intelectual y patentes y demás modalidades de propiedad industrial.

p. Fabricación y comercialización de productos prefabricados y demás relacionados con la construcción.

q. La dirección y gestión de empresas filiales y sociedades participadas españolas y extranjeras, mediante su participación en los órganos de administración. La dirección estratégica y administrativa de sus sociedades filiales en España y en el extranjero, así como el asesoramiento jurídico, económico, contable, laboral, presupuestario, financiero, fiscal, comercial e informático de dichas sociedades.

Las actividades integrantes del objeto social descrito en los apartados anteriores podrán ser también desarrolladas indirectamente, a través de la participación en otras entidades o en sociedades con objetos idénticos o análogos.

El detalle de las sociedades dependientes que forman el Grupo Sacyr Vallehermoso, así como sus actividades, domicilios sociales y porcentajes de participación, se incluye en el Anexo I de esta memoria.

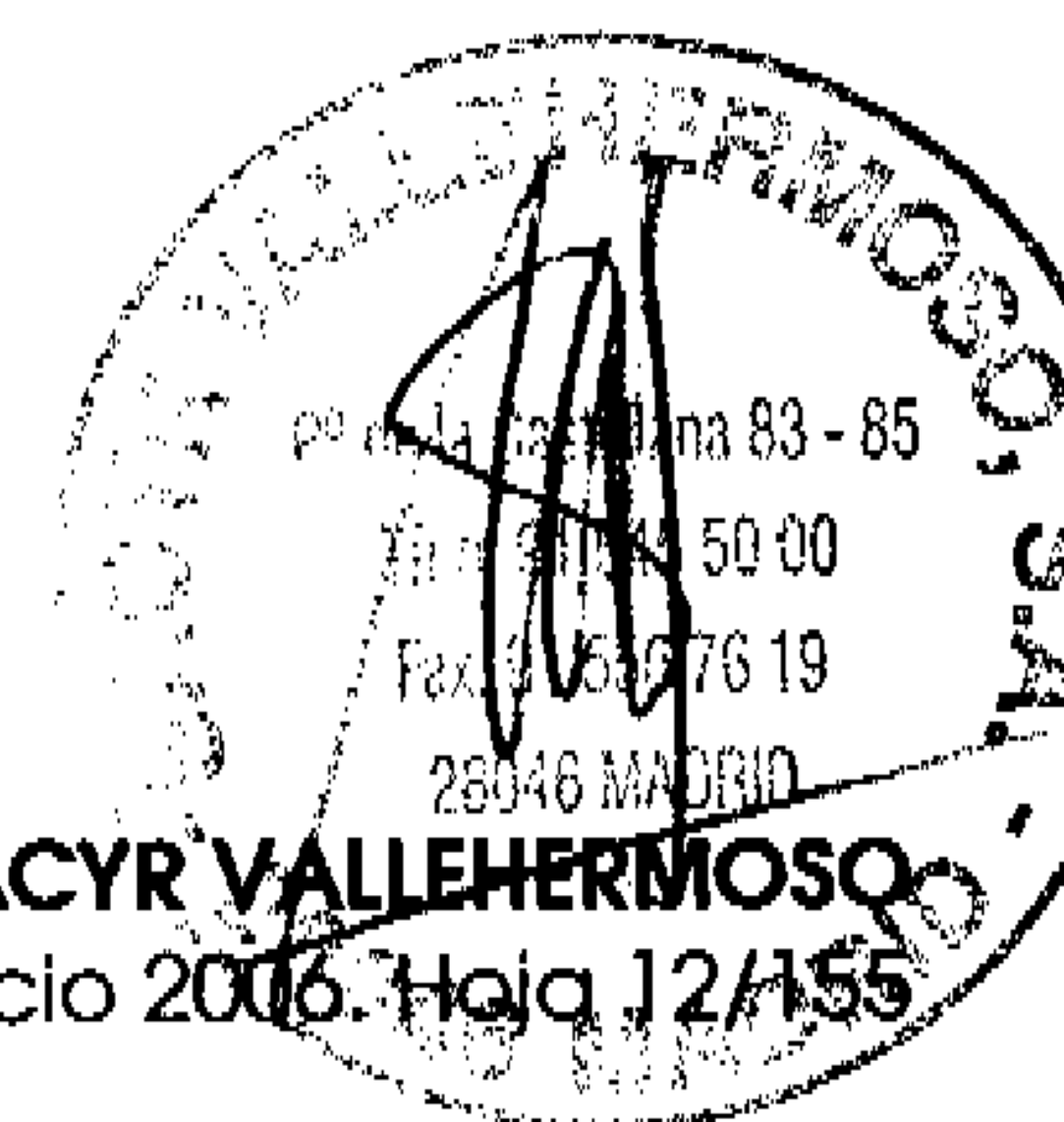
## **2. Perímetro de Consolidación y Sociedades Dependientes.**

A efectos de la preparación de las cuentas anuales consolidadas adjuntas, las sociedades que conforman el Grupo se clasifican en los siguientes tipos:

a) Sociedades dependientes: Aquellas sociedades jurídicamente independientes que constituyen una unidad económica sometida a dirección única a nivel estratégico y sobre las que se ejerce dominio efectivo directa o indirectamente.

b) Negocios conjuntos: Aquellas en las que la gestión se lleva a cabo conjuntamente con una o varias sociedades terceras que participan en su capital social.

c) Sociedades asociadas: Aquellas en las que alguna o varias sociedades del Grupo ejerzan una influencia notable en su gestión.





**a) Sociedades que forman el perímetro de consolidación.**

**A1) EJERCICIO 2005**

Las sociedades que se incluyen en el perímetro de consolidación de las cuentas anuales, se presentan en el Anexo I, con el detalle del porcentaje de participación poseído, el grupo de clasificación al que pertenecen, así como la actividad que realizan y su domicilio.

Las sociedades dependientes se han consolidado por el método de integración global consistente en la incorporación al balance de Sacyr Vallehermoso, S.A. de todos los bienes, derechos y obligaciones que componen el patrimonio de las sociedades dependientes, y a la Cuenta de Resultados, de todos los ingresos y gastos que concurren a la determinación del resultado.

Los Negocios Conjuntos: Operadora del Pacífico, S.A., Sociedad Concesionaria de Rutas II S.A., Sociedad Concesionaria Litoral Central S.A., Sociedad Concesionaria de Vespucio Sur S.A., Sociedad Concesionaria Rutas del Pacífico S.A., Gestora de Autopistas, S.A., Sociedad de Operación y Logística S.L., Sociedad Concesionaria de Autopista del Valle, S.A., Autopista Vasco Aragonesa Concesionaria Española, S.A., Aguas de Toledo AIE, Aparcamiento Recaredo AIE, Constructora ACS-Sacyr S.A., Constructora Necso-Sacyr S.A., Constructora Sacyr-Necso S.A., Tecnológica Lena S.A., Aplicação Urbana S.L., PK Inversiones, S.L., Provitae, S.L., Bardiomar, S.L., Boremer S.A., Valdemingómez 2000 S.A., Central Térmica La Torrecilla S.A., Promociones Eólicas del Altiplano S.A., Iniciativas Medioambientales del Sur S.L., Desgasificación de Vertederos S.A., Tecnologías Avanzadas de la Macaronesia S.A. (TECAMAC), Metrofangs, S.L. y GICSA-Zona Verde y Paisajismo AIE se han consolidado por el método de integración proporcional, que supone la incorporación al Balance consolidado de Sacyr Vallehermoso, S.A. y sociedades dependientes de los bienes, derechos y obligaciones del negocio conjunto y a la Cuenta de Resultados consolidada los ingresos y gastos que concurren en la determinación del resultado, en la proporción que representen las participaciones de las sociedades del Grupo en el capital del negocio conjunto.

Las sociedades asociadas se han contabilizado por el método de la participación, según el cual la inversión en una asociada se registraría inicialmente al coste, y se incrementará o disminuirá por su importe en libros para reconocer la porción que corresponde al inversor en el resultado del ejercicio obtenido por la entidad participada después de la fecha de adquisición.

Las cuentas anuales de las sociedades más significativas están auditadas por los siguientes auditores externos:

- ERNST & YOUNG: Sacyr Vallehermoso, S.A., Sacyr, S.A.U., Scrinser, S.A., Cavosa Obras y Proyectos, S.A., Sacyr Italia, S.P.A., Autovía del Noroeste Concesionaria de la Comunidad Autónoma de la Región de Murcia, S.A., Avasacyr S.L.U., Itinere Infraestructuras, S.A.U., Enaitinere, S.A.U., Sociedad Concesionaria de Palma Manacor, S.A., ENA, S.A., Autopistas del Atlántico, S.A. (AUDASA), Autopista Astur Leonesa (AUCALSA), Autopistas de Navarra (AUDENASA), Autoestradas de Galicia, Viastur Concesionaria del Principado de Asturias, S.A., Autovía del Turia Concesionaria de la Generalitat Valenciana S.A., Valoriza Gestión S.A.U., Valoriza Energía, S.L.U., Valoriza Agua, S.L., Microtec Ambiente, S.A., Cafestore, S.A.U., Valoriza Facilities, S.A.U., Iberese, S.A., Compañía Energética de Pata de Mulo, S.L., Secaderos de Biomasa, S.L., Olextra, S.A., Extragol, S.L., Compañía Energética de la Roda, S.L., Compañía Energética de Puente Genil, S.L., Emalsa, Sufi, S.A., Omicrón, S.A., Sacyr Chile, S.A., Constructora ACS-Sacyr, S.A., Cavosa Chile, S.A., Gesvial, S.A., Operadora del Pacífico, S.A., Itinere Chile, S.A., Sociedad Concesionaria del Elqui, S.A., Sociedad Concesionaria de Los Lagos, S.A., Sociedad Concesionaria de Rutas del Pacífico, S.A., Sociedad Concesionaria de Autopista Nororiental, S.A., Vallehermoso División de Promoción, S.A.U., Tricéfalo, S.A., Testa Residencial, S.L.U., Trade Center Hotel, S.L.U., Testa Patrimonio en Renta, S.A., Somague SGPS, Grupo Somague Engenharia, Grupo Somague Itinere, Grupo Somague Ambiente y Grupo Somague Inmobiliaria

- PRICE WATERHOUSE COOPERS: Autovía Vasco Aragonesa S.A. (AVASA), Autopista Madrid Sur, S.A., Gestora de Autopistas, S.A., Sociedad Concesionaria de Litoral Central, S.A., Sociedad Concesionaria de Vespucio Sur, S.A., Constructora Sacyr-Necso, S.A., Constructora Necso-Sacyr, S.A. y Boremer, S.A.
- ECT AUDITORES: Ideyco, S.A.U., Prinur, S.A.U., Sadyt, S.A.U., Febide, S.A. y Prosacyr Ocio, S.L.,
- KPMG PEAT MARWICK LTDA.: Autopista Central Gallega Concesionaria Española S.A. (ACEGA), Metro de Sevilla, Sociedad Concesionaria de la Junta de Andalucía, S.A. y Autopista del Henares, S.A. (HENARSA).
- DELOITTE & TOUCHE: Build2Edifica S.A., Metrofangs, S.L., Valdemingómez 2000, S.A., Bardiomar, S.L. y Accesos de Madrid, Concesionaria Española, S.A.
- ACR: Aeropuertos de la Región de Murcia, S.A.
- KAUFMAN ROSSIN & CO.: Brickell Office y Testa American Corporation.
- ATTEST CONSULTING, S.L.: Nova Cala Villajoyosa, S.A., Aguas de Toledo, A.I.E. y Tecnológica Lena, S.L.

El resto de Sociedades consolidadas no han sometido sus cuentas a auditoría externa en el año 2005.

Las sociedades Constructoras Andaluzas con Centroamérica, S.A., Constructora del Magdalena Medio, S.A., Sacyr Colombia, S.A., Comercializadora de oficinas en Pozuelo, S.A., Castellana Norte, S.A., Proixample, S.A., Nova Icaria, S.A., Jabalquinto, S.L., Darelina, S.A., Echezarreta, AIE y Millinium Energía, S.A. han sido excluidas del perímetro de consolidación debido a que, en su conjunto, el efecto de su inclusión en el consolidado es insignificante.

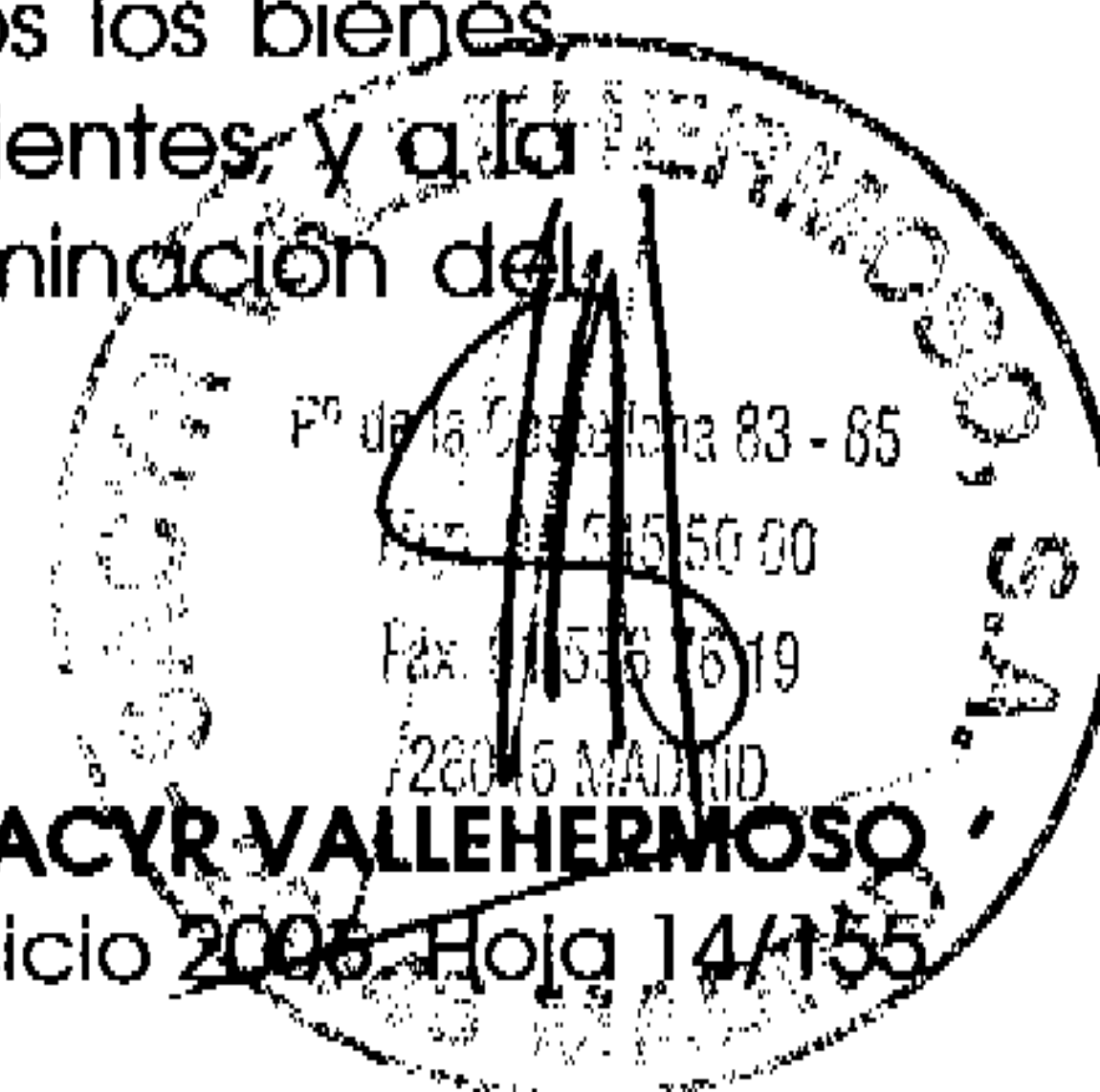
Las partidas del Balance y de la Cuenta de Resultados de las sociedades extranjeras más significativas incluidas en la consolidación se convierten en euros aplicando el método de tipo de cambio de cierre según los siguientes tipos:

Tipo de cambio	Medio	Cierre
Dólar / euro	1,2444	1,1849
Peso chileno / euro	697,04	606,64
Real brasileño / euro	3,04	2,77
Metical mozambiqueño / euro	28.346,28	28.169,82
Kwanza angoleño / euro	108,56	95,71
Escudo caboverdiano / euro	110,80	110,93
Pataca de Macao / euro	9,97	9,49

## A2) EJERCICIO 2006

Las sociedades que se incluyen en el perímetro de consolidación de las cuentas anuales adjuntas, se presentan en el Anexo I, con el detalle del porcentaje de participación poseído, el grupo de clasificación al que pertenecen, así como la actividad que realizan y su domicilio.

Las sociedades dependientes se han consolidado por el método de integración global consistente en la incorporación al balance de Sacyr Vallehermoso, S.A. de todos los bienes, derechos y obligaciones que componen el patrimonio de las sociedades dependientes, y a la Cuenta de Resultados, de todos los ingresos y gastos que concurren a la determinación del resultado.



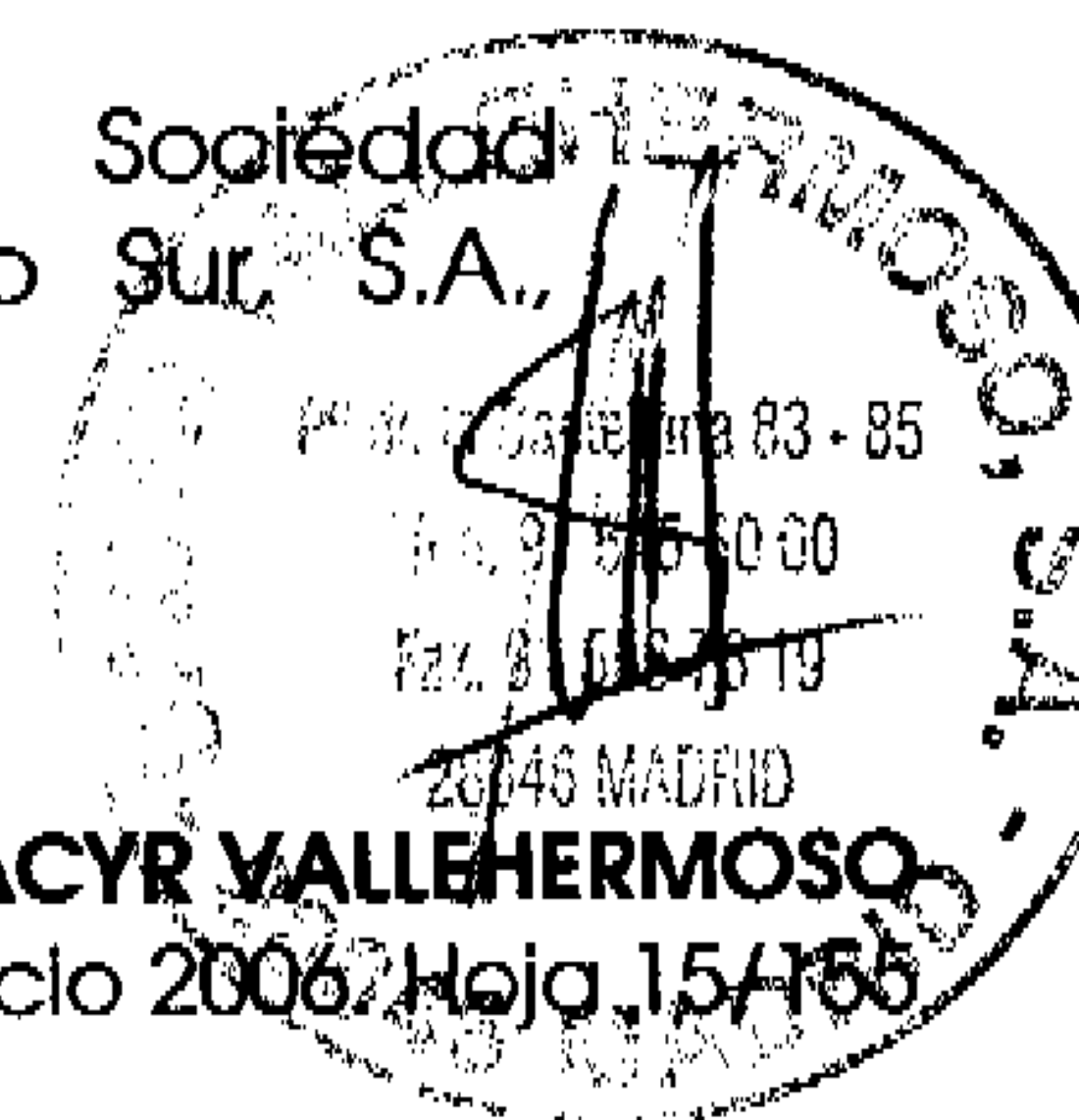
Los Negocios Conjuntos: Sociedad de Operación y Logística, S.L., Operadora del Pacífico, S.A., Sociedad Concesionaria de Rutas II S.A., Sociedad Concesionaria Litoral Central S.A., Sociedad Concesionaria de Vespucio Sur S.A., Sociedad Concesionaria Rutas del Pacífico S.A., Gestora de Autopistas, S.A., Autopista del Sol, S.A., Sociedad Concesionaria de Autopista del Valle, S.A., Autopista Vasco Aragonesa Concesionaria Española, S.A., Aguas de Toledo AIE, Aparcamiento Recaredo AIE, Constructora ACS-Sacyr S.A., Constructora Necso-Sacyr S.A., Constructora Sacyr-Necso S.A., Tecnológica Lena S.A., Constructora San José-San Ramón, S.A., Pazo de Congresos de Vigo, S.A., Cortijo del Moro, S.A., Claudia Zahara 22, S.L., Aplicação Urbana II, S.L., Sofetral, S.A., Compost del Pirineo, S.A., Boremer, S.A., Valdemingómez 2000 S.A., Central Térmica La Torrecilla S.A., Iniciativas Medioambientales del Sur S.L., Desgasificación de Vertederos S.A., Tecnologías Avanzadas de la Macaronesia S.A., Metrofangs, S.L., GICSA-Zona Verde y Paisajismo AIE, Túneles de Artxanda, S.A., Empresa Mixta de Aguas de Las Palmas, S.A., C.E. de Linares, S.L., Desarrollos Eólicos Extremeños, S.L., PK Inversiones, S.L., Provitae, S.L. y Bardiomar, S.L., se han consolidado por el método de integración proporcional, que supone la incorporación al Balance consolidado de Sacyr Vallehermoso, S.A. y sociedades dependientes de los bienes, derechos y obligaciones del negocio conjunto y a la Cuenta de Resultados consolidada los ingresos y gastos que concurran en la determinación del resultado, en la proporción que representen las participaciones de las sociedades del Grupo en el capital del negocio conjunto.

Las sociedades asociadas se han contabilizado por el método de la participación, según el cual la inversión en una asociada se registraría inicialmente al coste, y se incrementará o disminuirá por su importe en libros para reconocer la porción que corresponde al inversor en el resultado del ejercicio obtenido por la entidad participada después de la fecha de adquisición.

Las cuentas anuales de las sociedades más significativas están auditadas por los siguientes auditores externos:

- ERNST & YOUNG: Sacyr Vallehermoso, S.A., Sacyr Vallehermoso Participaciones, S.L., Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L., Sacyr, S.A.U., Scrinser, S.A., Cavosa Obras y Proyectos, S.A., Sacyr Italia, S.P.A., Autovía del Noroeste Concesionaria de la Comunidad Autónoma de la Región de Murcia, S.A., Avasacyr S.L.U., Itinere Infraestructuras, S.A.U., Enaitinere, S.A.U., Sociedad Concesionaria de Palma Manacor, S.A., ENA, S.A., Autopistas del Atlántico, S.A. (AUDASA), Autopista Astur Leonesa (AUCALSA), Autopistas de Navarra (AUDENASA), Autoestradas de Galicia, Viastur Concesionaria del Principado de Asturias, S.A., Autovía del Turia Concesionaria de la Generalitat Valenciana S.A., Autovía del Eresma Concesionaria de la Junta de Castilla y León, S.A., Autovía de Barbanza Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A., Intercambiador de Transportes de Moncloa, S.A., Intercambiador de Transportes de Plaza Elíptica, S.A., Autopista de Guadalmedina Concesionaria Española, S.A., Neopistas, S.A.U., Empresa Mixta de Aguas de Santa Cruz de Tenerife, S.A. (EMMASA), Valoriza Gestión S.A.U., Valoriza Energía, S.L.U., Valoriza Agua, S.L., Valoriza Conservación de Infraestructuras, S.A., Cafestore, S.A.U., Valoriza Facilities, S.A.U., Iberese, S.A., Compañía Energética de Pata de Mulo, S.L., Secaderos de Biomasa, S.L., Olextra, S.A., Extragol, S.L., Compañía Energética de la Roda, S.L., Compañía Energética de Puente Genil, S.L., Empresa Mixta de Aguas de Las Palmas, S.A. (EMALSA), Sufi, S.A., Omicrón, S.A., Sacyr Chile, S.A., Constructora ACS-Sacyr, S.A., Cavosa Chile, S.A., Gesvial, S.A., Operadora del Pacífico, S.A., Itinere Chile, S.A., Sociedad Concesionaria del Elqui, S.A., Sociedad Concesionaria de Los Lagos, S.A., Sociedad Concesionaria de Rutas del Pacífico, S.A., Sociedad Concesionaria de Autopista Nororiental, S.A., Vallehermoso División de Promoción, S.A.U., Tricéfalo, S.A., Testa Residencial, S.L.U., Trade Center Hotel, S.L.U., Testa Inmuebles en Renta, S.A., Parking Palau, S.A., Tesfran, Pazo de Congresos de Vigo, S.A., Hospital de Parla, S.A., Hospitalaria del Noreste, S.A., Somague SGPS, Grupo Somague Engenharia, Grupo Somague Itinere, Grupo Somague Ambiente y Grupo Somague Inmobiliaria.

- PRICE WATERHOUSE COOPERS: Autovía Vasco Aragonesa S.A. (AVASA), Sociedad Concesionaria de Litoral Central, S.A., Sociedad Concesionaria de Vespucio Sur, S.A.,



GRUPO SACYR VALLEHERMOSO

Constructora Sacyr-Necso, S.A., Constructora Necso-Sacyr, S.A., y Europistas Concesionaria Española, S.A.,

- ECT AUDITORES: Ideyco, S.A.U., Prinur, S.A.U., Sadyt, S.A.U., Febide, S.A. y Prosacyr Ocio, S.L.,
- DELOITTE & TOUCHE: Bardiomar, S.L y Repsol YPF, S.A.
- KAUFMAN ROSSIN & CO.: Brickell Office y Testa American Corporation.
- ATTEST CONSULTING, S.L.: Aguas de Toledo, A.I.E.
- SRL: Nodo di Palermo, S.P.A. y SIS, S.P.A.
- PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT Y SALUSTRO REYDEL (MIEMBRO DE KPMG INTERNATIONAL): Coauditoría de Eiffage.

Las sociedades: Constructoras Andaluzas con Centroamérica, S.A., Constructora San José-La Caldera, S.A., Constructora del Magdalena Medio, S.A., Sacyr Colombia, Jabalquinto, S.L., Dareling, S.A., Echezarreta, AIE, Millinium Energía, S.A., Sociedad para la Valoración de la Biomasa de Andalucía, S.A., Comercializadora de Oficinas en Pozuelo, S.A., Castellana Norte, S.A., Proixample, S.A., Nova Icaria, S.A., Biothys, S.L., Enerbut, S.A., Agroconcer, S.A., Servicio de Estacionamiento Regulado, S.L., Residuos de Construcción y Demolición Navalcarnero, S.A., Tecnologías Medioambientales Asturianas, S.L., Sílices Turolenses, S.A., Ainco Canarias Internacional, S.L. han sido excluidas del perímetro de consolidación debido a que, en su conjunto, el efecto de su inclusión en el consolidado es insignificante.

Las partidas del Balance y de la Cuenta de Resultados de las sociedades extranjeras más significativas incluidas en la consolidación se convierten en euros aplicando el método de tipo de cambio de cierre según los siguientes tipos:

Tipo de cambio	Medio	Cierre
Dólar / euro	1,2566	1,3199
Peso chileno / euro	666,8	702,67
Real brasileño / euro	2,73	2,82
Metical mozambiqueño / euro	32.479,05	34.552,27
Kwanza angoleño / euro	101,00	105,97
Escudo caboverdiano / euro	110,38	110,51
Pataca de Macao / euro	10,06	10,57



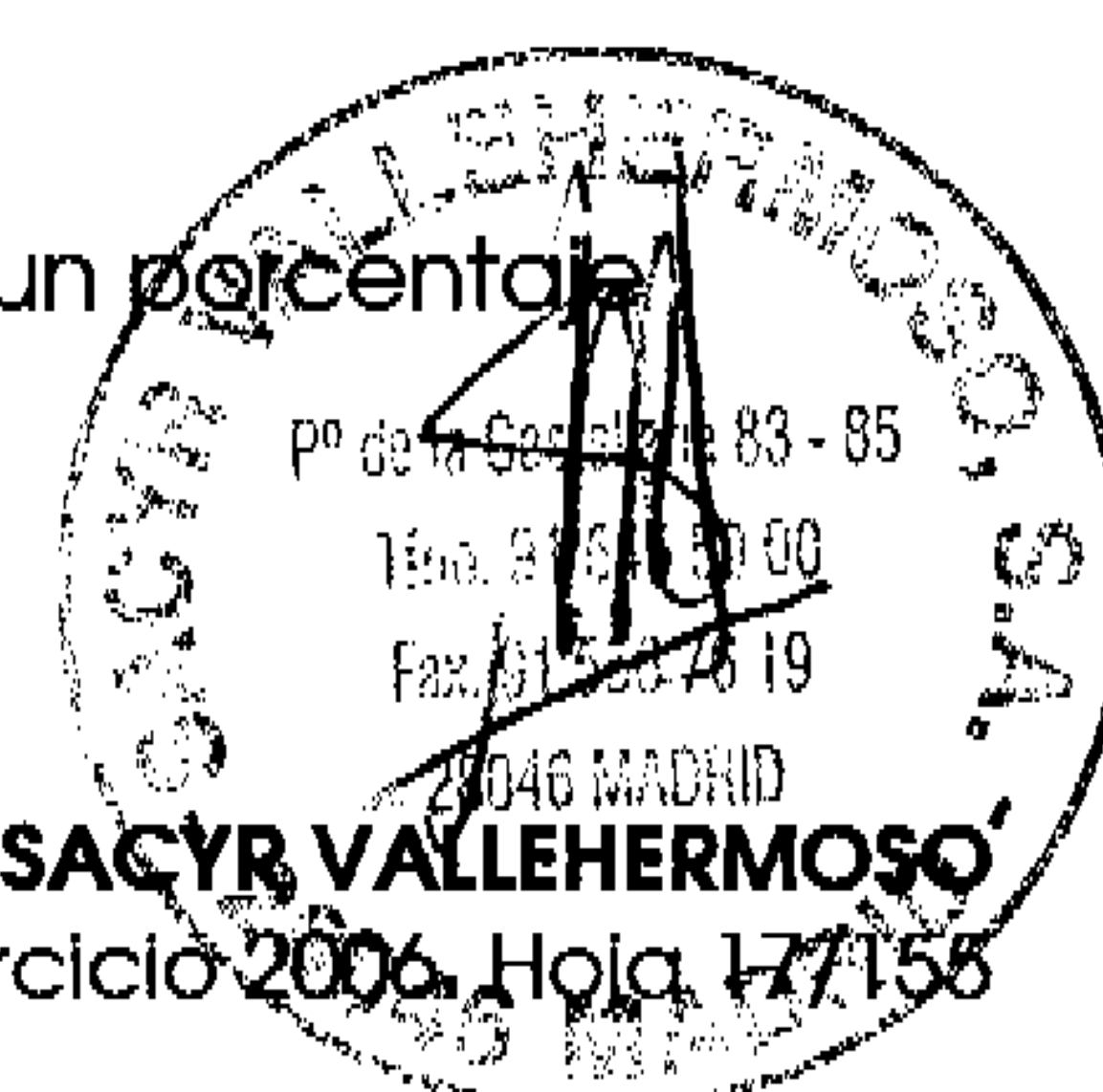
## b) Variaciones del perímetro de consolidación.

### B1) EJERCICIO 2005

Durante el ejercicio 2005, los principales cambios en el perímetro de consolidación han sido los siguientes:

#### *Entradas en el perímetro de consolidación:*

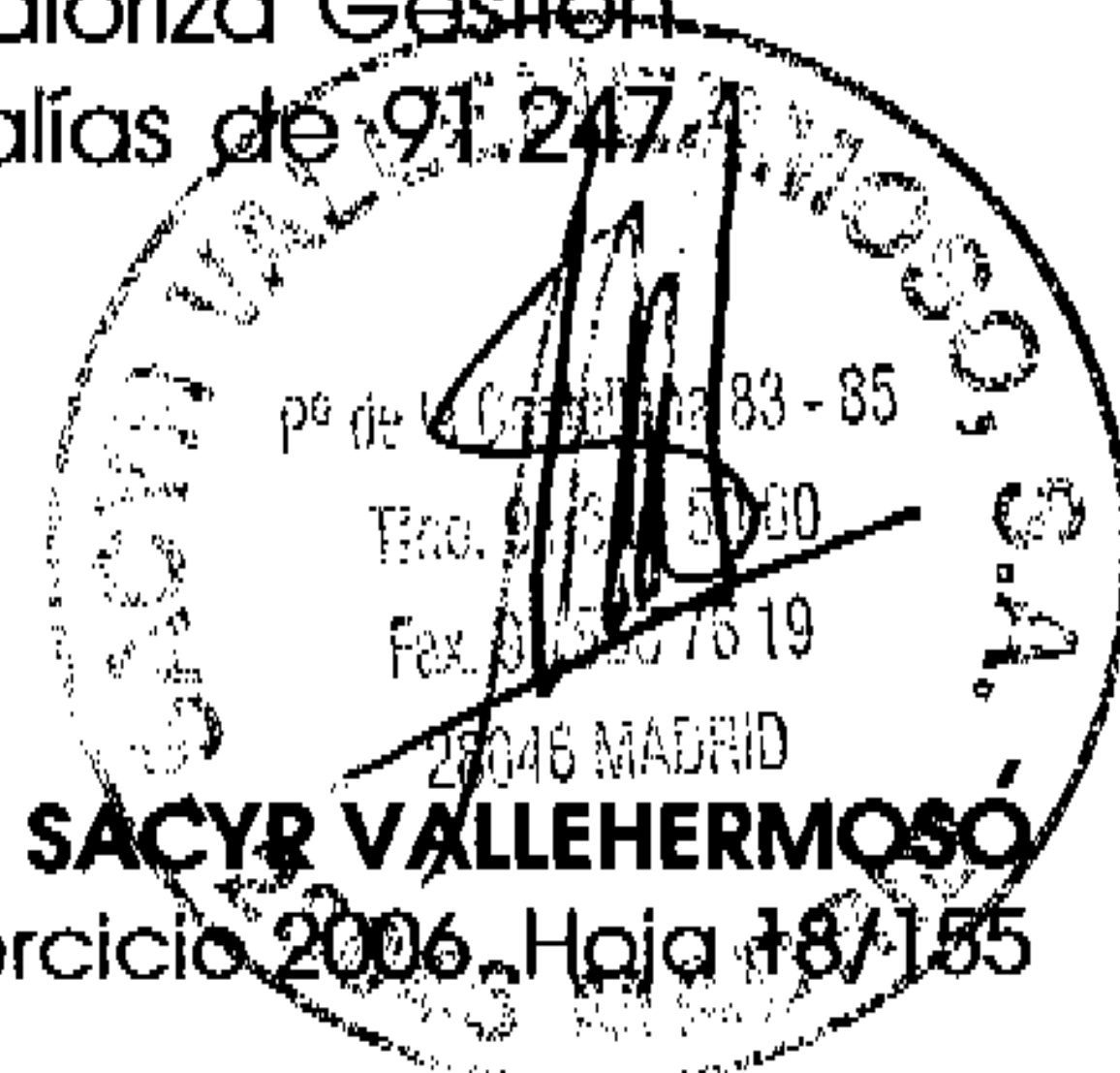
- Grupo Sufi, estructurado en seis grandes líneas de negocio: construcción, consultoría, ingeniería civil, ingeniería industrial, tratamientos de residuos y servicios urbanos. Las sociedades que forman este grupo son las siguientes: Omicron-Amepro S.A. (99,89%); Aplicaciones de la Biomasa S.A. (100%); Gestión de Partícipes del Biorreciclaje S.A. (33,34%); Compostela del Pirineo S.A. (100%); Sufi Cantabria S.L. (100%); Boremer S.A. (50%); Biomosas del Pirineo S.A. (44%); Valdemingómez 2000 S.A. (40%); Cultivos Energéticos de Castilla S.A. (44%); Central Térmica la Torrecilla S.A. (50%); Gestora Canaria de Lodos de Depuradora S.A. (85%); Servicios Medioambientales y Energéticos de Valencia 2007 S.A. (99,83%); Promociones Eólicas del Altiplano S.A. (50%); Parque Eólico la Sotonera S.L. (30,16%); Consultora de Ingeniería y Empresa S.L. (35,67%); Gestión e Infraestructuras de Canarias S.A. (27%); Partícipes del Biorreciclaje S.A. (33,34%); Biorreciclaje de Cádiz S.A. (49%); Iniciativas Medioambientales del Sur S.L. (50%); Inte RCD S.L. (25%); Inte RCD Bahía de Cádiz S.L. (60%); Eurocomercial S.A. (100%); Desgasificación de Vertederos S.A. (50%); Biomeruelo de Energía S.A. (20%); Tecnologías Avanzadas de Macaronesia S.A. (50%); Metrofangs S.L. (21,60%); Infofer Estacionamiento Regulado A.I.E. (16,67%); Gicsa - Zona verde y Paisajismo, A.I.E. (50%).
- Valoriza Agua, S.L., creada por la fusión entre Tratamientos y Recuperaciones de Ecosistemas, S.L. (Tyresa) y Nueva Nuinsa, S.L. (sociedad adquirida en el 2005) con un porcentaje de participación del 100% y una inversión de 95.131.603 de euros. Esta sociedad participa en un 33% de la sociedad Empresa Mixta de Aguas de Las Palmas, S.A. (Emalsa), encargada de la gestión del ciclo integral del agua en los municipios de Las Palmas de Gran Canaria, Santa Brígida, el Puerto de la Luz y de las Palmas.
- Itinere Costa Rica, S.A., sociedad tenedora de participaciones en concesionarias costarricenses. Su único accionista es Itinere Infraestructuras con un 100%. Esta sociedad participa en un 35% de la sociedad Autopista del Valle, S.A.
- Itinere Costa Rica Valle del Sol, S.A., su principal accionista es Itinere Infraestructuras con un porcentaje de participación del 100%.
- Viastur Concesionaria del Principado de Asturias, S.A., con el objeto de explotar la autopista AS-18 y duplicación de la vía AS-17. Sus principales accionistas son Itinere Infraestructuras, S.A. (47,50%) y Sacyr, S.A.U. (22,50%).
- Autovía del Turia Concesionaria de la Generalitat Valenciana, S.A., con el objeto de explotar la autovía CV-35 junto la variante norte de la CV-50. Sus principales accionistas son Itinere Infraestructuras, S.A. (60%) y Sacyr, S.A.U. (20%).
- Inversora de Autopistas del Sur, S.L., con el objeto de explotar la autopista R-4, con un porcentaje de participación del 10%.
- Operación y Logística, S.A., (Operalia), sociedad concesionaria con un porcentaje de participación del 50%.
- Geida Skikda, S.L., sociedad de depuración y tratamientos de aguas con un porcentaje de participación del 25%.



- Geida Beni Saf, S.L., sociedad de depuración y tratamientos de aguas con un porcentaje de participación del 25%.
- Compañía Energética de Las Villas, S.L., con el objeto de realizar proyectos, servicios de investigación y desarrollo para la comercialización de energía eléctrica y térmica, con un porcentaje de participación del 90%.
- Compañía Energética Puente del Obispo, S.L., con el objeto de realizar proyectos, servicios de investigación y desarrollo para la comercialización de energía eléctrica y térmica, con un porcentaje de participación del 90%.
- Compañía Energética Barragua, S.L., con el objeto de realizar proyectos, servicios de investigación y desarrollo para la comercialización de energía eléctrica y térmica, con un porcentaje de participación del 90%.
- Tecnológica Lena, S.L., su objeto es la fabricación, comercialización e instalación de piezas prefabricadas de hormigón armado, así como la construcción, gestión y conservación de toda clase de infraestructuras, con un porcentaje de participación del 50%.
- Intercambiador de Transporte de Plaza Elíptica, S.A., tiene por objeto la construcción, conservación y explotación de un intercambiador de transportes en Plaza Elíptica de Madrid, con un porcentaje de participación del 80%.
- Sacyr Italia, S.p.A., sociedad constructora de obra civil en Italia, con un porcentaje de participación del 100%.
- Nodo Di Palermo, S.c.p.A., con el objeto de la instalación y mantenimiento de la electrificación de los tramos ferroviarios de Palermo, con un porcentaje de participación del 99,80%.
- Puerta Oro Toledo, S.L., sociedad de promoción inmobiliaria con un porcentaje de participación del 35%.
- Fortuna Golf, S.L., sociedad de promoción inmobiliaria con un porcentaje de participación del 100%.
- Habitat Network, S.A., sociedad de promoción inmobiliaria con un porcentaje de participación del 9,09%.
- Testa Hospitalaria de Parla, S.A., tiene por objeto la construcción y explotación de la obra pública del hospital de Parla. Testa, S.A. es el principal accionista con un 60%. Sacyr, S.A.U. posee un 35% y Valoriza Facilities, S.A. un 5%.
- Testa Hospitalaria de Coslada, S.A., tiene por objeto la construcción y explotación de la obra pública del hospital de Coslada. Testa, S.A. es el principal accionista con un 60%. Sacyr, S.A.U. posee un 35% y Valoriza Facilities, S.A. un 5%.
- M-Capital, S.A., sociedad de promoción inmobiliaria con un porcentaje de participación del 7,45%.

*Salidas del perímetro de consolidación:*

- Grupo Finerge, perteneciente a Somague Ambiente (en un 50%) y a Valoriza Gestión S.A. (en otro 50%), ha sido enajenada en su totalidad con unas plusvalías de 91.247 miles de euros.



- Barajas Tercer Milenio, S.A., sociedad de promoción inmobiliaria, la cuál se ha procedido a su liquidación.
- La Vivienda Económica, S.A., sociedad inmobiliaria perteneciente a Spica Siglo 21, S.L. ha sido enajenada.

*Modificaciones en los porcentajes de participación:*

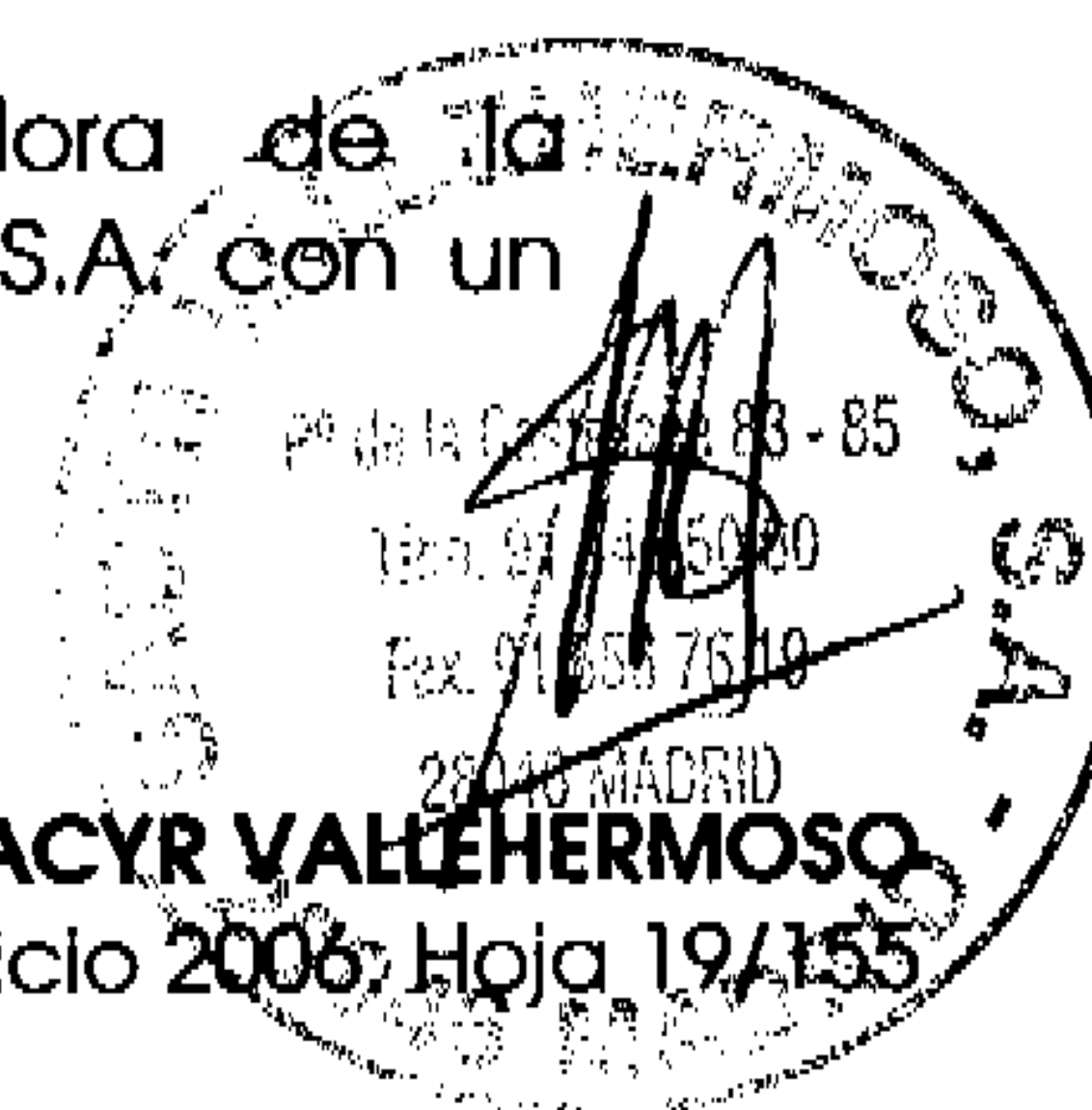
- Enaitinere, S.L. incrementa su participación en ENA Infraestructuras, S.A. en un 30%. Un 10% se realiza mediante la compra por parte de Itinere Infraestructuras, S.A. de dos sociedades -Al'Andalus Concesiones Uno. S.L. y TCN 21, S.L.- que poseen respectivamente un 5% de ENA Infraestructuras, S.A., produciéndose posteriormente la fusión de ambas sociedades con Enaitinere, S.L. Posteriormente, Enaitinere, S.L. vuelve a incrementar su participación en ENA Infraestructuras, S.A. en un 20% adquiriendo así el 100%. Este incremento se produce mediante la compra y posterior fusión de la sociedad Ibergement Assesments, S.L., la cuál poseía un 20% de ENA Infraestructuras, S.A.
- Sacyr Vallehermoso, S.A. realiza una oferta pública de adquisición sobre el Grupo Somague adquiriendo 110.612 acciones e incrementando su porcentaje de participación del 99,58% al 100%.
- Sacyr Vallehermoso, S.A. incrementa su participación en Itinere Infraestructuras, S.A. del 82,68% al 82,75% mediante la adquisición de 94.321 acciones al BBVA.
- Valoriza Energía, S.L. incrementa su porcentaje de participación en Iberese, S.A. pasando a obtener un 100%.

**B2) EJERCICIO 2006**

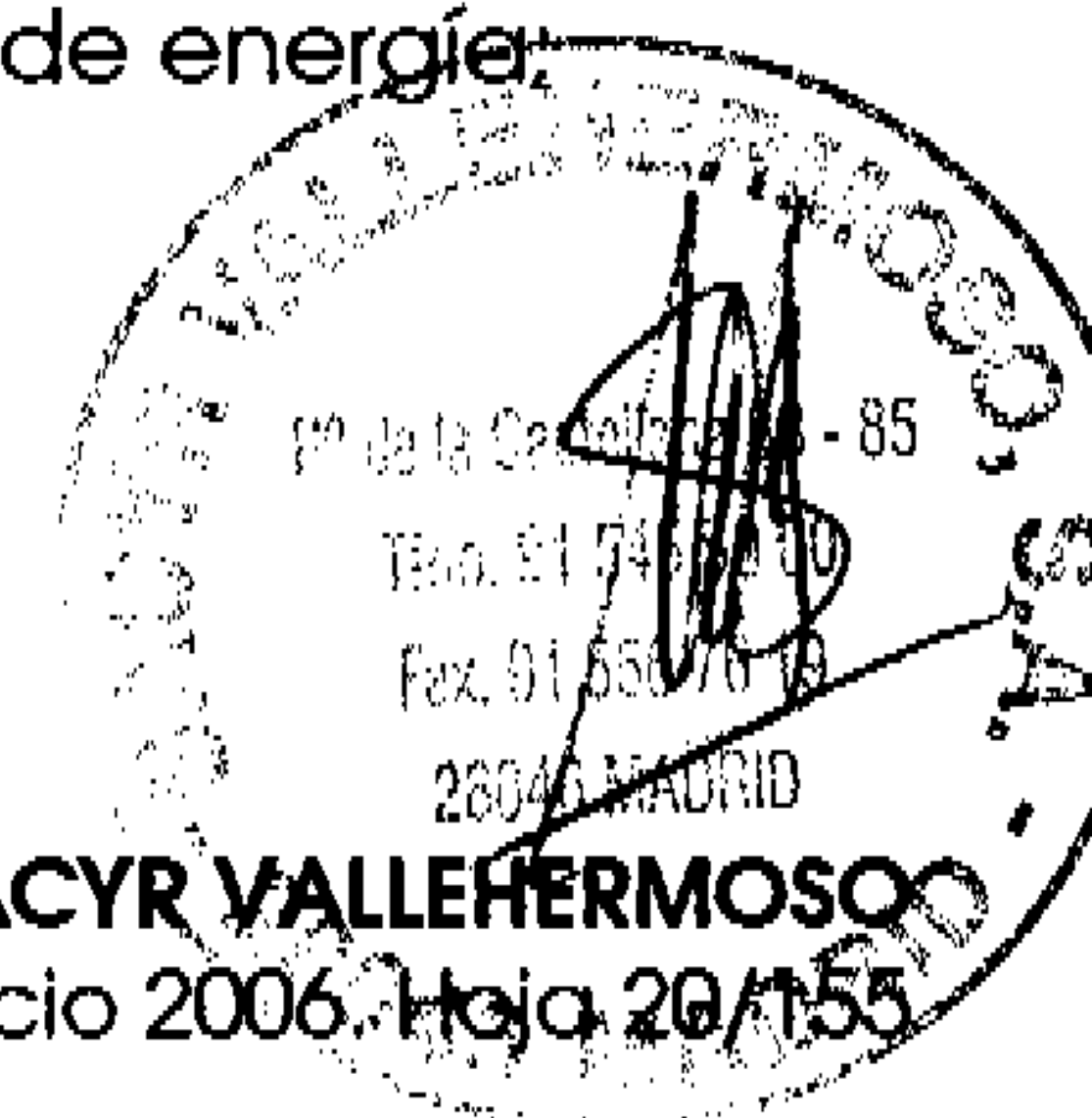
Durante el ejercicio 2006, los principales cambios en el perímetro de consolidación han sido los siguientes:

*b1) Entradas en el perímetro de consolidación:*

- Eiffage, grupo multiservicios francés, participada por Sacyr Vallehermoso en un 32,61%.
- Europistas Concesionaria Española, S.A., sociedad explotadora de la concesión de la autopista AP-1 Burgos; participada por Sacyr Vallehermoso Participaciones, S.L. en un 50%, y tenedora de un grupo de sociedades concesionarias de autopistas. Las sociedades que forman este grupo son las siguientes: Túneles de Arxanda, S.A., sociedad concesionaria de los túneles de Arxanda (50%); Autopista de Bizkaia, S.A., sociedad concesionaria cuyo objeto es la conservación y explotación de la Autopista A-8 tramo histórico de Bizkaia; (50%); Inversora Autopista de Levante, S.L., sociedad concesionaria de la Autopista Ocaña - La Roda (40%); Inversora de Autopistas del Sur, S.L., con el objeto de explotar la autopista R-4 (25%).
- Repsol YPF, grupo integrado de petróleo y gas; participada por Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L. en un 20,01%.
- Sacyr Vallehermoso Participaciones, S.L., sociedad tenedora de la participación en Europistas; su único accionista es Sacyr Vallehermoso, S.A. con un 100%.
- Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L., sociedad tenedora de la participación en Repsol YPF; su único accionista es Sacyr Vallehermoso, S.A. con un 100%.



- Empresa Mixta de Aguas de Santa Cruz de Tenerife, S.A. (Emmasa), con el objeto de gestionar el ciclo integral del agua en el municipio de Santa Cruz de Tenerife; participada por Sacyr Vallehermoso, S.A. en un 94,64%.
- Intercambiador de Transportes de Moncloa, S.A., tiene por objeto la construcción, conservación y explotación de la concesión de un intercambiador de transportes en Moncloa; sus principales accionistas son Itinere Infraestructuras, S.A. (60%) y Sacyr, S.A.U. (20%).
- Autovía del Eresma Concesionaria de la Junta de Castilla y León, S.A., con el objeto de la construcción, conservación y explotación de la autovía de Valladolid – Segovia; sus principales accionistas son Itinere Infraestructuras, S.A. (53%) y Sacyr, S.A.U. (20%).
- Autopista del Sol, S.A., con el objeto de explotar la Autopista San José – La Caldera; está participada por Itinere Costa Rica Valle del Sol, S.A. en un 35%.
- Autovía del Barbanza Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A., tiene por objeto la construcción y explotación de la Autovía del Barbanza, su principal accionista es Itinere Infraestructuras, S.A. con un 80% de participación.
- Autopista del Guadalmedina Concesionaria Española, S.A., tiene por objeto la construcción y explotación de la Autopista de Málaga; sus principales accionistas son Itinere Infraestructuras, S.A. (70%) y Sacyr, S.A.U. (10%).
- Tecnologías Avanzadas Asturianas, S.L., sociedad cuya principal actividad es la prestación y gestión de servicios públicos; su único accionista es Sufi, S.A. con un 100%.
- Hidroandaluza, S.L., sociedad cuyo objeto es la compra – venta de equipos informáticos y material electrónico; participada por Sufi, S.A. en un 100%.
- Comercializadora de Compost, S.A., sociedad cuya actividad principal es el tratamiento de residuos y servicios urbanos; participada por Sufi, S.A. en un 100%.
- Santacruzera de Aguas, S.L., sociedad cuya actividad principal es la depuración y tratamientos de aguas; participada por Valoriza Agua, S.L. en un 100%.
- Geida Tlemcen, S.L., sociedad de depuración y tratamientos de aguas; participada por Sadyt, S.A. en un 33%.
- Biomasa de las Navas, S.L., con el objeto de la producción y comercialización de la biomasa; participada al 100% por Valoriza Energía, S.L.U.
- Compañía Energética Espiel, S.L., con el objeto de realizar proyectos, servicios de investigación y desarrollo para la comercialización de energía eléctrica y térmica; participada por Valoriza Energía, S.L.U. en un 100%.
- Geolit Climatización, S.L., con el objeto de la compra y utilización de la biomasa para la producción y venta de energía; su principal accionista es Valoriza Energía, S.L.U. con un 63,50%.
- Compañía Energética Linares, S.L., sociedad de investigación y generación de energía; participada por Valoriza Energía en un 45%.
- Desarrollos Eólicos Extremeños, S.L., sociedad de investigación y generación de energía; participada por Valoriza Energía en un 50%.





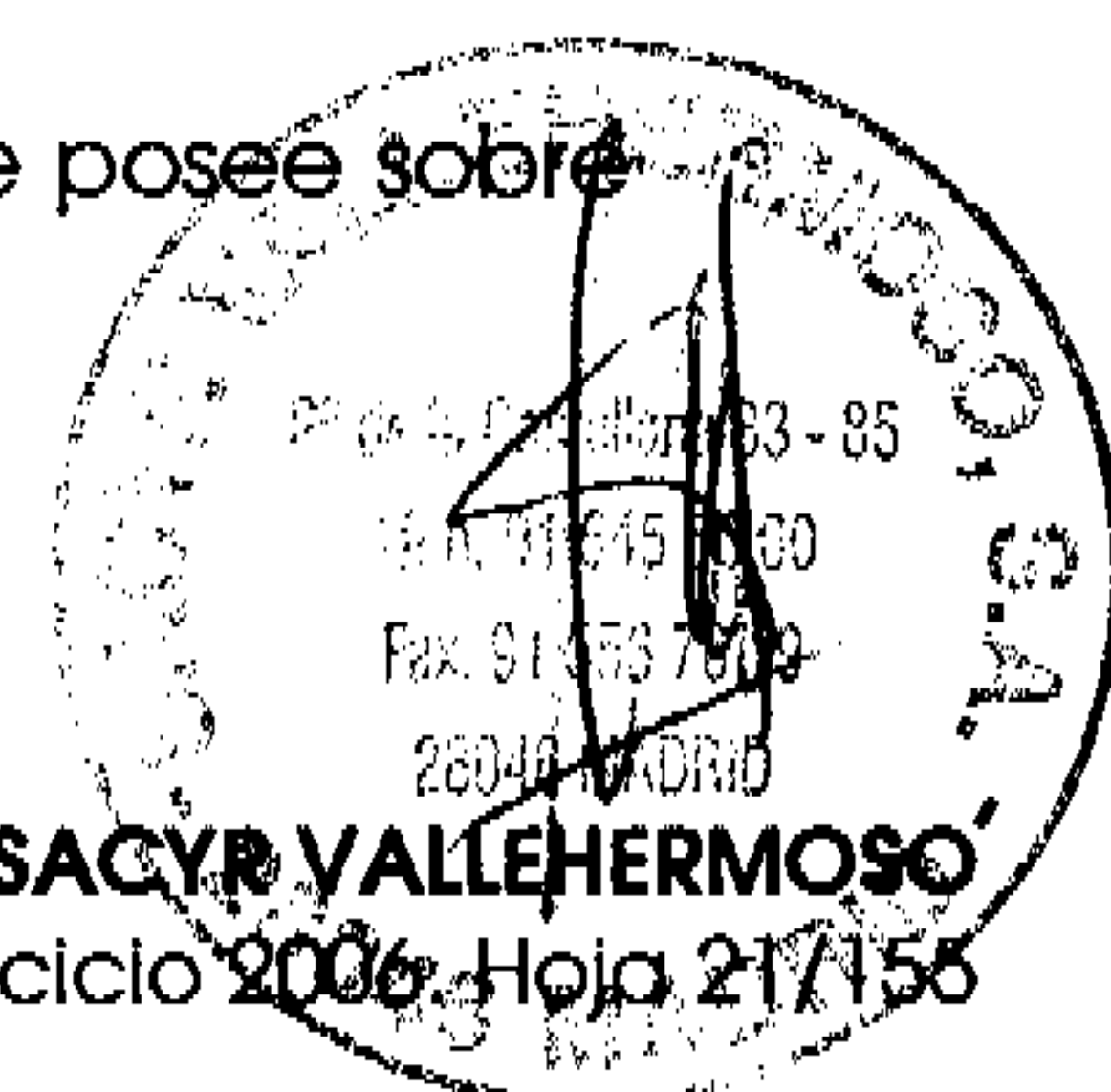
- Sacyr Costa Rica, S.A., sociedad cuya actividad principal es la contratación, gestión y ejecución de toda clase de obras y construcciones en Costa Rica; su único accionista es Sacyr, S.A.U. con un 100%.
- Eurolink, S.C.P.A., sociedad constructora italiana, cuyo objeto es la construcción de un tramo del puente de Messina; participada por Sacyr S.A.U. en un 18,70%.
- Constructora San José San Ramón, S.A., sociedad constructora costarricense, con el objeto de la construcción del corredor vial San José - San Ramón (Autopista del Valle); participada por Sacyr, S.A.U., en un 33%.
- Prinur Centroamérica, S.A., sociedad cuya actividad principal será la contratación, gestión y ejecución de toda clase de obras y construcciones; participada por Prinur, S.A.U. en un 99,16%.
- Cortijo del Moro, S.A., sociedad de promoción inmobiliaria; participada por Claudia Zahara 22, S.L. en un 40%.
- Tesfran, S.A., sociedad francesa propietaria del inmueble Tour Adria (en el distrito financiero de La Defense); participada por Testa, S.A. en un 89,955%.
- Pazo de Congreso de Vigo, S.A., con el objeto de la construcción, explotación y conservación del Auditorio Pazo de Congresos de Vigo; sus principales accionistas son Testa, S.A. (40%) y Sacyr, S.A.U. (10%).
- Hospital de Majadahonda, S.A., cuyo objeto es la construcción y explotación de la obra pública Hospital Puerta de Hierro de Majadahonda; participada por Testa, S.A. en un 20%.
- 1401 Brickell Office LLC, sociedad estadounidense propietaria del inmueble 1401 de la Avenida Brickell en Miami (Florida); participada por Testa American Corporation en un 100%.

*b2) Salidas del perímetro de consolidación:*

- Ecorreciclaje de Arcos, S.L., sociedad perteneciente a Sufi, S.A. ha sido enajenada.
- Promociones Eólicas del Altiplano, S.A., sociedad perteneciente a Sufi, S.A. ha sido enajenada.

*b3) Modificaciones en los porcentajes de participación:*

- Sacyr Vallehermoso, S.A. incrementa su porcentaje de participación en Itinere Infraestructuras, S.A. del 82,75% a un 91,38%.
- Vallehermoso División Promoción, S.A.U. incrementa su porcentaje de participación en Habitat Baix del 70% al 100%.
- Sufi, S.A. vende a Omicron-Amepro, S.A. el 35,67% de su participación sobre Consultora de Ingeniería y Empresa, S.L., pasando Omicron-Amepro a obtener el 100% de dicha sociedad.
- Sufi, S.A. vende el 50% de su participación sobre Compost del Pirineo, S.A. quedando en su posesión el 50% restante.
- Omicron-Amepro, S.A. traspassa a Hidroandaluza, S.A. la participación que posee sobre Sufi del 6,53%.



- Omicron-Amepro, S.A. traspasa a Sufi, S.A. parte de su patrimonio por escisión parcial; traspasa la participación del 30% que posee sobre Hidroandaluza, S.A. quedando ésta participada por Sufi, S.A. en un 100%; traspasa la participación del 25% que posee sobre la sociedad Sílices Turolenses, S.A. quedando ésta participada por Sufi, S.A. en un 50%; traspasa la participación del 45% que posee sobre Comercializadora de Compost, S.A. quedando ésta participada por Sufi, S.A. en un 100%.
- Itinere Infraestructuras, S.A. incrementa su porcentaje de participación en la sociedad Metro de Sevilla, S.A. del 27,83% a un 31,13%.
- Itinere Chile, S.A. incrementa su porcentaje de participación en la sociedad Concesionaria del Elqui, S.A. del 72,67% a un 75%.
- Con la incorporación al perímetro de la sociedad Europistas Concesionaria Española, S.A., (que a su vez participa en el 25% de la sociedad Inversora de Autopistas del Sur), el Grupo Sacyr Vallehermoso pasa a poseer el 35% de ésta última sociedad, ya que el Grupo Itinere poseía un 10% con anterioridad.

### **3. Bases de presentación y consolidación.**

#### a) Bases de presentación

Los Administradores de la Sociedad dominante han preparado los presentes estados financieros de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea.

El Grupo Sacyr Vallehermoso ha adoptado la última versión de todas las normas aplicables emitidas por la Comisión de Regulación de la Unión Europea (en adelante NIIF-UE) cuya aplicación sea obligatoria a 31 de diciembre de 2006. El Grupo no ha aplicado ninguna norma o interpretación que habiendo sido emitida, todavía no ha entrado en vigor; los impactos potenciales que hubieran surgido como consecuencia de la aplicación de normas o interpretaciones no obligatorias a 31 de diciembre de 2006, no son significativos.

Las cuentas anuales individuales de 2006 de las sociedades del Grupo se propondrán a la aprobación de sus respectivas Juntas Generales de Accionistas dentro de los plazos previstos por la normativa vigente. Los Administradores de la Sociedad dominante estiman que, como consecuencia de dicho proceso, no se producirán cambios que puedan afectar de manera significativa a las cuentas anuales consolidadas de 2006. Las cuentas anuales consolidadas del Grupo Sacyr Vallehermoso que corresponden al ejercicio 2006 se formulan por el Consejo de Administración de la Sociedad dominante el 7 de marzo de 2007. Se estima que serán aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad dominante sin modificaciones.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales consolidadas están expresadas en miles de euros salvo que se indique lo contrario.

#### b) Comparación de la información

El Grupo Sacyr Vallehermoso presenta, a efectos comparativos, la información financiera consolidada del ejercicio 2005 siguiendo los mismos criterios que los aplicados en la elaboración de las cifras del ejercicio 2006.

No obstante lo anterior, durante el ejercicio 2006 el Grupo ha optado por modificar el estimado contable sobre el que se basa la amortización del valor económico de sus activos.



revertibles en proyectos concesionales, es decir, de aquellos que no se amortizan técnicamente en el periodo concesional, así como, en su caso, el criterio de imputación a resultados de aquella parte de las subvenciones de capital vinculadas a estos activos revertibles. En consecuencia, el Grupo ha optado por amortizar dicho valor económico de sus activos revertibles de acuerdo con un método asociado al patrón de consumo económico de los activos concesionales.

El efecto neto que el mencionado cambio tiene sobre la dotación a la amortización de proyectos concesionales y sobre la imputación de las subvenciones de capital asociadas a activos revertibles en la cuenta de resultados consolidada del ejercicio 2006, supone el registro de un menor gasto por importe de 46.153 miles de euros después de impuestos. El impacto de este cambio previsto para los próximos ejercicios variará año a año, siendo el efecto acumulado final cero, al compensarse al término del periodo concesional de las distintas sociedades, el efecto neto mencionado anteriormente para el ejercicio 2006.

Con el objetivo de mejorar la comprensión de la información suministrada en el Estado de Flujos de Efectivo, se ha procedido a modificar la agrupación de las partidas de dicho estado con respecto a las presentadas en las cuentas anuales del ejercicio 2005.

Para el cálculo de los Fondos Generados por las Operaciones se han realizado dos modificaciones:

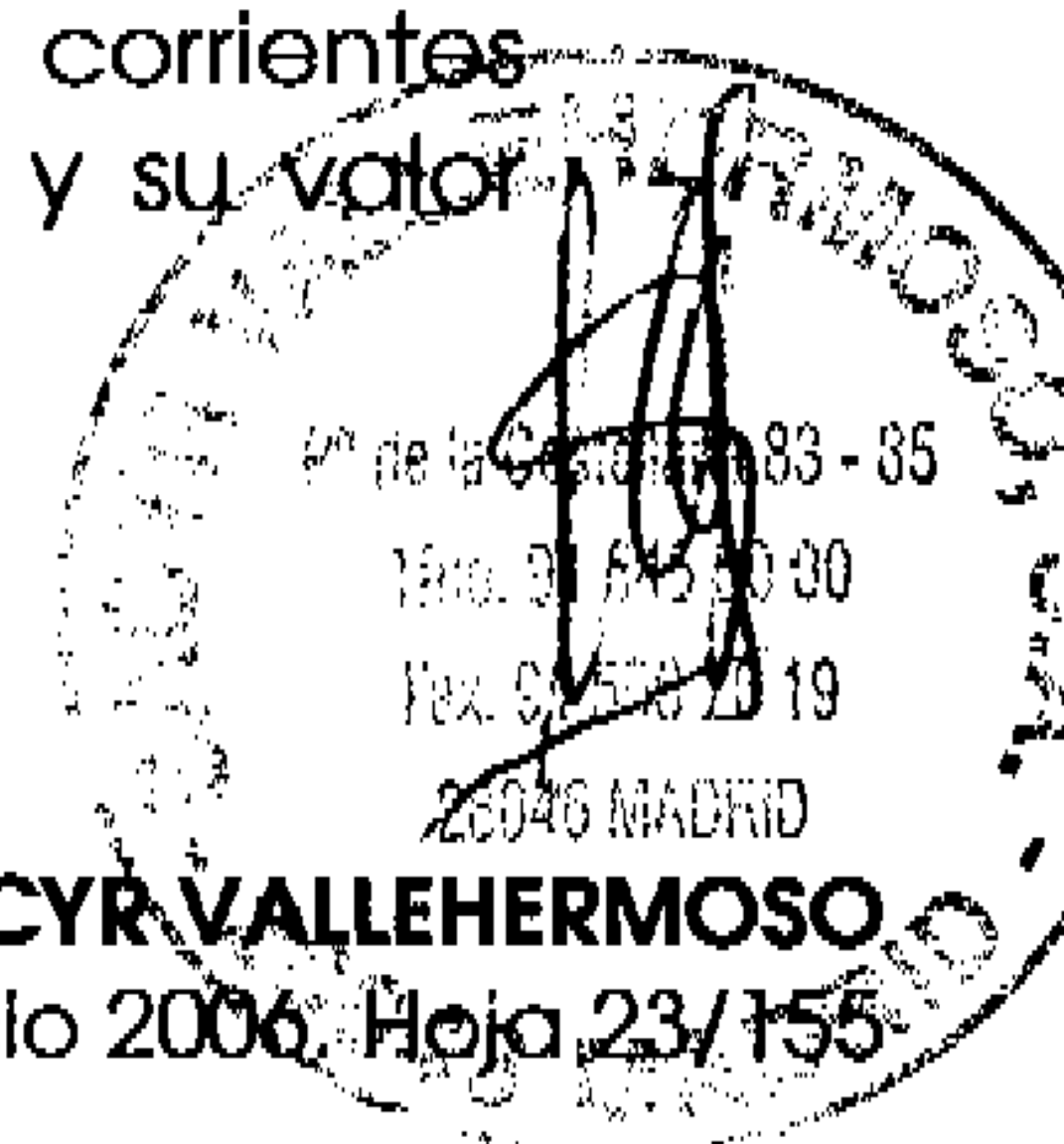
- a) Una modificación formal: en el ejercicio 2005 se partía del Resultado de Explotación, mientras que en el 2006 se parte del Resultado Neto.
- b) Una modificación de contenido: en el ejercicio 2005 se incluían el impuesto de sociedades y el resultado financiero (éste último estaba formado por los epígrafes: "dividendos recibidos", "intereses recibidos" e "intereses abonados"). En el ejercicio 2006, se han incluido en la "Variación del Capital Circulante Neto" y en la "Variación del Endeudamiento Financiero" respectivamente. Esto ha supuesto un impacto de +284.820 miles de euros.

En consecuencia, se han visto afectados:

- La "Variación del Capital Circulante Neto": se ha incluido el "impuesto de sociedades" dentro de los "Otros activos y pasivos corrientes" ya que se trata de un pasivo corriente con la Administración Pública. Esto ha supuesto un impacto de -191.660 miles de euros.
- La "Variación del Endeudamiento Financiero": se ha incluido el resultado financiero en los epígrafes "Intereses recibidos" e "Intereses abonados". Esto ha supuesto un impacto de -93.160 miles de euros.

c) Políticas contables

Las presentes cuentas anuales, preparadas de acuerdo con NIIF-UE, están compuestas por el balance de situación consolidado, por la cuenta de resultados consolidada, por el estado de flujos de efectivo consolidado, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y por las notas que forman parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Estas cuentas están presentados de acuerdo con el criterio de coste histórico excepto para instrumentos financieros mantenidos para su negociación y activos financieros disponibles para su venta que han sido valorados a su valor razonable. Los activos no corrientes mantenidos para la venta se valoran al menor valor entre su importe en libros y su valor razonable menos los costes de venta.



Las políticas contables han sido aplicadas uniformemente por todas las sociedades del Grupo.

Los principales principios contables aplicados por el Grupo Sacyr Vallehermoso en la preparación de las cuentas anuales consolidadas bajo NIIF-UE son los siguientes:

#### c.1) Uso de juicios y estimaciones

La información contenida en estas cuentas anuales es responsabilidad de los Administradores del Grupo. La preparación de las cuentas anuales en conformidad con las NIIF-UE exige que la Dirección haga juicios, estimaciones y asunciones que afecten a la aplicación de políticas contables y los saldos de activos, pasivos, ingresos y gastos. Las estimaciones y las asunciones relacionadas están basadas en la experiencia histórica y en otros factores diversos que son entendidos como razonables de acuerdo con las circunstancias, cuyos resultados constituyen la base para establecer los juicios sobre el valor contable de los activos y pasivos que no son fácilmente disponibles mediante otras fuentes. Las estimaciones y asunciones respectivas son revisadas de forma continuada; las revisiones de las estimaciones contables son reconocidas en el periodo en el cual las estimaciones son revisadas si éstas afectan solo a ese periodo, o en el periodo de la revisión y futuros si la revisión afecta a ambos.

#### c.2.) Bases de consolidación

Las cuentas anuales consolidadas engloban los estados financieros de Sacyr Vallehermoso, S.A. y sociedades dependientes a 31 de diciembre de 2006 y 31 de diciembre de 2005. Los estados financieros de las sociedades dependientes están preparados para el mismo ejercicio contable que los de la Sociedad Dominante, usando políticas contables uniformes. Cuando resulta necesario, se realizan los ajustes necesarios para homogeneizar cualquier diferencia entre políticas contables que pudiera existir.

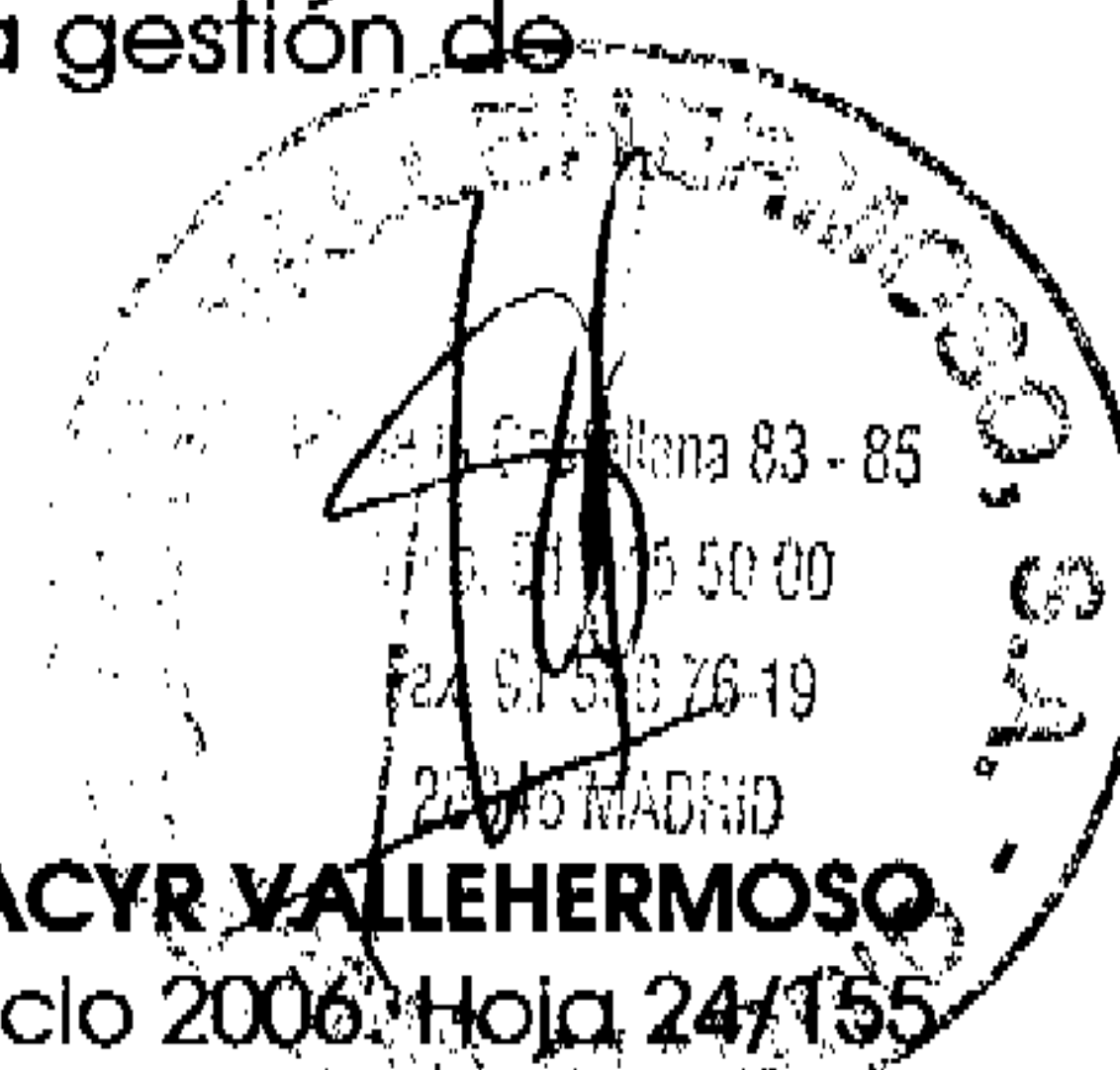
La información relativa a las sociedades dependientes, negocios conjuntos y asociadas se muestra en el Anexo I, el cual forma parte integrante de esta nota.

##### c.2.1 Principios de consolidación

Las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación están consolidadas desde la fecha en la que se transmite el control de la empresa al Grupo, y el cese de su consolidación se realiza desde el momento en el que el control es transferido fuera del Grupo. En aquellos casos en los que hay una pérdida de control sobre una sociedad dependiente, las cuentas anuales consolidadas incluyen los resultados de la parte del ejercicio durante el que el Grupo mantuvo el control sobre la misma.

##### c.2.2 Sociedades Dependientes

La consolidación se ha realizado por el método de integración global para las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación: (i) las sociedades dependientes en las que la sociedad dominante tiene una participación directa o indirecta superior al 50% por disponer ésta de la mayoría de los derechos de voto en las correspondientes órganos de administración; (ii) aquellas otras en las que la participación es igual o inferior al 50% al existir acuerdos con accionistas que permiten al Grupo Sacyr Vallehermoso controlar la gestión de la sociedad.



### c.2.3 Negocios Conjuntos

La consolidación se ha realizado por el método de integración proporcional para los negocios conjuntos incluidas en el perímetro de consolidación: tienen dos o más partícipes ligados por un acuerdo contractual y el acuerdo contractual establece la existencia de control conjunto.

Dentro de este epígrafe, en el Grupo Sacyr Vallehermoso se incluyen las Uniones Temporales de empresas (UTES) y las Agrupaciones de Interés Económico (AIE).

### c.2.4 Sociedades asociadas

Las empresas en las cuales el Grupo Sacyr Vallehermoso no dispone del control, pero ejerce una influencia significativa han sido integradas por el método de participación. A efectos de la preparación de estos estados financieros consolidados se ha considerado que se dispone de influencia significativa en aquellas sociedades en que se dispone de más de un 20% de participación, salvo en casos específicos en que, disponiendo de un porcentaje de participación inferior, la existencia de influencia significativa puede ser claramente demostrada.

Las inversiones en empresas asociadas, son registradas en el balance situación consolidado al coste más los cambios en la participación posteriores a la adquisición inicial, en función de la participación del Grupo en los activos netos de la asociada, menos cualquier depreciación por deterioro requerida. La cuenta de resultados consolidada refleja el porcentaje de participación en los resultados de la asociada. Cuando se produce un cambio reconocido directamente en el patrimonio de la asociada, el Grupo contabiliza su participación en estos cambios directamente en el patrimonio neto.

### c.2.5 Transacciones entre sociedades incluidas en el perímetro de la consolidación

Las siguientes transacciones y saldos han sido eliminados en el proceso de consolidación:

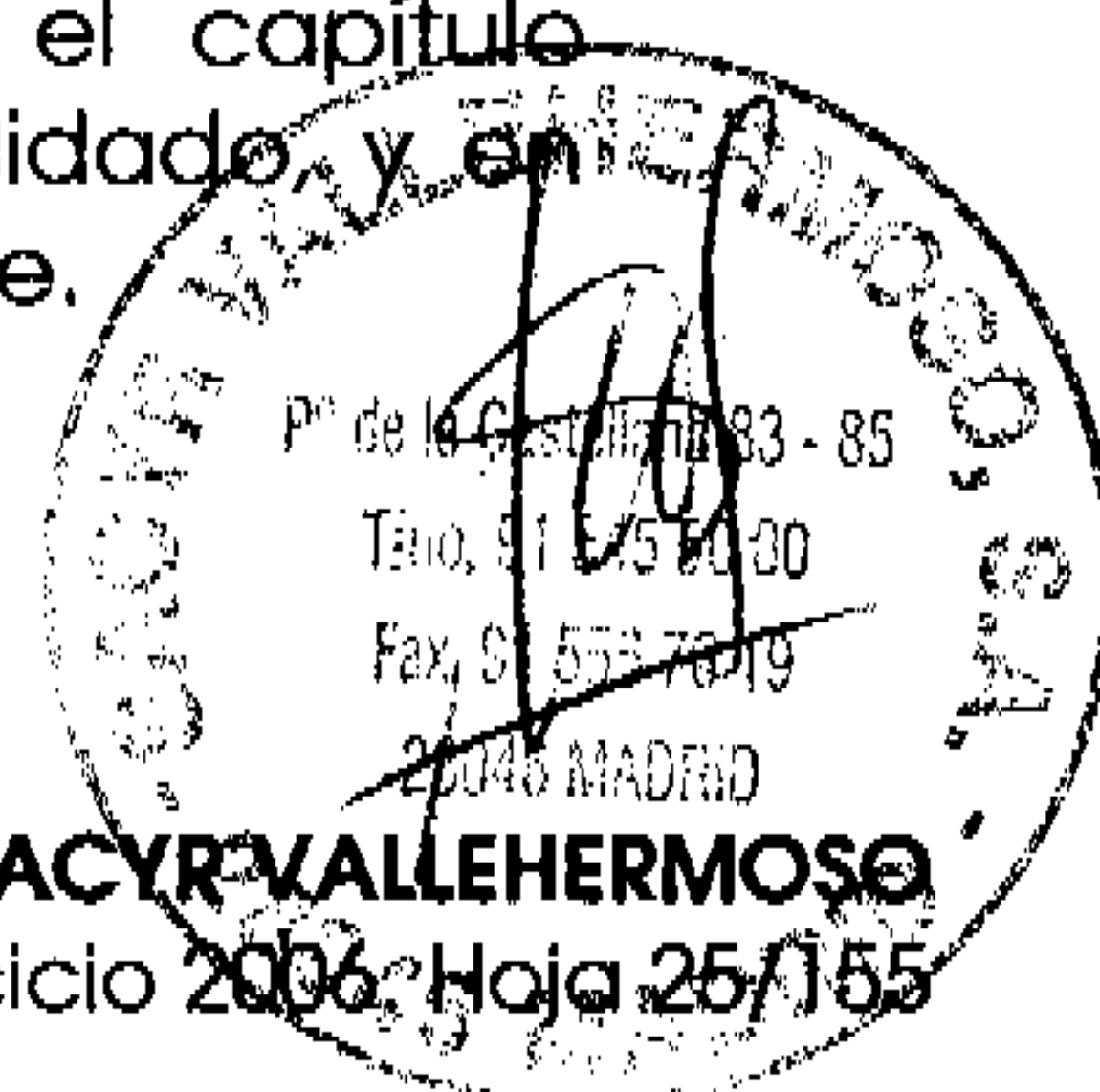
- Los débitos y créditos recíprocos y los gastos e ingresos por operaciones internas dentro del Grupo.
- Los resultados por operaciones de compra-venta de inmovilizado material y los beneficios no realizados en existencias, en el caso de que su importe sea significativo.
- Los dividendos internos y el saldo deudor correspondiente a los dividendos a cuenta registrados en la sociedad que los distribuyó.

### c.2.6 Fechas de cierre del ejercicio

La fecha de cierre de los estados financieros de todas las sociedades que componen el Grupo Sacyr Vallehermoso es el 31 de diciembre.

### c.2.7 Intereses minoritarios

El valor de la participación de los accionistas minoritarios en el patrimonio neto y en los resultados de las sociedades dependientes consolidadas se presenta en el capítulo "Patrimonio Neto de Accionistas Minoritarios" del balance de situación consolidado, y en "Intereses minoritarios" de la Cuenta de Resultados consolidada, respectivamente.



### c.2.8 Conversión de estados financieros de sociedades extranjeras

Las partidas del balance y de la cuenta de resultados de las sociedades extranjeras incluidas en la consolidación se convierten aplicando el método de tipo de cambio de cierre según el cual la conversión implica:

- Todos los bienes, derechos y obligaciones se convierten utilizando el tipo de cambio vigente en la fecha de cierre de las cuentas de las sociedades extranjeras.
- Las partidas de la cuenta de resultados se convierten utilizando un tipo de cambio medio.
- La diferencia entre el importe del patrimonio neto de las sociedades extranjeras, incluido el saldo de la cuenta de resultados conforme al apartado anterior, convertidos al tipo de cambio histórico y la situación patrimonial neta que resulte de la conversión de los bienes, derechos y obligaciones conforme al apartado primero anterior, se inscribe, con el signo negativo o positivo que le corresponda, en el patrimonio neto del Balance consolidado en la partida "Diferencias de conversión".

### c.3.) Fondo de comercio

El fondo de comercio adquirido en una combinación de negocios se valora inicialmente, en el momento de la adquisición, a su coste, siendo éste el exceso del coste de la combinación de negocios sobre la participación de la Sociedad dominante en el valor razonable neto de los activos, pasivos y pasivos contingentes identificables adquiridos de la sociedad participada. Tras el reconocimiento inicial, el fondo de comercio se valora a su coste menos las pérdidas por deterioro de valor acumuladas. Se realizan las pruebas de deterioro del valor del fondo de comercio anualmente, o con más frecuencia si los acontecimientos o cambios en las circunstancias indican que el valor en libros puede estar deteriorado.

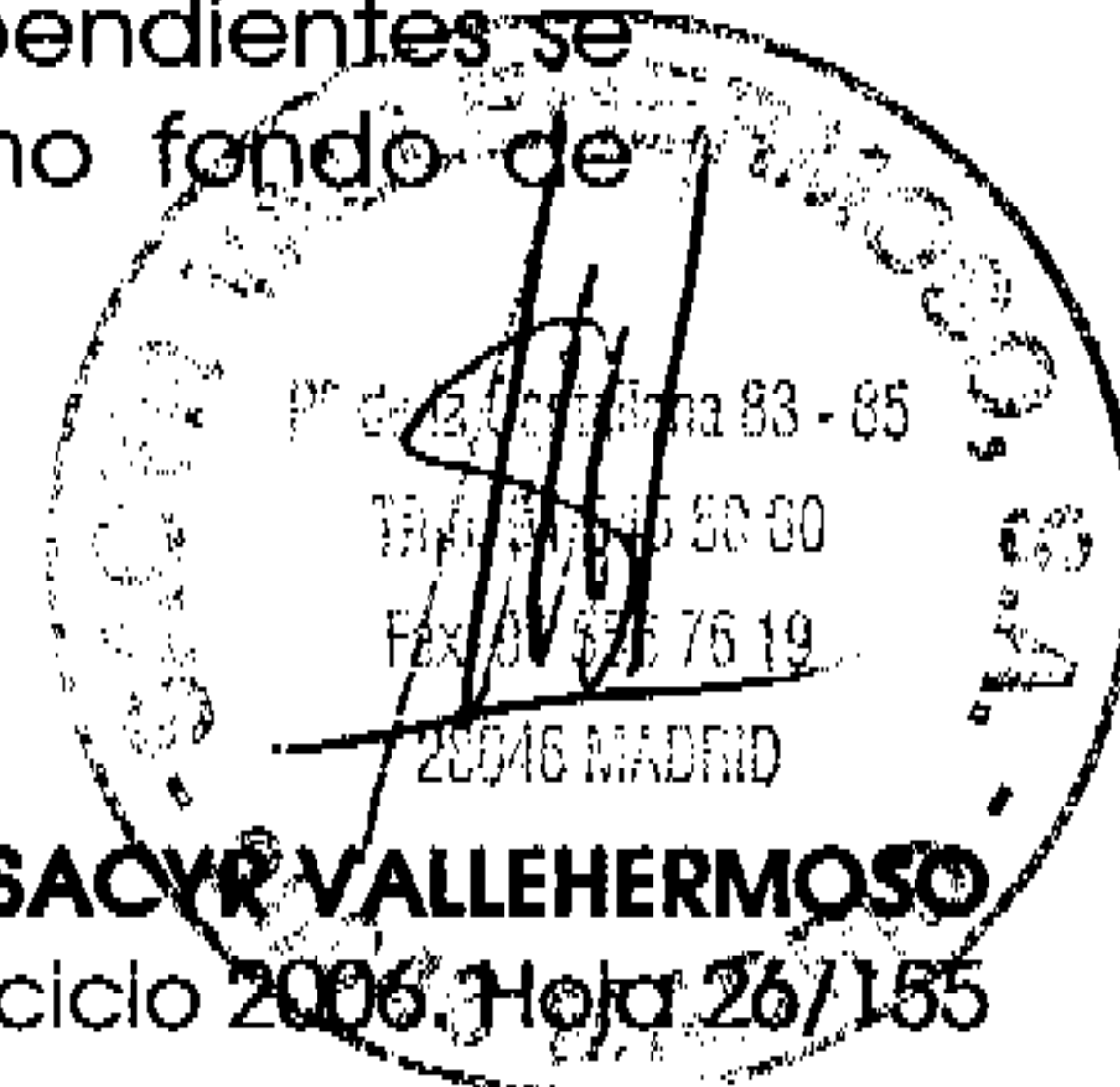
Para el propósito del test de deterioro, el fondo de comercio adquirido en una combinación de negocios es, desde la fecha de adquisición, asignado a cada unidad generadora de efectivo del Grupo o grupos de unidades generadoras de efectivo que se espera se beneficiarán de las sinergias de la combinación, independientemente de cualquier otro activo o pasivo del Grupo asignado a estas unidades o grupos de unidades.

El deterioro del fondo de comercio se determina evaluando el importe recuperable de la unidad generadora de efectivo o grupo de unidades, con las que se relaciona el fondo de comercio. Si el importe recuperable de la unidad o unidades generadoras de efectivo es menor que su valor en libros, el Grupo registra una pérdida por deterioro.

El Grupo se acogió a la exención que permite no adoptar la NIIF 3 de forma retroactiva a combinaciones de negocios realizadas antes de la fecha de transición. Por tanto, en el balance de situación consolidado se incluyen los fondos de comercio, netos de las amortizaciones acumuladas practicadas hasta el 31 de diciembre de 2003, originados antes de la fecha de transición, por la diferencia surgida entre los importes de las adquisiciones y el valor teórico contable más las plusvalías tácitas asignables a activos de los mismos en la fecha de su adquisición.

Las pérdidas correspondientes a deterioros del fondo de comercio no pueden ser objeto de reversión en periodos futuros.

Las adquisiciones posteriores de porcentajes en el capital de sociedades dependientes se registran por diferencia entre el importe pagado y el valor registrado como fondo de comercio.



#### c.4) Otros activos intangibles

En este epígrafe se recogen las concesiones administrativas, las aplicaciones informáticas, los gastos de desarrollo, los derechos de traspaso y los derechos de emisión de gases de efecto invernadero. Se contabilizan a su coste de adquisición o producción menos la amortización acumulada y las pérdidas por deterioro acumuladas existentes. Un activo intangible se reconocerá si y solo si es probable que genere beneficios futuros al Grupo y que su coste pueda ser valorado de forma fiable.

Las concesiones administrativas se registran por el importe satisfecho por el Grupo en concepto de canon de explotación y se amortizan linealmente durante los años de explotación.

Los costes incurridos en cada proyecto individualizado de desarrollo se capitalizan cuando el Grupo puede demostrar:

- la viabilidad técnica para completar el activo intangible de forma que este sea apto para su uso o venta,
- la intención de completar el activo para usarlo o venderlo,
- cómo el activo va a generar beneficios económicos futuros,
- la disponibilidad de los recursos para completarlo, y
- la capacidad para medir fiablemente el gasto durante su desarrollo.

Los costes de desarrollo capitalizados se amortizan durante el periodo en que se espera obtener ingresos o rendimientos del mencionado proyecto.

La cuenta de "Aplicaciones informáticas", recoge el importe de los programas de ordenador, adquiridos a terceros, y exclusivamente en aquellos casos en que está prevista la utilización de los mismos durante varios años. Se amortiza a razón del 25% anual.

La cuenta de "Derechos de traspaso" recoge los importes satisfechos por los derechos de arrendamiento de locales. Se amortiza linealmente en cinco años.

La cuenta de "Derechos de emisión de gases de efecto invernadero" recoge los derechos recibidos conforme a los correspondientes planes nacionales de asignación.

A partir de la Convención Marco de Naciones Unidas sobre Cambio Climático y el Protocolo de Kioto, se establece el objetivo de lograr que la Comunidad Europea pueda cumplir el compromiso de reducción de emisiones de gases de efecto invernadero, por ello se establece un régimen para el comercio de derechos de este tipo de gases.

Los derechos de emisión de gases se valoran al precio de adquisición o al precio de producción. A 02/01/2006 La Revista "CO2 Spain" publicó el precio de cada derecho de emisión de CO2 de 22,35 euros. Se valorarán al comienzo del año natural al cual correspondan. La contrapartida se registra en la cuenta subvenciones de capital y se va traspasando al resultado del ejercicio en la proporción en que son consumidos.

No son objeto de amortización, sino que se va dotando una provisión de gastos por emisión de gases, registrada bajo el epígrafe de "Provisión para riesgos y gastos", a medida que se vayan consumiendo los derechos de emisión de gases de efecto invernadero. En abril del ejercicio siguiente se liquidan con la Administración los Derechos consumidos y se ajustan las cuentas derechos de emisión de gases del inmovilizado inmaterial, la cuenta de la provisión, así como la cuenta de subvenciones oficiales.

Las ganancias o pérdidas derivadas de la baja de un activo intangible se valoran como la diferencia entre los recursos netos obtenidos de la enajenación y el valor en libros del activo, y se registran en la cuenta de resultados cuando el activo es dado de baja.



### c.5) Inmovilizado material

El inmovilizado material se contabiliza a su coste de adquisición, que incluye todos los costes y gastos directamente relacionados con los elementos del inmovilizado adquiridos hasta que dichos elementos estén en condiciones de funcionamiento, incluidas las revalorizaciones legales a las que el Grupo se ha acogido hasta la fecha de transición para ajustar el valor del inmovilizado material con la inflación; menos la amortización acumulada y cualquier pérdida por deterioro experimentada.

Los costes de ampliación, modernización o mejoras que representan un aumento de la productividad, capacidad o eficiencia, o un alargamiento de la vida útil de los bienes, se capitalizan como mayor coste de los correspondientes bienes.

Los gastos de reparación y mantenimiento incurridos durante el ejercicio se cargan a la Cuenta de Resultados consolidada.

Los activos en alquiler en los que, de acuerdo con los términos contractuales, el Grupo asume sustancialmente todos los riesgos y beneficios que conlleva su propiedad, se clasifican como arrendamientos financieros. La propiedad adquirida mediante estos arrendamientos se contabiliza por un importe equivalente al menor de su valor razonable y el valor presente de los pagos mínimos establecidos al comienzo del contrato de alquiler, menos la depreciación acumulada y cualquier pérdida por deterioro experimentada.

El gasto de depreciación se registra en la cuenta de resultados consolidada de forma lineal sobre la vida útil estimada de cada componente del inmovilizado material. Los elementos son amortizados desde el momento en el que están disponibles para su puesta en funcionamiento.

La amortización de los elementos del inmovilizado material se realiza sobre los valores de coste siguiendo el método lineal durante los siguientes años de vida útil estimados, a excepción de la maquinaria, cuya amortización se calcula degresivamente para la práctica totalidad de los casos.

Construcciones para uso propio	50 - 68
Maquinaria	5 - 10
Elementos para instalaciones de obra	2 - 4
Útiles, herramientas y medios auxiliares	4 - 8
Elementos de transporte	5 - 8
Mobiliario y enseres	9 - 12
Equipos proceso de información	3 - 4
Instalaciones complejas especiales	2 - 4
Otro inmovilizado	5

En cada cierre de ejercicio, el Grupo revisa y ajusta, en su caso, los valores residuales, vidas útiles y método de amortización de los activos materiales.

Los costes financieros directamente atribuibles a la adquisición o desarrollo del inmovilizado material se capitalizan, de acuerdo en el tratamiento contable permitido por la NIC 23 cuando los activos requieran un periodo superior a un año para estar en condiciones de uso.

### c.6) Inversiones inmobiliarias

Las inversiones inmobiliarias se valoran a precio de adquisición que incluyen los costes directamente atribuibles que son necesarios para su puesta en funcionamiento y la estimación inicial de los costes de desmantelamiento, incluyendo los costes asociados a la transacción. Posteriormente al reconocimiento inicial, el Grupo contabiliza las inversiones inmobiliarias a su valor de coste, aplicando los mismos requisitos que para el inmovilizado material.





Los costes financieros directamente atribuibles a la adquisición o desarrollo se capitalizan, de acuerdo en el tratamiento contable permitido por la NIC 23, cuando los activos requieran un periodo superior a un año para estar en condiciones de uso.

Los costes de mejora que suponen un aumento en la rentabilidad de los inmuebles en alquiler se incorporan cada año como mayor valor de los mismos. Por el contrario, los gastos de mantenimiento y reparaciones que no mejoran su utilización o prolongan su vida útil se cargan a la cuenta de resultados consolidada en el momento en que se producen.

Las inversiones inmobiliarias se dan de baja cuando se enajenan o se retiran de forma permanente del uso y no se esperan beneficios económicos futuros de su enajenación. Las ganancias o pérdidas por el retiro o la enajenación de la inversión se reconocen en la cuenta de resultados del periodo en que se produce dicho retiro o enajenación.

La amortización de las inversiones inmobiliarias se realiza sobre los valores de coste siguiendo el método lineal en función de la vida útil estimada revisada anualmente, que es de 50 - 68 años.

#### c.7) Proyectos concesionales

El epígrafe de "Proyectos concesionales", tanto en explotación como en construcción, incluye los estudios técnicos y económicos, proyectos, expropiaciones, indemnizaciones y reposición de servicios y servidumbres, construcción de las obras e instalaciones, gastos de dirección y administración de obra, gastos financieros devengados durante el periodo de construcción procedentes de fuentes de inversión que efectivamente estén financiando la inversión en el proyecto concesional y todos los costes necesarios para la construcción devengados antes de la puesta en condiciones de explotación. Determinados elementos adquiridos con anterioridad al 31 de diciembre de 2003 incluyen las revalorizaciones de activos a las que el Grupo se ha acogido hasta la fecha de transición para ajustar el valor con la inflación.

La diferencia positiva de valoración resultante de comparar el valor teórico de los fondos propios a la fecha de la compra de determinadas sociedades dependientes, con el valor de la inversión realizada, se ha registrado dentro de la rúbrica de inversión en autopista en explotación, siempre que existan plusvalías tácitas en el momento de la compra que justifiquen dicha diferencia positiva.

Algunas de las sociedades consolidadas han procedido a realizar ciertas dotaciones para la amortización de determinados elementos del inmovilizado revertible con una vida útil esperada inferior al período de concesión. Estos elementos se amortizan en el período de vida útil esperado.

En relación con el resto de la inversión en proyectos concesionales, es decir, de los activos revertibles que no se amortizan técnicamente en el periodo concesional, durante el ejercicio 2006 el Grupo ha optado por aplicar un método de amortización asociado al patrón de consumo económico del activo concesional

#### c.8) Activos financieros

Las inversiones financieras clasificadas como mantenidas para negociación se registran a su valor razonable, siendo cualquier pérdida o beneficio reconocido en la cuenta de resultados consolidada. El valor razonable es el precio de mercado a la fecha del balance de situación.



Otras inversiones financieras mantenidas por el Grupo se clasifican como disponibles para su venta y se contabilizan a su valor razonable, siendo cualquier pérdida o beneficio resultante reconocido directamente en el patrimonio. Cuando se procede a la venta de estas inversiones, cualquier pérdida o beneficio acumulado contabilizado directamente en patrimonio, se reconoce en la cuenta de resultados.

En el caso de que una inversión disponible para su venta no tenga un precio de mercado de referencia en un mercado activo y no existan otros métodos alternativos para poder determinar este valor razonable, la inversión se valora al coste menos la pérdida por deterioro correspondiente.

Los préstamos, cuentas a cobrar e inversiones financieras en las que el Grupo tiene la voluntad expresa y la posibilidad de mantenerlos hasta su vencimiento, se registran a su coste amortizado menos las pérdidas por deterioro que pudieran existir.

En el balance de situación consolidado, los préstamos y cuentas a cobrar con vencimiento inferior a 12 meses contados a partir de la fecha del mismo, se clasifican como activos corrientes y, aquellos con vencimiento superior a 12 meses se clasifican como activos no corrientes. El Grupo contabiliza las provisiones oportunas por deterioro de los préstamos y cuentas a cobrar cuando existen circunstancias que permiten razonablemente clasificar estos activos como de dudoso cobro.

#### c.9) Deterioro

##### c.9.1 Deterioro de activos tangibles e intangibles.

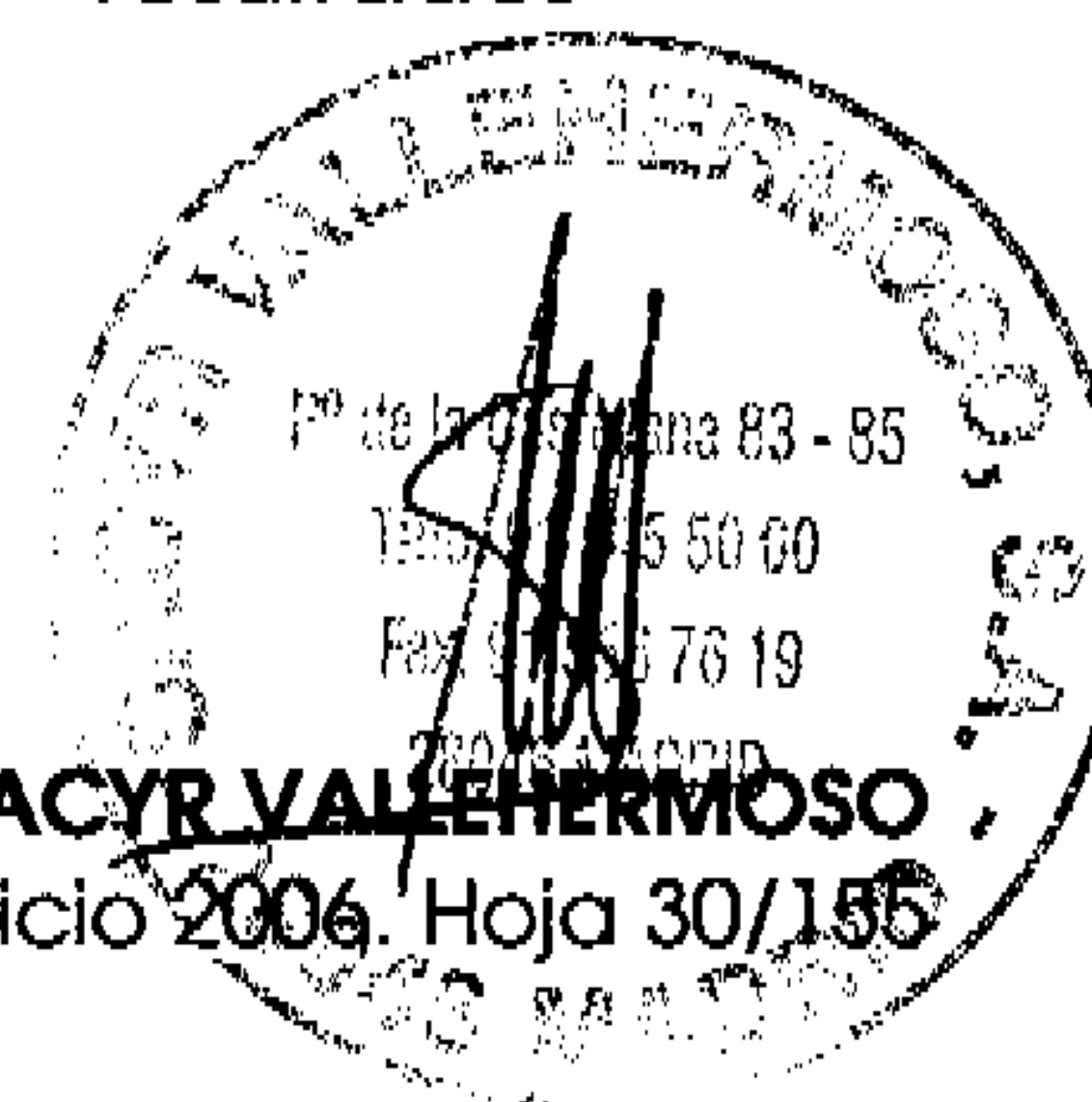
Las pérdidas por deterioro se reconocen para todos aquellos activos o, en su caso, de sus unidades generadoras de efectivo, cuando su valor contable excede el importe recuperable correspondiente. Las pérdidas por deterioro se contabilizan dentro de la cuenta de resultados consolidada.

El valor contable de los activos no corrientes del Grupo se revisa a la fecha del balance de situación a fin de determinar si hay indicios de la existencia de deterioro. En caso de existencia de estos indicios y, en cualquier caso, para los fondos de comercio se estima el valor recuperable de estos activos.

El importe recuperable es el mayor del precio neto de venta o su valor en uso. A fin de determinar el valor en uso, los flujos futuros de tesorería se descuentan a su valor presente utilizando tipos de descuento antes de impuestos que reflejen las estimaciones actuales del mercado de la valoración temporal del dinero y de los riesgos específicos asociados con el activo. Para aquellos activos que no generan flujos de tesorería altamente independientes, el importe recuperable se determina para las unidades generadoras de efectivo a las que pertenecen los activos valorados.

Las pérdidas por deterioro reconocidas en relación con las unidades generadoras de efectivo se asignan, en primer lugar, a la reducción de los fondos de comercio asignados a estas unidades y, en segundo lugar, a minorar el valor contable de otros activos en base al análisis individual de aquellos activos que muestren indicios de deterioro.

Las pérdidas por deterioro se revierten, excepto en el caso del fondo de comercio, si ha habido cambios en las estimaciones utilizadas para determinar el importe recuperable. La reversión de una pérdida por deterioro se contabiliza en la cuenta de resultados consolidada.



Una pérdida por deterioro sólo puede ser revertida hasta el punto en el que el valor contable del activo no exceda el importe que habría sido determinado, neto de amortizaciones, si no se hubiera reconocido la mencionada pérdida por deterioro.

#### c.9.2 Deterioro de activos financieros

Cuando la disminución del valor razonable de un activo financiero disponible para la venta se ha reconocido directamente con cargo a patrimonio y hay evidencia objetiva de que el activo está deteriorado, las pérdidas acumuladas que han sido registradas con cargo a patrimonio se reconocen en la cuenta de resultados del ejercicio. El importe de las pérdidas acumuladas que se han reconocido en la Cuenta de Resultados, es la diferencia entre el coste de adquisición y el valor razonable actual.

Una pérdida por deterioro de una inversión en un instrumento de capital clasificado como disponible para su venta revierte a través de cargos al patrimonio, no registrándose en la cuenta de resultados.

Si el valor razonable de un instrumento financiero de renta fija clasificado como disponible para su venta se incrementa y estos incrementos pueden ser objetivamente relacionados con un hecho ocurrido con posterioridad al momento en el que la pérdida por deterioro fue reconocida en la cuenta de resultados, esta pérdida se revierte en la cuenta de resultados.

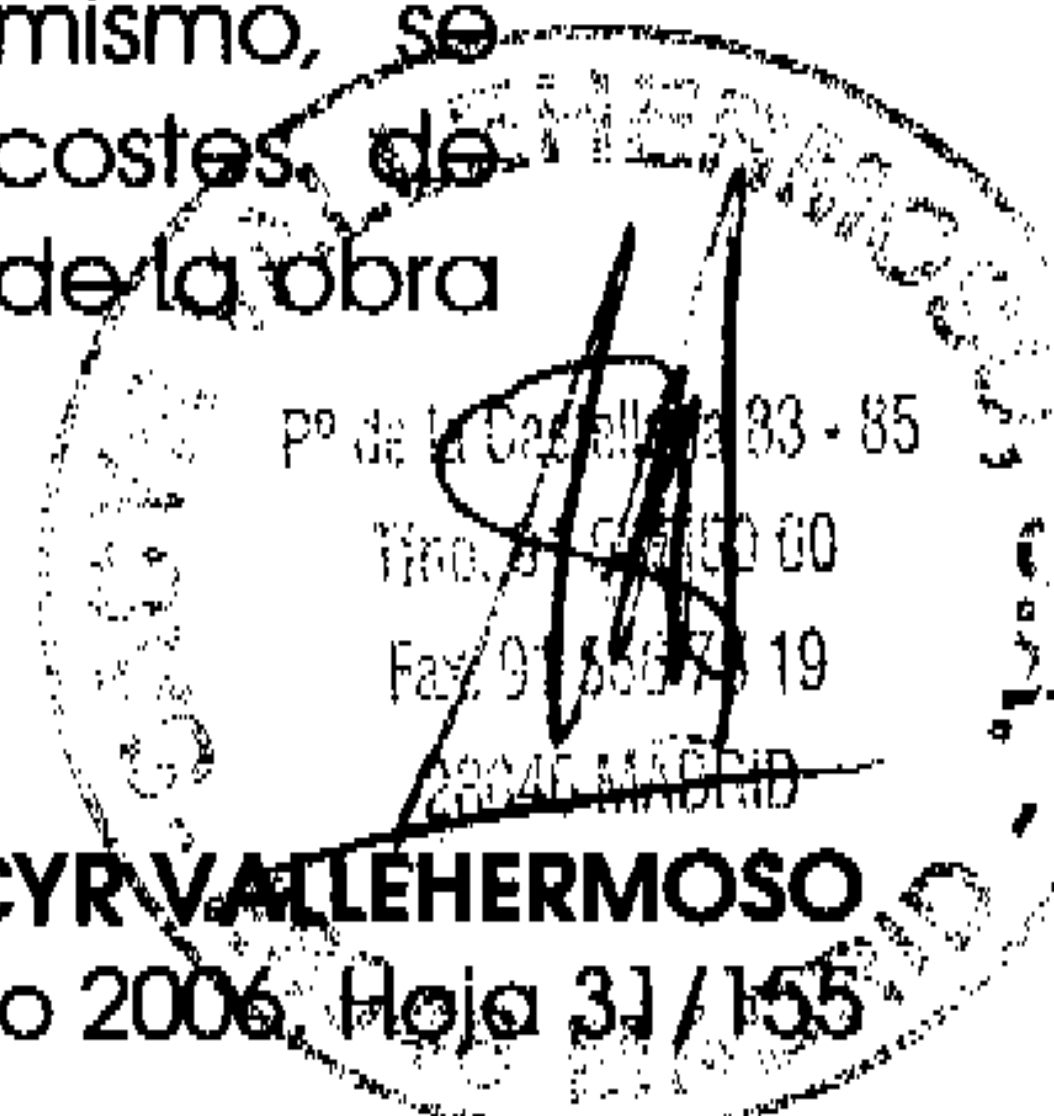
El importe recuperable de las inversiones para ser mantenidas hasta su vencimiento y las cuentas a cobrar a su valor amortizado se calcula como el valor presente de los flujos futuros de tesorería estimados, descontados utilizando el tipo de interés efectivo original. Las inversiones a corto plazo no se descuentan.

Las pérdidas por deterioro correspondientes a inversiones financieras para ser mantenidas hasta su vencimiento o de cuentas a cobrar contabilizadas a su valor amortizado, revierten en el caso de que el incremento posterior del importe recuperable pueda ser relacionado de forma objetiva a un hecho ocurrido con posterioridad al momento en el que la pérdida por deterioro fue reconocida.

#### c.10) Existencias

Los solares, promociones en curso e inmuebles terminados, destinados todos ellos a la venta, se encuentran valorados al precio de adquisición o coste de ejecución según el siguiente detalle:

- Inmuebles: se valoran de acuerdo con el sistema de costes indicado más adelante para las promociones en curso o al precio de coste en el caso de adquisición de inmuebles ya construidos, incluyendo los costes directamente relacionados con la compra.
- Promociones en curso: se incluyen los costes incurridos en las promociones inmobiliarias cuya construcción no ha finalizado. Estos costes incluyen los directamente aplicables a la construcción que hayan sido aprobados por los técnicos responsables de la dirección de obra, los gastos correspondientes a la promoción y los gastos financieros incurridos durante el período de construcción. Una vez iniciada la construcción se incluye en el valor de los edificios y otras construcciones el valor de coste de los solares sobre los que se ha construido.
- Solares y adaptación de terrenos: se encuentran valorados a su precio de adquisición, incorporando los costes directamente relacionados con la compra. Asimismo, se incluyen como mayor valor de los terrenos y solares sin edificar los costes de urbanización, proyecto y planeamiento hasta el momento de la terminación de la obra de acondicionamiento del solar.



El epígrafe de existencias incluye los gastos financieros devengados durante el periodo de construcción.

Los acopios de materias primas y auxiliares, y los materiales para consumo se valoran a coste de adquisición.

Los productos y trabajos en curso se valoran a coste de producción, que incluye el coste de los materiales incorporados, la mano de obra y los gastos directos de producción en los que se haya incurrido.

El Grupo ajusta el valor de las existencias cuando el coste contabilizado excede a su valor de mercado.

Los gastos de inicio de obra incluyen los costes incurridos hasta el momento del comienzo de la ejecución de la obra, que se imputan al coste en función del grado de avance de la obra a lo largo de la duración de su ejecución.

En la actividad inmobiliaria se registra el deterioro para aquellas promociones en las que se estiman pérdidas, cubriéndose éstas en su totalidad.

#### c.11) Deudores

En los balances de situación consolidados adjuntos los saldos de clientes por ventas y prestaciones de servicios incluyen los efectos descontados pendientes de vencimiento al 31 de diciembre, figurando su contrapartida como deudas con entidades de crédito.

#### c.12) Efectivo y otros medios líquidos equivalentes

El efectivo y otros medios líquidos equivalentes comprenden el efectivo en caja, en bancos y los depósitos a corto plazo con una fecha de vencimiento original de tres meses o inferior y que no están sujetos a variaciones significativas.

#### c.13) Costes de ampliación de capital

Los gastos incurridos en relación con los incrementos de capital se contabilizan como una reducción de los fondos obtenidos en capítulo de patrimonio neto, netos de cualquier impacto impositivo.

#### c.14) Valores propios

Las acciones de la Sociedad Dominante poseídas por el Grupo se contabilizan como una reducción del patrimonio neto. No se reconoce ninguna pérdida o ganancia en el resultado del ejercicio derivada de la compra, venta o amortización de las acciones propias. El beneficio o pérdida en la venta de estas acciones se registra directamente en el patrimonio.

#### c.15) Provisiones

Las provisiones se reconocen en el balance de situación consolidado cuando el Grupo tiene una obligación presente (ya sea legal o implícita) como resultado de sucesos pasados y que es probable que se requieran la salida de recursos que incorporen beneficios económicos futuros para el pago de las mismas. Los importes reconocidos como provisiones representan



la mejor estimación de los pagos requeridos para compensar el valor presente de estas obligaciones a la fecha del balance de situación consolidado.

Las provisiones se revisan a la fecha de cierre de cada balance de situación consolidado y son ajustadas con el objetivo de reflejar la mejor estimación actual del pasivo correspondiente en cada momento.

La política seguida respecto a la contabilización de provisiones para riesgos y gastos consiste en registrar el importe estimado para hacer frente a responsabilidades probables o ciertas, nacidas de litigios en curso y por indemnizaciones u obligaciones pendientes, avales y otras garantías similares. Su dotación se efectúa al nacimiento de la responsabilidad o de la obligación que determina la indemnización o pago.

La provisión para terminación de obras, incluida en el Pasivo del Balance, corresponde al importe estimado de las posibles obligaciones para terminación de obras cuyo pago no es aún determinable en cuanto a su importe exacto o es incierto en cuanto a la fecha en que se producirá, dependiendo del cumplimiento de determinadas condiciones. Las dotaciones se efectúan de acuerdo con las mejores estimaciones del devengo anual, siendo las mismas entre el 0,5% y el 1% de la obra ejecutada.

#### c.16) Pasivos financieros

Los pasivos financieros se reconocen inicialmente a su valor razonable menos los costes de la transacción atribuibles. Posteriormente a su reconocimiento inicial, los pasivos financieros se contabilizan a su valor amortizado siendo la diferencia entre el coste y el valor de rescate registrada en la cuenta de resultados consolidado sobre el periodo de duración del préstamo en función del tipo de interés efectivo del pasivo.

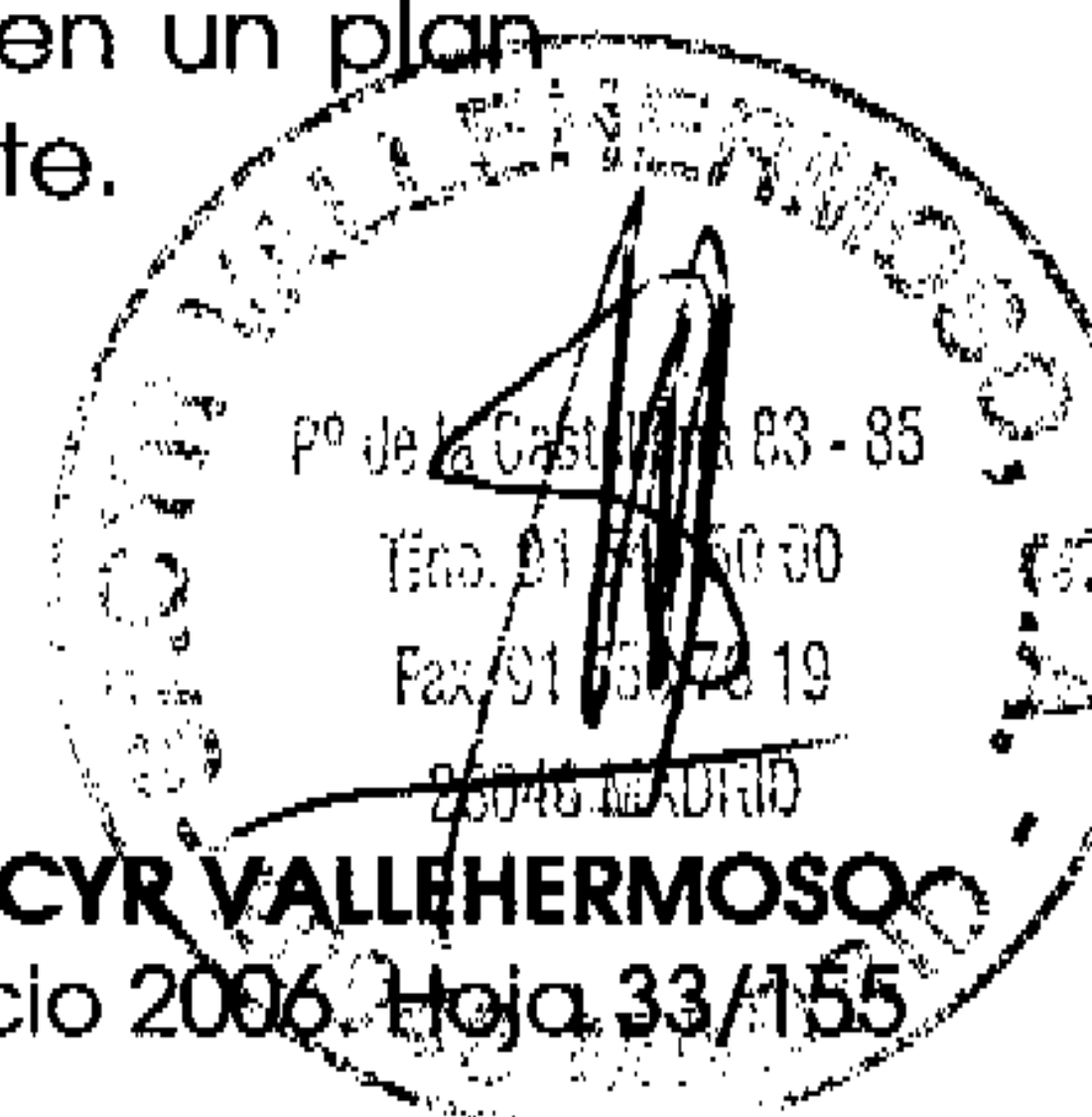
Los pasivos con vencimiento inferior a 12 meses contados a partir de la fecha del balance de situación, se clasifican como corrientes, mientras que aquellos con vencimiento superior se clasifican como pasivos no corrientes.

El Grupo tiene dos planes de pensiones que complementan las percepciones que los trabajadores de determinadas empresas van a cobrar de la Seguridad Social en el momento de alcanzar la edad de jubilación. Estos beneficios sociales están externalizados de acuerdo con la legislación vigente en España, e instrumentalizados en un plan de prestación definida en el caso de Empresa Mixta de Aguas de Santa Cruz de Tenerife, S.A. (EMMASA) y a través de contratos de seguros en el caso de Empresa Mixta de Aguas de Las Palmas, S.A. (EMALSA).

Ambos planes de pensiones han sido valorados por expertos actuarios al cierre del ejercicio de acuerdo con la NIC 19.

Las pérdidas y beneficios actuariales son reconocidos como gastos o ingresos cuando el importe neto acumulado no reconocido de las mismas para cada plan individual al final del ejercicio anterior exceda del 10% del mayor entre, la obligación comprometida y el valor razonable de los activos del plan a esa fecha. Estas ganancias o pérdidas se registran a lo largo de la vida laboral media esperada restante de los empleados que participan en estos planes.

El coste por servicios pasados se reconoce como gasto linealmente en el periodo medio restante hasta la consolidación definitiva del derecho a recibir las prestaciones. Cuando las prestaciones resultan irrevocables de forma inmediata o tras cualquier cambio en un plan de prestación definida, el coste por servicios pasados se reconoce inmediatamente.



El pasivo por prestaciones definidas es la suma del valor actual de las obligaciones y de las ganancias o pérdidas actuariales no reconocidas, reducido por el coste de servicios pasados todavía no reconocidos y por el valor razonable de los activos del plan con los que se liquidan directamente las obligaciones.

El activo se valora como la suma del coste por servicios pasados todavía no reconocidos más el valor actual de cualquier beneficio económico disponible por devoluciones del plan o reducciones en las contribuciones futuras al mismo.

#### c.17) Transacciones en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera son convertidas a euros al tipo de cambio en la fecha de la transacción. Las pérdidas o ganancias derivadas de las transacciones en moneda extranjera se registran en la cuenta de resultados según se producen.

Las cuentas a cobrar y a pagar en moneda extranjera son convertidas a euros al tipo de cambio de cierre del ejercicio. Las diferencias de cambio no realizadas provenientes de las transacciones son recogidas en la cuenta de resultados consolidada.

#### c.18) Subvenciones oficiales

Las subvenciones oficiales se registran cuando existe una razonable seguridad de que la subvención será recibida y se cumplirán todas las condiciones establecidas para la obtención de dicha subvención. Cuando se trata de una subvención relacionada con una partida de gastos, el Grupo registra la subvención como ingresos en la cuenta de resultados y en el periodo necesario para igualar la subvención, según una base sistemática, a los gastos a que ésta está destinada a compensar. Cuando la subvención está relacionada con un activo, el Grupo registra el valor razonable de la misma como un ingreso diferido y se imputa al resultado de cada ejercicio en proporción a la depreciación experimentada en el mismo por los activos financiados con dichas subvenciones.

#### c.19) Impuesto sobre las ganancias

El gasto por Impuesto sobre las ganancias de cada ejercicio se calcula como la suma del impuesto corriente que resulta de la aplicación del correspondiente tipo de gravamen sobre la base imponible del ejercicio, una vez aplicadas las bonificaciones y deducciones que sean fiscalmente admisibles, y de la variación de los activos y pasivos por impuestos diferidos que se reconozcan en las cuentas de resultados.

El gasto por impuesto sobre las ganancias se reconoce en la cuenta de resultados consolidada excepto en aquellos casos en los que este impuesto está relacionado con partidas directamente reflejadas en el patrimonio neto, en cuyo caso el impuesto se reconoce en este epígrafe.

Sacyr Vallehermoso, S.A. y sus sociedades participadas, que cumplen lo establecido en el Real Decreto 4/2004 de 5 de marzo por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, han optado, mediante acuerdo de los respectivos Órganos de Administración de cada sociedad, acogerse al Régimen de Consolidación Fiscal para el periodo 2006, realizando la preceptiva comunicación a la A.E.A.T., quien comunicó a la sociedad cabecera del grupo fiscal su número de identificación fiscal 20/02.

Los activos y pasivos por impuestos corrientes son los importes estimados a pagar o a cobrar de la Administración Pública, conforme a los tipos impositivos en vigor a la fecha de



balance de situación, e incluyendo cualquier otro ajuste por impuestos correspondiente a ejercicios anteriores.

El impuesto sobre las ganancias diferido se contabiliza siguiendo el método de registro de los pasivos, para todas las diferencias temporarias entre la base fiscal de los activos y pasivos y sus valores en libros en los estados financieros.

El Grupo reconoce un pasivo por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias imponibles excepto:

- cuando el pasivo por impuestos diferido se deriva del reconocimiento inicial de un fondo de comercio o de un activo o pasivo en una transacción que no es una combinación de negocios y que en el momento de la transacción, no afectó ni al resultado contable ni al resultado fiscal.
- respecto a las diferencias temporarias imponibles asociadas con inversiones en sociedades dependientes, asociadas y participaciones en negocios conjuntos, si el momento de la reversión de las diferencias temporarias puede ser controlado por la Sociedad Dominante y es probable que la diferencia temporaria no revierta en un futuro previsible.

El Grupo reconoce los activos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias deducibles, créditos fiscales no utilizados y bases imponibles negativas no aplicadas, en la medida en que sea probable que habrá un beneficio fiscal contra el cual se podrá utilizar la diferencia temporaria deducible, el crédito fiscal o bien las bases imponibles negativas no utilizados, excepto:

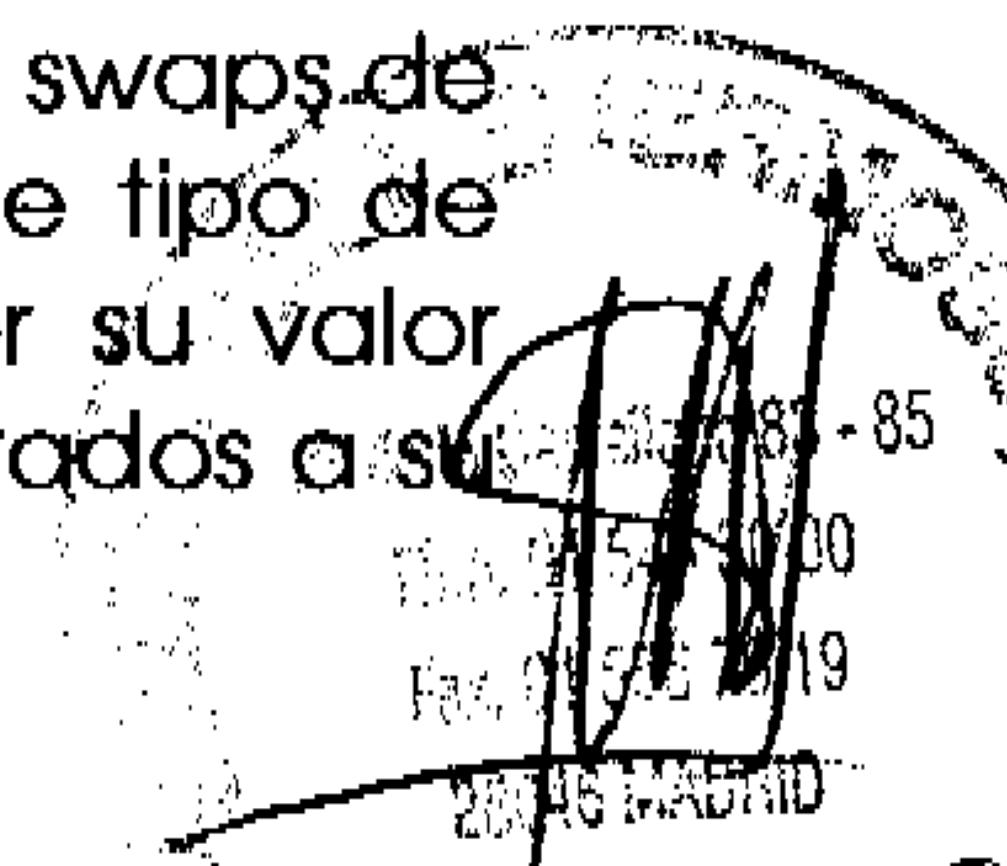
- cuando el activo por impuestos diferido relativo a la diferencia temporaria deducible se derive del reconocimiento inicial de un activo o pasivo en una transacción que no es una combinación de negocios, y que, en el momento de la transacción no afectó ni al resultado contable ni al resultado fiscal.
- respecto a las diferencias temporarias deducibles asociadas con inversiones en sociedades dependientes, asociadas y participaciones en negocios conjuntos, el activo por impuestos diferidos sólo se reconoce, en la medida en que es probable que las diferencias temporarias revertirán en un futuro previsible y habrá suficiente beneficio fiscal disponible contra el cual aplicar las diferencias temporarias.

El Grupo revisa el valor en libros de los activos por impuestos diferidos en cada cierre de ejercicio y se reducen en la medida en que ya no sea probable que se disponga de suficientes beneficios fiscales para permitir que parte o todo el activo por impuestos diferido se pueda aplicar. Asimismo, el Grupo revisa en cada cierre de ejercicio los activos por impuestos diferidos no contabilizados y los reconoce en la medida en que se convierta en probable que el beneficio fiscal futuro vaya a permitir recuperar el activo por impuestos diferido.

Los impuestos diferidos activos y pasivos se valoran a los tipos efectivos de impuestos que se espera que sean aplicables al ejercicio en el que los activos se realicen o los pasivos se liquiden, en base a los tipos impositivos (y legislación fiscal) aprobados o que están prácticamente aprobados a la fecha del balance de situación.

#### c.20) Instrumentos financieros derivados y de cobertura

El Grupo utiliza instrumentos financieros derivados tales como contratos de divisas y swaps de tipos de interés para la cobertura del riesgo de tipo de cambio y del riesgo de tipo de interés. Estos instrumentos financieros derivados son registrados inicialmente por su valor razonable a la fecha en que se contrata el derivado y son posteriormente revalorados a su



valor razonable. Los derivados se contabilizan como activos cuando el valor razonable es positivo y como pasivos cuando el valor razonable es negativo.

Cualquier pérdida o ganancia proveniente de cambios en el valor razonable de los derivados que no cumplen los requisitos para contabilizarlos como de cobertura se llevan directamente a ganancia o pérdida neta del ejercicio.

El valor razonable para los contratos de divisas a plazo se determina tomando como referencia los tipos de cambio a plazo actuales para contratos de similar vencimiento. El valor razonable para los instrumentos financieros de tipo de interés se determina tomando como referencia el valor de mercado de instrumentos similares.

Para contabilizar las coberturas, éstas son clasificadas como:

- coberturas del valor razonable, cuando cubren la exposición a cambios en el valor razonable de un activo o un pasivo registrados;
- coberturas de flujos de efectivo, cuando cubren la exposición a la variación de los flujos de efectivo que es atribuible bien a un riesgo concreto asociado con un activo o pasivo, o bien a una transacción prevista;
- coberturas de una inversión neta en un negocio en el extranjero.

Una cobertura del riesgo de tipo de cambio en un compromiso en firme se contabiliza como una cobertura de flujos de efectivo.

Al principio de la relación de cobertura, el Grupo designa y documenta la relación de cobertura a la que se desea aplicar la contabilidad de coberturas, el objetivo de gestión de riesgo y la estrategia para acometer la cobertura. La documentación incluye la identificación del instrumento de cobertura, la partida o transacción cubiertas, la naturaleza del riesgo que se está cubriendo y cómo la entidad va a evaluar la eficacia del instrumento de cobertura para compensar la exposición a los cambios en el valor razonable de la partida cubierta o en los flujos de efectivo atribuibles al riesgo cubierto. Se espera que dichas coberturas sean altamente efectivas para compensar cambios en el valor razonable o flujos de efectivo, y se evalúan de forma continua para determinar si realmente han sido altamente efectivas a lo largo de los periodos financieros para los que fueron designadas.

Las coberturas que cumplen los estrictos criterios para la contabilización de coberturas se contabilizan del siguiente modo:

#### *- Coberturas del valor razonable*

Las coberturas del valor razonable son coberturas de la exposición del Grupo a los cambios del valor razonable de un activo o pasivo reconocido, o de un compromiso en firme no reconocido, o de una parte identificada de ese activo, pasivo o compromiso en firme, que es atribuible a un riesgo particular y puede afectar al beneficio o pérdida. Para coberturas del valor razonable, el valor en libros de la partida cubierta se ajusta por las ganancias y pérdidas atribuibles al riesgo cubierto, el derivado se vuelve a valorar a su valor razonable, y las ganancias y pérdidas de los dos se registran en resultados.

Cuando un compromiso en firme no reconocido se designa como partida cubierta, los sucesivos cambios en el valor razonable de la obligación en firme atribuibles al riesgo cubierto se reconocen como un activo o pasivo con la correspondiente ganancia o pérdida reconocida en la cuenta de resultados. Los cambios en el valor razonable de los instrumentos de cobertura también se reconocen como ganancia o pérdida.





El Grupo cesa la contabilización de la cobertura a valor razonable si el instrumento de cobertura vence o se vende, se termina o se ejercita, ya no cumple los criterios para la contabilización de la cobertura o el Grupo revoca la designación.

*- Cobertura de flujos de efectivo*

Las coberturas de flujos de efectivo son coberturas de la exposición a la variación en los flujos de efectivo que es atribuible a un riesgo concreto asociado a un activo o pasivo reconocido o a una transacción prevista altamente probable, y puede afectar a la ganancia o pérdida. La parte efectiva de la ganancia o pérdida del instrumento de cobertura se reconoce directamente en el patrimonio neto, mientras que la parte inefectiva se reconoce en la cuenta de resultados.

Los importes registrados en el patrimonio se transfieren a la cuenta de resultados cuando la transacción cubierta afecta a ganancias o pérdidas, como cuando un ingreso o gasto financiero cubierto es reconocido, o como cuando se produce una venta o compra prevista. Cuando la partida cubierta es el coste de un activo o pasivo no financiero, los importes registrados en el patrimonio se traspasan al valor en libros inicial del activo o pasivo no financiero.

Si ya no se espera que ocurra la transacción prevista, los importes previamente registrados en el patrimonio se traspasan a la cuenta de resultados. Si un instrumento de cobertura vence o se vende, termina o se ejercita sin reemplazarse o renegociarse, o si su designación como cobertura se revoca, los importes previamente reconocidos en el patrimonio neto permanecen en el mismo hasta que la transacción prevista ocurra. Si no se espera que ocurra la transacción relacionada, el importe se lleva a la cuenta de resultados.

*- Cobertura de una inversión neta*

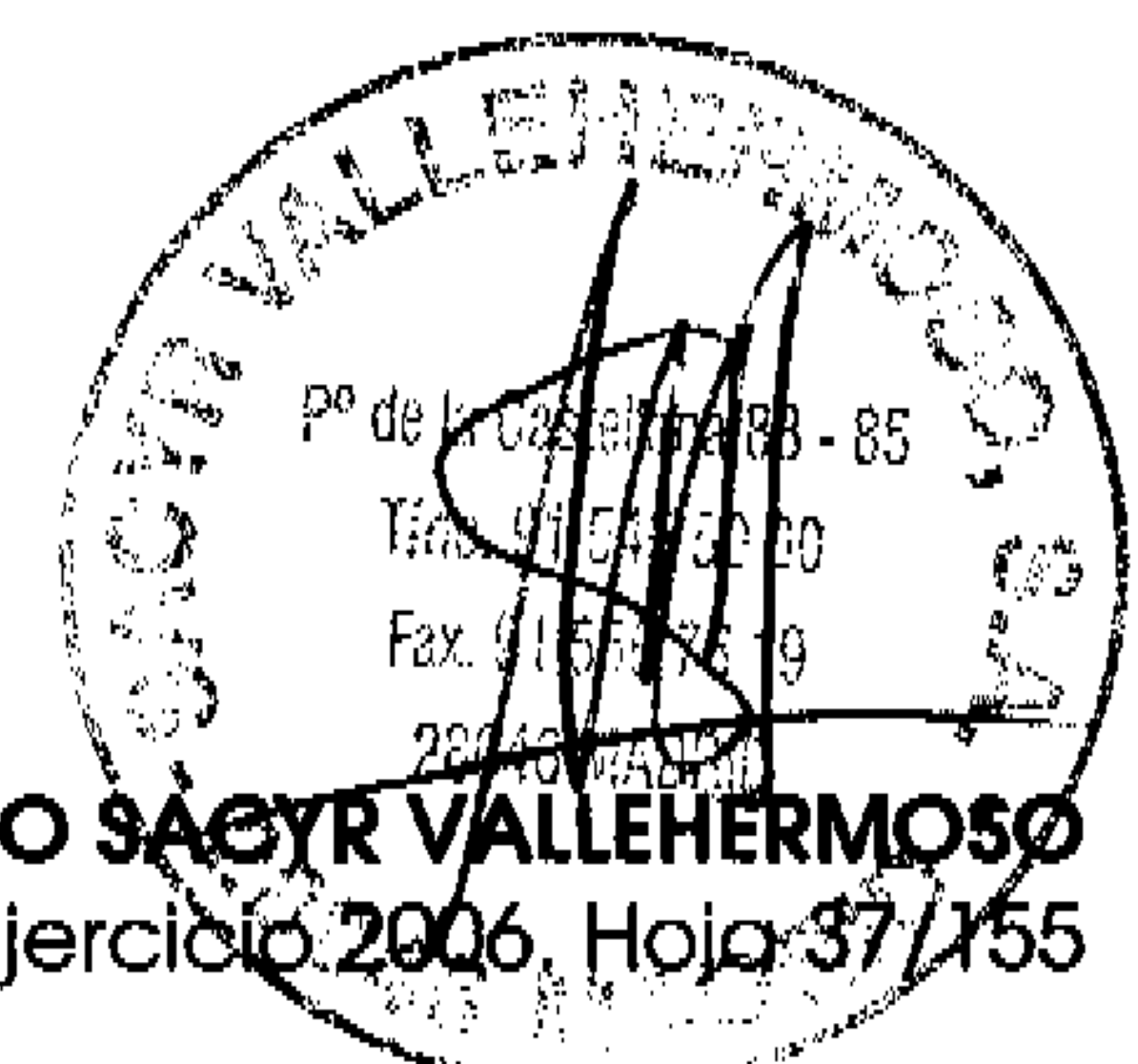
Las coberturas de una inversión neta en un negocio en el extranjero, incluyendo la cobertura de una partida monetaria contabilizada como parte de la inversión neta, se contabilizan de un modo similar a las coberturas de flujos de efectivo. Las ganancias o pérdidas del instrumento de cobertura relacionadas con la parte efectiva de la cobertura se reconocen directamente en el patrimonio, mientras que cualquier ganancia o pérdida relacionada con la parte inefectiva se reconoce en la cuenta de resultados. Cuando se da de baja la inversión en el negocio en el extranjero, el valor acumulado de cualquiera de dichas ganancias o pérdidas reconocidas directamente en el patrimonio neto se transfiere a la cuenta de resultados.

c.21) Partes relacionadas

El Grupo considera como partes relacionadas a sus accionistas directos e indirectos, a las sociedades vinculadas y asociadas, a sus consejeros y directivos clave, así como a personas físicas o jurídicas dependientes de los mismos.

c.22) Reconocimiento de Resultados

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



Para el reconocimiento de los ingresos se deben cumplir los siguientes requisitos:

- transferencia de los riesgos de la propiedad,
- transferencia del control de los bienes,
- los ingresos y los costes, tanto los incurridos como los pendientes de incurrir, pueden ser valorados con fiabilidad, y
- es probable que la sociedad reciba los beneficios económicos correspondientes a la transacción.

Dentro del Grupo Sacyr Vallehermoso, cabe destacar los métodos de reconocimiento de resultados de ciertas áreas de negocio:

#### *1.- Sociedades constructoras.*

Los ingresos del contrato comprenden la suma del precio estipulado en el contrato más el valor de las modificaciones al trabajo originalmente previsto, así como las reclamaciones e incentivos que es probable que se reciban y que se puedan cuantificar con suficiente fiabilidad.

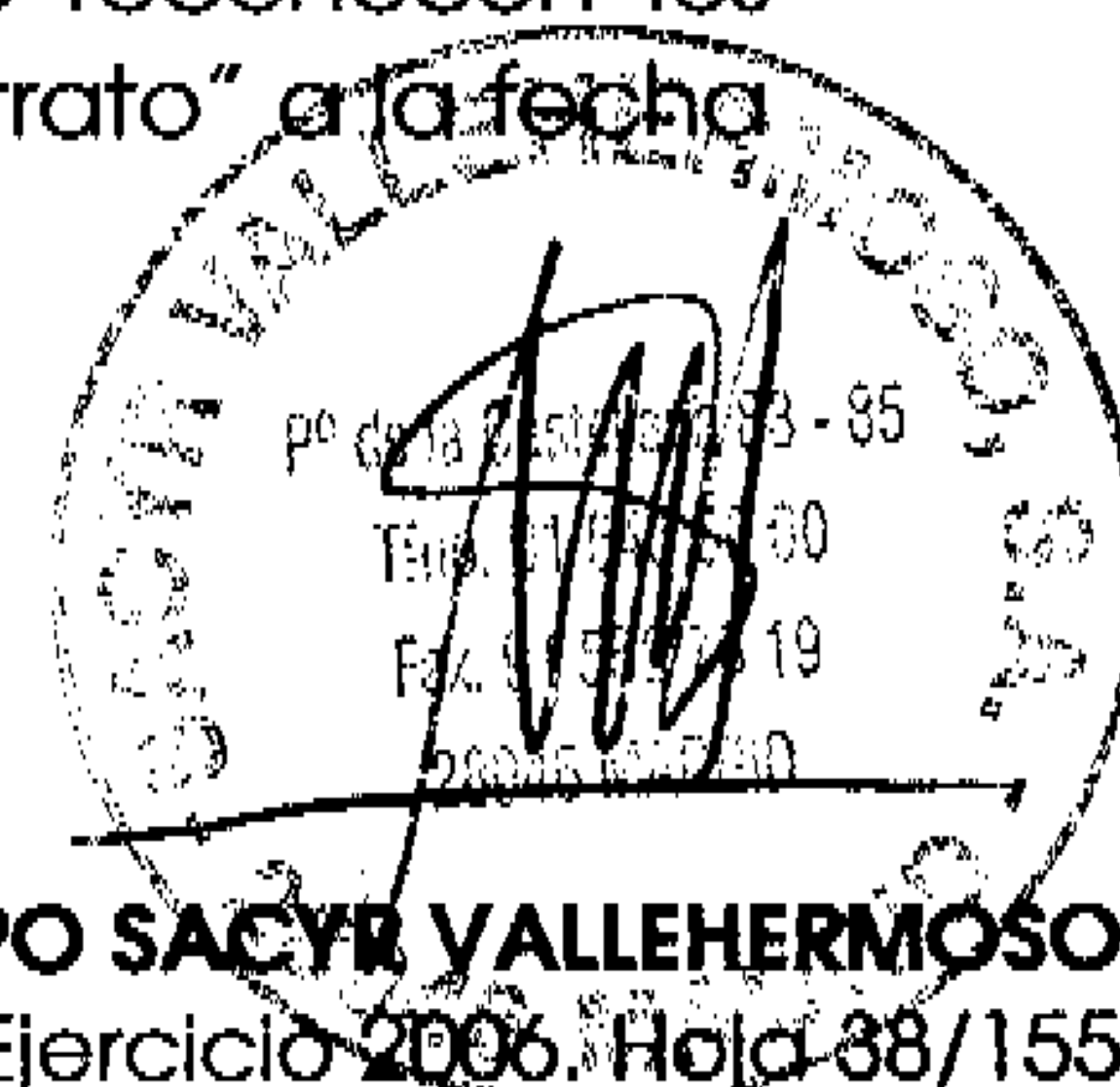
Los costes del contrato comprenden:

- Los costes netos directamente relacionados con el contrato, tales como mano de obra, materiales, etc.
- Los costes atribuibles a la actividad objeto del contrato, tales como seguros, gastos financieros y costes indirectos tales como asistencia técnica no directamente relacionada con el contrato específico, que se reparten de manera uniforme en base a métodos sistemáticos y racionales.
- Otros costes facturables al cliente de acuerdo con las condiciones del contrato, que incluyen algunos costes generales de administración y costes de desarrollo, siempre y cuando estén previstos y especificados en el contrato.
- Los costes que no puedan ser atribuidos a la actividad de contratación, o no puedan ser distribuidos a los contratos específicos, se excluirán de los costes del contrato de construcción.

La contabilización de los ingresos y costes asociados a un contrato de construcción es distinta según se pueda estimar o no fiablemente el resultado del contrato. Para que el resultado del contrato se pueda estimar con suficiente fiabilidad, se deben cumplir los siguientes requisitos:

- Tiene que ser probable que la entidad obtenga los beneficios económicos previstos en el contrato.
- Los costes del contrato se pueden identificar claramente, y se pueden cuantificar de forma fiable.
- Adicionalmente, para los contratos con precio fijo tiene que ser posible, a la fecha del balance, medir de forma fiable tanto los costes necesarios para completar la construcción como el grado de realización de la misma, de manera que los costes reales incurridos se puedan comparar con estimaciones previas.

Si el resultado del contrato puede ser estimado con suficiente fiabilidad, se reconocen los ingresos y los costes del contrato en función del "Estado de realización del contrato" a la fecha del balance.



Si el resultado del contrato no puede ser estimado de forma fiable, se reconocen ingresos sólo hasta el importe de los costes que pueden recuperarse, y se registran como gastos aquellos en que se incurre durante el periodo. Si se estima que el resultado del contrato es una pérdida, ésta se contabiliza inmediatamente.

Para determinar el estado de realización del contrato, que determina el importe de ingreso o beneficio a contabilizar, el Grupo Sacyr Vallehermoso utiliza el método del grado de avance (proporción de costes incurridos respecto del total de costes estimados).

La diferencia entre el importe de la producción a origen de cada una de las obras y el importe certificado para cada una de ellas, hasta la fecha de las cuentas anuales, se recogen en la cuenta de "Clientes por obra ejecutada pendiente de certificar", dentro del capítulo de Deudores.

Los trabajos auxiliares para la ejecución de obras, que incluyen las instalaciones generales y específicas de obras y los gastos de estudios y proyectos, se imputan proporcionalmente a la relación entre costes incurridos y costes totales previstos, registrándose la parte pendiente de amortizar en el capítulo de "Existencias" del Balance de Situación consolidado.

Los costes estimados para retirada de obra o contrata, se provisionan en el capítulo "Provisiones para operaciones de tráfico" del Balance de Situación consolidado, periodificándose a lo largo de la ejecución de la misma, e imputándose al coste proporcionalmente a la relación entre costes estimados y producción realizada; los gastos que se producen desde la terminación de la obra hasta la liquidación definitiva de la misma, se cargan contra la provisión realizada.

## 2.- Sociedades inmobiliarias.

Se sigue el método de reconocer en cada ejercicio los resultados, e imputar las ventas como Cifra de Negocios, cuando se hayan transferido o transmitido sustancialmente al comprador los riesgos y derechos derivados de la propiedad de los bienes.

Las cantidades percibidas de los clientes con anterioridad a la entrega del inmueble, se registran como "Anticipos de clientes" dentro del epígrafe de "Acreedores comerciales" en el pasivo del balance de situación.

Para aquellas promociones en las que se estiman pérdidas, se efectúan provisiones para cubrir las en su totalidad cuando se tiene conocimiento de esta circunstancia.

### c.23) Préstamos hipotecarios subrogables.

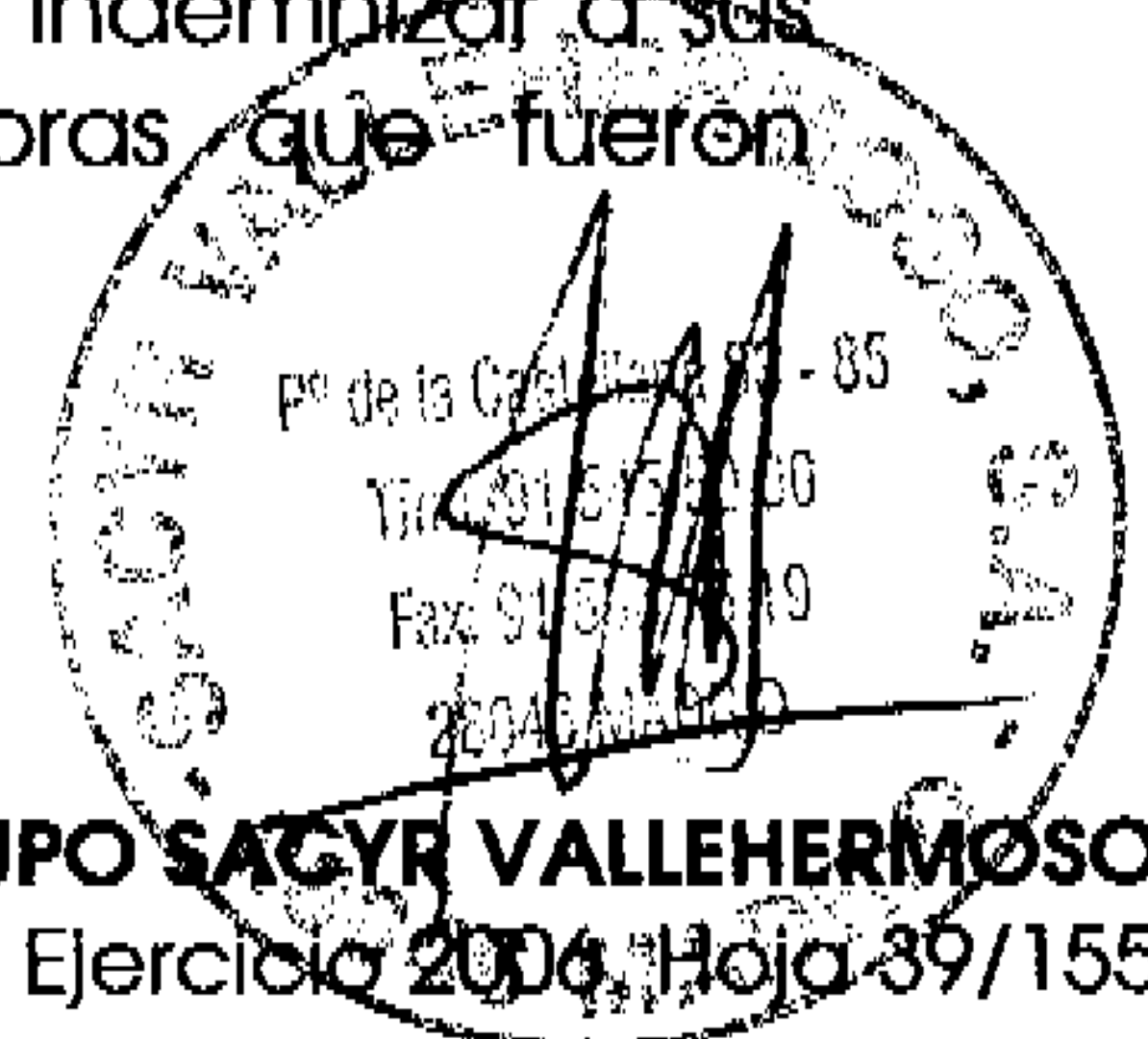
Los préstamos hipotecarios subrogables se incluyen en el epígrafe de deudas con entidades de crédito de los balances de situación consolidados.

### c.24) Anticipos recibidos por pedidos.

Esta cuenta dentro del epígrafe de "Acreedores comerciales" del Pasivo del Balance de Situación consolidado adjunto, recoge las facturaciones cobradas a clientes a cuenta de trabajos que están pendientes de ejecutarse así como de los inmuebles pendientes de entrega.

### c.25) Indemnizaciones por despido.

Excepto en el caso de causa justificada, las sociedades vienen obligadas a indemnizar a sus empleados contratados por obra o servicio cuando cesan en las obras que fueron contratados.



Ante la ausencia de cualquier necesidad previsible de terminación anormal del empleo y dado que no reciben indemnizaciones aquellos empleados que se jubilan o cesan voluntariamente en sus servicios, los eventuales pagos por indemnizaciones se cargan a gastos en el momento en que se toma la decisión y ésta es comunicada al interesado. No existe intención de efectuar despidos de personal fijo de plantilla en un futuro próximo, por lo que no se ha efectuado provisión alguna por este concepto en los años 2005 y 2006.

#### c.26) Medio Ambiente:

Los costes incurridos en la adquisición de sistemas, equipos e instalaciones cuyo objeto sea eliminación, limitación o el control de los posibles impactos que pudiera ocasionar el normal desarrollo de la actividad de la sociedad sobre el medio ambiente, se consideran inversiones en inmovilizado.

El resto de los gastos relacionados con el medio ambiente, distintos de los realizados para la adquisición de los elementos de inmovilizado, se consideran gastos del ejercicio.

Por lo que respecta a las posibles contingencias que en materia medioambiental pudieran producirse, los administradores consideran que éstas se encuentran suficientemente cubiertas con las pólizas de seguro de responsabilidad civil que tienen suscritas.

#### 4. Inmovilizaciones materiales.

Los movimientos habidos durante los ejercicios 2005 y 2006 en las diferentes cuentas del inmovilizado material y sus correspondientes amortizaciones acumuladas han sido los siguientes:

<b>EJERCICIO 2005</b> <i>Miles de euros</i>	Saldo al 31-dic-04	Adiciones	Retiros	Reclasific. y trasposos	Variación de perímetro	Efecto t. cambio	Saldo al 31-dic-05
Terrenos y construcciones	192.522	26.473	(7.559)	(13.382)	37.714	1.093	236.861
Inst. técnicas y maquinaria	188.884	42.518	(22.598)	54.525	47.618	3.431	314.378
Otras instal., utillaje y mobiliario	56.652	9.403	(5.987)	1.307	3.138	1.128	65.641
Anticipos e inmov. mat. curso	340.961	197.572	(39.204)	(156.200)	60.191	1	403.321
Otro inmovilizado material	48.155	6.836	(10.428)	247	13.553	999	59.362
Provisiones	0	(3.747)	0	0	0	0	(3.747)
<b>Coste</b>	<b>827.174</b>	<b>279.055</b>	<b>(85.776)</b>	<b>(113.503)</b>	<b>162.214</b>	<b>6.652</b>	<b>1.075.816</b>
Terrenos y construcciones	(21.109)	(3.576)	2.240	31	(1.664)	(128)	(24.206)
Inst. técnicas y maquinaria	(104.557)	(27.156)	17.001	(536)	(12.075)	(3.154)	(130.477)
Otras instal., utillaje y mobiliario	(37.663)	(7.089)	5.508	331	(1.445)	(606)	(40.964)
Anticipos e inmov. mat. curso	(743)	0	2.186	743	0	(307)	1.879
Otro inmovilizado material	(33.154)	(11.208)	6.985	(156)	(4.556)	(492)	(42.581)
<b>Amortización Acumulada</b>	<b>(197.226)</b>	<b>(49.029)</b>	<b>33.920</b>	<b>413</b>	<b>(19.740)</b>	<b>(4.687)</b>	<b>(236.349)</b>
<b>TOTAL</b>	<b>629.948</b>	<b>230.026</b>	<b>(51.856)</b>	<b>(113.090)</b>	<b>142.474</b>	<b>1.965</b>	<b>839.467</b>
<b>EJERCICIO 2006</b> <i>Miles de euros</i>	Saldo al 31-dic-05	Adiciones	Retiros	Reclasific. y trasposos	Variación de perímetro	Efecto t. cambio	Saldo al 31-dic-06
Terrenos y construcciones	236.861	5.555	(8.906)	3.553	15.733	(1.242)	251.554
Inst. técnicas y maquinaria	314.378	69.966	(23.306)	5.245	22.215	(1.780)	386.719
Otras instal., utillaje y mobiliario	65.641	12.755	(3.381)	1.190	4.163	(639)	79.729
Anticipos e inmov. mat. curso	403.321	183.881	(24.988)	(66.763)	(3.220)	0	492.231
Otro inmovilizado material	59.362	16.656	(5.023)	50	4.563	(552)	75.056
Provisiones	(3.747)	(10.413)	0	9.492	0	0	(4.668)
<b>Coste</b>	<b>1.075.816</b>	<b>278.400</b>	<b>(65.603)</b>	<b>(47.233)</b>	<b>43.454</b>	<b>(4.213)</b>	<b>1.280.621</b>
Terrenos y construcciones	(24.206)	(3.898)	1.088	30	(2.207)	114	(29.079)
Inst. técnicas y maquinaria	(130.477)	(43.263)	19.587	(622)	(4.953)	1.706	(158.022)
Otras instal., utillaje y mobiliario	(40.964)	(8.009)	3.150	(365)	(8.496)	530	(54.154)
Anticipos e inmov. mat. curso	1.879	0	0	(6)	0	0	1.873
Otro inmovilizado material	(42.581)	(7.651)	6.422	(1.235)	(3.178)	474	(47.749)
<b>Amortización Acumulada</b>	<b>(236.349)</b>	<b>(62.821)</b>	<b>30.247</b>	<b>(2.198)</b>	<b>(18.834)</b>	<b>2.824</b>	<b>(287.131)</b>
<b>TOTAL</b>	<b>839.467</b>	<b>215.579</b>	<b>(35.356)</b>	<b>(49.431)</b>	<b>24.620</b>	<b>(1.389)</b>	<b>933.420</b>

En los ejercicios 2005 y 2006, dentro de la línea de "Anticipos e inmovilizado material en curso" destacan las plantas energéticas en construcción del Grupo Valoriza y las obras realizadas por el Grupo Testa en el proyecto de la Torre SyV (Madrid) y en diversos inmuebles en construcción para su futura explotación como arrendamientos.

Durante el ejercicio 2006, el Grupo ha capitalizado gastos financieros en los costes de construcción de los inmuebles por importe de 5.246 miles de euros. El importe capitalizado en el ejercicio 2005 asciende a 3.925 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2006 no existen compromisos significativos de adquisición de inmovilizado material.

El importe de las pérdidas por deterioro y reversiones de pérdidas por deterioro figuran dentro de la cuenta de resultados en el epígrafe de "Variación de provisiones de inmovilizado inmaterial, material y cartera"

Los importes que corresponden a principales de deudas financieras que afectan a este epígrafe ascienden a 31 de diciembre de 2006 y 2005 a 214.672 y 163.473 miles de euros respectivamente.

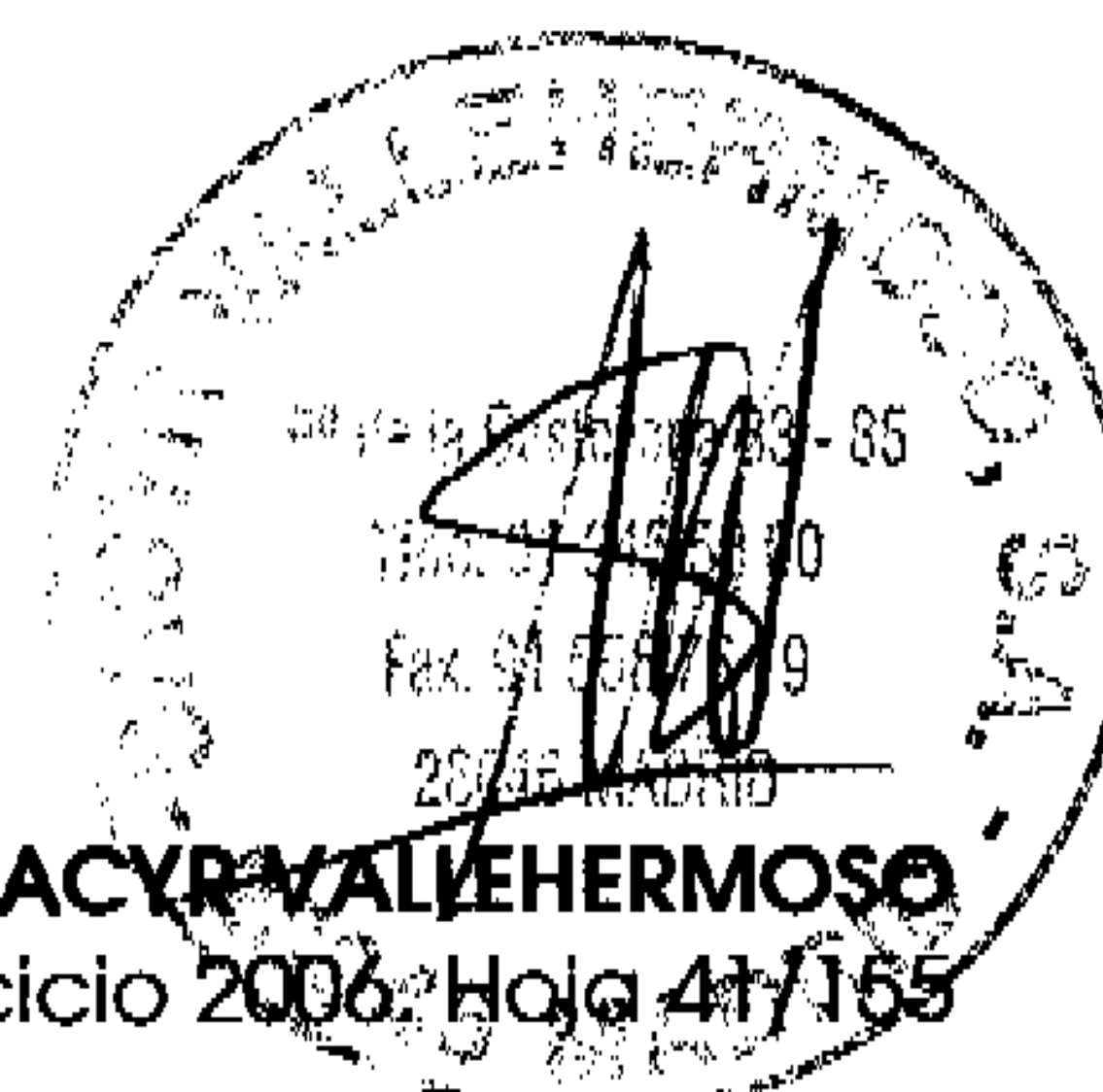
No existe inmovilizado material no afecto a la explotación.

### 5. Proyectos concesionales.

Los movimientos habidos durante los ejercicios 2005 y 2006 en este epígrafe y sus correspondientes amortizaciones acumuladas, han sido los siguientes:

<b>EJERCICIO 2005</b> <i>Miles de euros</i>	Saldo 31-dic-04	Adiciones	Retiros	Reclasific. y traspasos	Variac. perímetro	Efecto t. cambio	Saldo 31-dic-05
Proyectos concesionales	4.754.871	320.811	(1.896)	146.749	33.218	166.296	5.420.049
Proyectos concesionales en construcción	87.142	80.300	(1.051)	(144.013)	0	21.920	44.298
<b>Coste</b>	<b>4.842.013</b>	<b>401.111</b>	<b>(2.947)</b>	<b>2.736</b>	<b>33.218</b>	<b>188.216</b>	<b>5.464.347</b>
Amortización	(1.091.060)	(140.508)	2.408	(395)	(10.138)	(30.551)	(1.270.244)
<b>Amortización Acumulada</b>	<b>(1.091.060)</b>	<b>(140.508)</b>	<b>2.408</b>	<b>(395)</b>	<b>(10.138)</b>	<b>(30.551)</b>	<b>(1.270.244)</b>
<b>TOTAL</b>	<b>3.750.953</b>	<b>260.603</b>	<b>(539)</b>	<b>2.341</b>	<b>23.080</b>	<b>157.665</b>	<b>4.194.103</b>

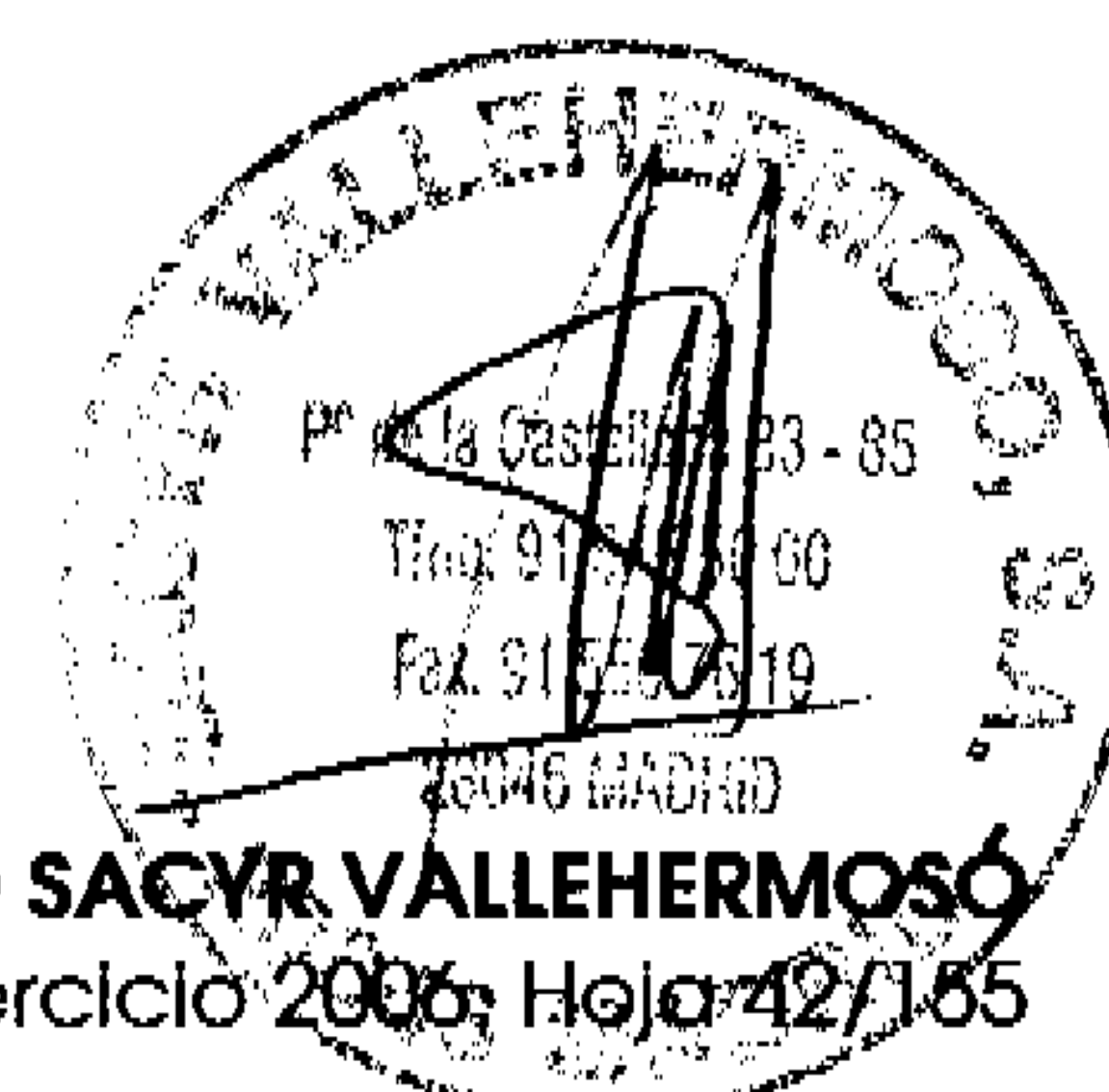
<b>EJERCICIO 2006</b> <i>Miles de euros</i>	Saldo 31-dic-05	Adiciones	Retiros	Reclasific. y traspasos	Variac. perímetro	Efecto t. cambio	Saldo 31-dic-06
Proyectos concesionales	5.420.049	14.507	(198)	(1.056)	1.126.585	(126.638)	6.433.249
Proyectos concesionales en construcción	44.298	362.250	0	12.564	0	(4.729)	414.383
<b>Coste</b>	<b>5.464.347</b>	<b>376.757</b>	<b>(198)</b>	<b>11.508</b>	<b>1.126.585</b>	<b>(131.367)</b>	<b>6.847.632</b>
Amortización	(1.270.244)	(91.784)	121	932	(210.806)	22.375	(1.549.406)
<b>Amortización Acumulada</b>	<b>(1.270.244)</b>	<b>(91.784)</b>	<b>121</b>	<b>932</b>	<b>(210.806)</b>	<b>22.375</b>	<b>(1.549.406)</b>
<b>TOTAL</b>	<b>4.194.103</b>	<b>284.973</b>	<b>(77)</b>	<b>12.440</b>	<b>915.779</b>	<b>(108.992)</b>	<b>5.298.226</b>



Los proyectos concesionales en construcción y en explotación de las sociedades concesionarias del Grupo al cierre de los ejercicios 2005 y 2006 son las siguientes:

<b>Miles de euros</b>	<b>Ejercicio 2006</b>		<b>Ejercicio 2005</b>	
	<b>Explotación</b>	<b>Construcción</b>	<b>Explotación</b>	<b>Construcción</b>
Autopistas del Atlántico (AUDASA)	2.298.903	0	2.295.608	0
Autopista Astur-Leonesa (AUCALSA)	787.922	0	786.129	0
Autopista Vasco Aragonesa (AVASA)	669.665	0	666.210	0
Autopistas de Navarra (AUDENASA)	433.488	548	432.948	0
Autoestradas de Galicia	170.888	0	170.700	0
Autovía del Noroeste CCARM	97.071	0	96.954	0
Vlastur Concesionaria del Principado	0	72.517	0	5.347
Autovía del Turia	0	48.770	0	5.473
Autovía del Eresma	0	10.107	0	0
Autopista del Barbanza	0	5.844	0	0
Autopista de Guadalmedina	0	228	0	0
Europistas Concesionaria Española	1.074.514	0	0	0
Túneles de Arxanda	52.071	0	0	0
<b>Inversión en autopistas en España</b>	<b>5.584.522</b>	<b>138.014</b>	<b>4.448.549</b>	<b>10.820</b>
S.C. Lagos	231.840	0	268.540	0
S.C. Elqui	221.456	0	256.512	0
S.C. Rutas del Pacífico	181.253	0	209.952	0
S.C. Vespucio Sur	125.863	0	144.013	0
S.C. Litoral Central	35.913	0	41.556	0
SC Autopista Nororient	0	64.805	0	33.103
Autopista del Valle	0	3.353	0	375
Autopista del Sol	0	401	0	0
Triangulo Do Sol	52.402	7.306	50.927	0
<b>Inversión en autopistas en el exterior</b>	<b>848.727</b>	<b>75.865</b>	<b>971.500</b>	<b>33.478</b>
<b>Autopistas</b>	<b>6.433.249</b>	<b>213.879</b>	<b>5.420.049</b>	<b>44.298</b>
Testa hospitalaria de Parla	0	57.736	0	0
Testa hospitalaria de Coslada	0	57.851	0	0
<b>Hospitales</b>	<b>0</b>	<b>115.587</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Itemosa (Intercambiador de Moncloa)	0	41.993	0	0
Itepesa (Intercambiador Plaza Elíptica)	0	32.375	0	0
<b>Intercambiadores</b>	<b>0</b>	<b>74.368</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Sacyr S.A.U (Plaza de la Encarnación)	0	7.980	0	0
Sacyr S.A.U (Comisarias Gisa)	0	2.569	0	0
<b>Otros</b>	<b>0</b>	<b>10.549</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL</b>	<b>6.433.249</b>	<b>414.383</b>	<b>5.420.049</b>	<b>44.298</b>

Los proyectos concesionales en fase de construcción, incluyen intereses de deudas que financian efectivamente la inversión en la autopista. Dichos gastos financieros se han activado en el epígrafe de "Inversión en autopistas en construcción". La Inversión en autopista en explotación incluye igualmente intereses que fueron capitalizados por las sociedades concesionarias.



Al cierre de los ejercicios 2005 y 2006, el importe de los gastos financieros capitalizados por sociedades era el siguiente:

Miles de Euros	2006	2005
Autopistas del Atlántico (AUDASA)	105.825	105.825
Autopista Astur-Leonesa (AUCALSA)	92.027	92.027
Autopistas de Navarra (AUDENASA)	17.685	17.685
Autoestradas de Galicia	453	225
Autopista Vasco Aragonesa (AVASA)	17.050	17.050
Autovía del Noroeste CCARM	4.303	4.303
S.C. Elqui	11.566	13.397
S.C. Lagos	17.796	20.613
S.C. Rutas del Pacífico	11.890	13.772
S.C. Litoral Central	1.642	1.902
S.C. Vespucio Sur	32.951	38.166
<b>Gtos fros capitalizados (Concesiones en explotación)</b>	<b>313.188</b>	<b>324.965</b>

Miles de Euros	2006	2005
Autovia del Turia, S.A.	2.250	30
Viastur Concesionaria del Principado	2.675	23
Autovía del Eresma	1.176	0
SC Autopista Nororiental	685	(4)
S.C. Vespucio Sur	0	26.329
Itepesa (Intercambiador Plaza Elíptica)	737	0
Testa hospitalaria de Parla, S.A.	1.557	0
Testa hospitalaria de Coslada, S.A.	2.022	0
<b>Gtos fros capitalizados (Concesiones en construcción)</b>	<b>11.102</b>	<b>26.378</b>

## 6.- Inversiones inmobiliarias.

Los movimientos habidos durante los ejercicios 2005 y 2006 en este epígrafe y sus correspondientes amortizaciones acumuladas, han sido los siguientes:

EJERCICIO 2005 Miles de euros	Saldo al 31-dic-04	Adiciones	Retiros	Reclasific. y traspasos	Efecto t. cambio	Saldo 31-dic-05
Construcciones para arrendamiento	2.038.004	18.576	(229)	110.764	0	2.167.115
Provisiones	(23.345)	0	13.853	0	0	(9.492)
<b>Coste</b>	<b>2.014.659</b>	<b>18.576</b>	<b>13.624</b>	<b>110.764</b>	<b>0</b>	<b>2.157.623</b>
Construcciones para arrendamiento	(117.918)	(31.625)	72	(18)	0	(149.489)
<b>Amortiz. Acumulada</b>	<b>(117.918)</b>	<b>(31.625)</b>	<b>72</b>	<b>(18)</b>	<b>0</b>	<b>(149.489)</b>
<b>TOTAL</b>	<b>1.896.741</b>	<b>(13.049)</b>	<b>13.696</b>	<b>110.746</b>	<b>0</b>	<b>2.008.134</b>

EJERCICIO 2006 Miles de euros	Saldo al 31-dic-05	Adiciones	Retiros	Reclasific. y traspasos	Efecto t. cambio	Saldo 31-dic-06
Construcciones para arrendamiento	2.167.115	654.546	(4.759)	38.793	(33.391)	2.822.304
Provisiones	(9.492)	0	13.504	(9.492)	0	(5.480)
<b>Coste</b>	<b>2.157.623</b>	<b>654.546</b>	<b>8.745</b>	<b>29.301</b>	<b>(33.391)</b>	<b>2.816.824</b>
Construcciones para arrendamiento	(149.489)	(39.297)	5.735	(4.645)	1.283	(186.416)
<b>Amortiz. Acumulada</b>	<b>(149.489)</b>	<b>(39.297)</b>	<b>5.735</b>	<b>(4.645)</b>	<b>1.283</b>	<b>(186.416)</b>
<b>TOTAL</b>	<b>2.008.134</b>	<b>615.249</b>	<b>14.480</b>	<b>24.656</b>	<b>(32.108)</b>	<b>2.630.411</b>

En el ejercicio 2005, como movimientos más significativos dentro del epígrafe de construcciones para arrendamiento cabe destacar los tres edificios de oficinas sitos en la calle Princesa, 3-5 y Ventura Rodríguez, 7 (Madrid), Príncipe de Vergara, 187 (Madrid) y Juan Esplandiú, 11 (Madrid). Durante dicho ejercicio entraron en explotación un edificio de oficinas en Sant Cugat (Barcelona), la ampliación del Centro Comercial Porto Pi (Palma de Mallorca) y en residencias Sants (Barcelona).

Durante el ejercicio 2006 como movimientos más significativos dentro del epígrafe de construcciones para arrendamiento cabe destacar la adquisición de dos edificios de oficinas sitos en el barrio de La Defense en París (Francia) y otro en el 1401 de la Avenida Brickell de Miami (Estados Unidos).

Dentro de construcciones para arrendamiento está incluida una operación de leasing, (en la que el Grupo es arrendatario), sobre 8 inmuebles sitos en distintas provincias españolas y arrendados a sociedades pertenecientes al Grupo Endesa. El coste bruto de los bienes a origen es de 333.000 miles de euros siendo su coste neto a 31 de diciembre de 2006 y 2005 de 315.281 y 321.323 miles de euros respectivamente. La operación de leasing tiene vencimiento 14 de febrero de 2018 y el precio de la opción de compra asciende a 115.884 miles de euros. El contrato de arrendamiento financiero fue suscrito en el ejercicio 2003. El desglose de pagos pendientes de principal originados por dicho contrato a 31 de diciembre de 2006 y 2005 es el siguiente:

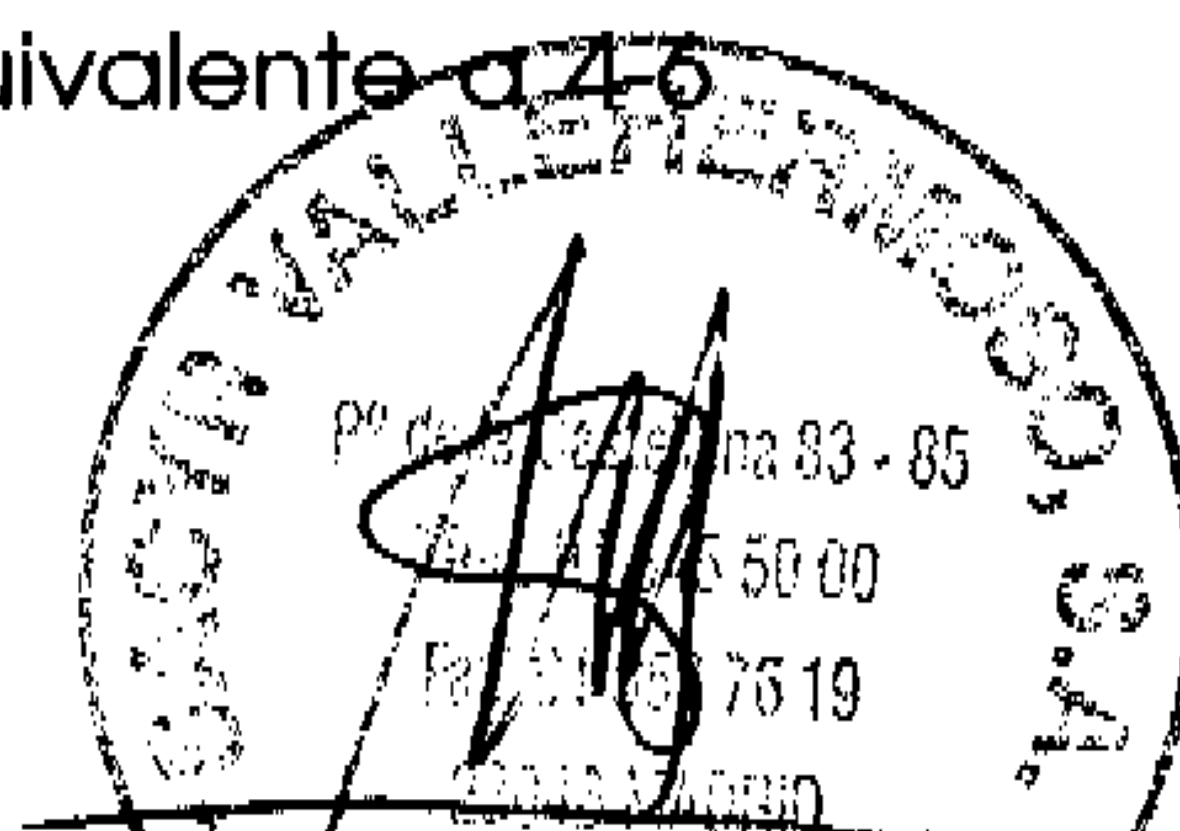
<i>Miles de euros</i>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Año 2006	0	8.777
Año 2007	8.419	9.016
Año 2008	8.755	9.262
Año 2009	9.106	9.515
Año 2010	9.470	9.774
Año 2011	9.848	10.041
Año 2012	10.242	10.315
Posteriores	174.651	173.511
<b>TOTAL</b>	<b>230.491</b>	<b>240.211</b>

Todos los contratos de arrendamiento en el Grupo Testa, con excepción de los realizados en otros países, están realizados de acuerdo con la Ley 29/1.994 de 24 de Noviembre de Arrendamientos Urbanos.

De acuerdo con la citada Ley y atendiendo a la composición de la cartera de inmuebles de Testa, existen dos tipos de contrato:

#### Para uso de vivienda

La Ley fija en su artículo 9 que la duración del contrato, será libremente pactado por las partes. TESTA tiene como norma fijar un plazo de un año de duración obligatorio por ambas partes. Tal como dice el citado artículo 9, al vencimiento de este plazo, el contrato se prorroga por plazos anuales a voluntad del arrendatario, hasta que alcance una duración mínima de 5 años, en cuyo momento, se extingue el contrato. En cada prorroga anual se aplica una revisión de la renta equivalente al Índice General Nacional del IPC. En las viviendas libres se fija una renta en el contrato en la que está todo incluido (los gastos), en las de VPO, la renta es la vigente en el momento para este tipo de viviendas y aparte, pero en el mismo recibo, se facturan mensualmente los Servicios y Suministros. Aparte de la fianza legal (una mensualidad), solicitamos un Aval bancario por una cantidad equivalente a 2-6 meses de renta según los casos.



**GRUPO SACYR VALLEHERMOSO**



### Para uso distinto de vivienda

La Ley contempla el libre pacto de las partes en las cuestiones de plazo, renta, etc.

Normalmente, se fija un plazo acordado con el arrendatario y la renta se actualiza anualmente de acuerdo con el Índice General Nacional del IPC. En plazos superiores a cuatro años normalmente se pacta una revisión de la misma a los precios de mercado del momento de la revisión, coincidiendo con el año 4-5, 8-10, etc.

En estos contratos, se establece renta más gastos y se solicita aparte de la fianza legal (dos mensualidades de renta) un Aval bancario de seis mensualidades (renta más gastos más IVA).

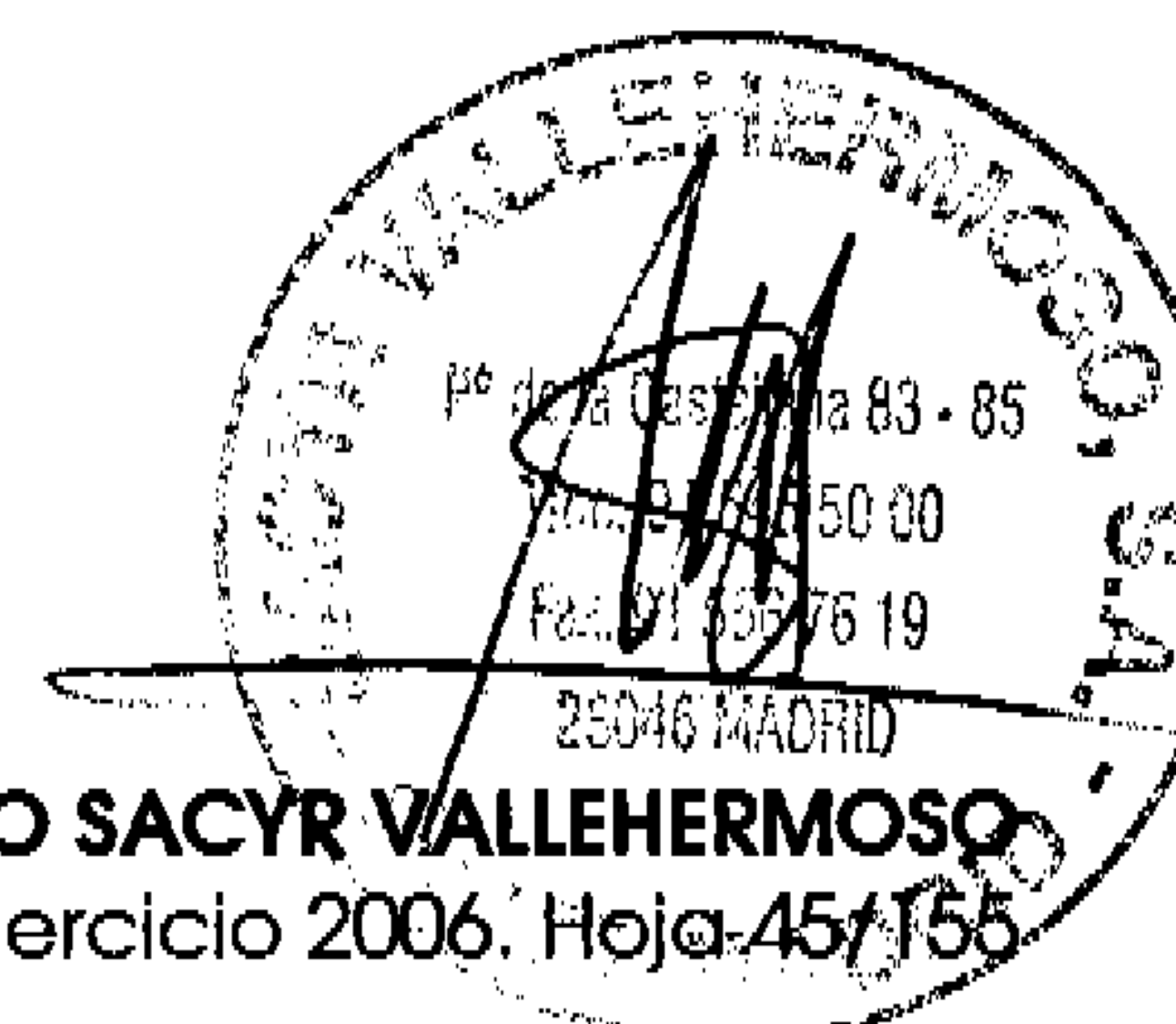
El cuadro siguiente muestra la facturación que el Grupo realizará en ejercicios futuros por los contratos de alquiler que tiene vigentes a 31 de diciembre de 2006 y estimando las revisiones anuales de los mismos hasta la fecha de expiración del contrato momento en el que no se realiza la hipótesis de renovación del mismo. Para el cálculo de las revisiones se ha utilizado como índice el 2,5% para todos los ejercicios.

<i>Miles de Euros</i>	2006	2005
Año 2006	-	190.688
Año 2007	264.885	210.562
Año 2008	264.180	209.962
Año 2009	250.894	193.079
Año 2010	243.661	185.962
Año 2011	211.597	182.510
Posteriores	2.689.421	2.454.501
<b>Total</b>	<b>3.924.638</b>	<b>3.627.264</b>

El valor razonable de las inversiones inmobiliarias en función de las tasaciones realizadas por un experto independiente a 31 de diciembre de 2006 y 2005 asciende a 3.821.237 y 2.865.726 miles de euros respectivamente. Los importes que corresponden a principales de deudas financieras que afectan a este epígrafe ascienden a 31 de diciembre de 2006 y 2005 a 845.869 y 1.131.007 miles de euros respectivamente.

A 31 de diciembre de 2006 no existen compromisos significativos de adquisición de inversiones inmobiliarias.

El importe de las pérdidas por deterioro y reversiones de pérdidas por deterioro figuran dentro de la cuenta de resultados en el epígrafe de "Variación de provisiones de inmovilizado inmaterial, material y cartera"



## 7. Otros activos intangibles.

Los movimientos habidos durante los ejercicios 2005 y 2006 en este epígrafe y sus correspondientes amortizaciones acumuladas han sido las siguientes:

<b>EJERCICIO 2005</b>	Saldo al 31-dic-04	Adiciones	Retiros	Reclasific. y traspasos	Variación de perímetro	Efecto t. cambio	Saldo al 31-dic-05
<i>Miles de euros</i>							
Gastos de desarrollo	1.369	0	(1.369)	0	4	0	4
Concesiones administrativas	170.080	27.279	(59)	9	24.123	11.697	233.129
Derechos de traspaso	2.794	60	0	0	0	0	2.854
Aplicaciones informáticas	15.453	1.830	(1.199)	0	478	75	16.637
Anticipos	0	55	(912)	0	1.095	0	238
<b>Coste</b>	<b>189.696</b>	<b>29.224</b>	<b>(3.539)</b>	<b>9</b>	<b>25.700</b>	<b>11.772</b>	<b>252.862</b>
Gastos de desarrollo	(351)	0	0	351	0	0	0
Concesiones administrativas	(9.491)	(9.743)	0	(361)	(5.935)	(1.773)	(27.303)
Derechos de traspaso	(205)	(178)	0	0	(4)	0	(387)
Aplicaciones informáticas	(9.679)	(3.627)	1.050	(532)	(201)	(68)	(13.057)
<b>Amortiz. Acumulada</b>	<b>(19.726)</b>	<b>(13.548)</b>	<b>1.060</b>	<b>(542)</b>	<b>(6.140)</b>	<b>(1.841)</b>	<b>(40.747)</b>
<b>TOTAL</b>	<b>169.970</b>	<b>15.676</b>	<b>(2.489)</b>	<b>(533)</b>	<b>19.560</b>	<b>9.931</b>	<b>212.115</b>

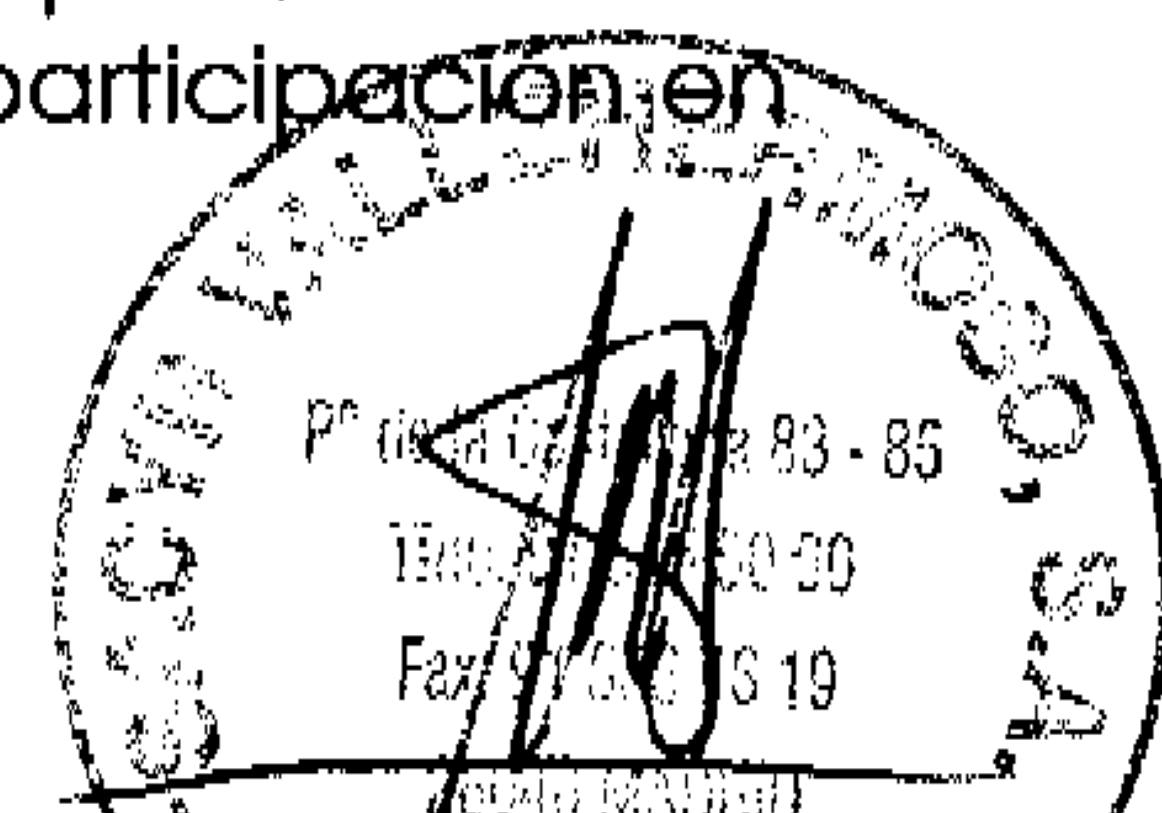
<b>EJERCICIO 2006</b>	Saldo al 31-dic-05	Adiciones	Retiros	Reclasific. y traspasos	Variación de perímetro	Efecto t. cambio	Saldo al 31-dic-06
<i>Miles de euros</i>							
Gastos de desarrollo	4	0	0	(4)	0	0	0
Concesiones administrativas	233.129	73.490	(32.674)	25.956	53.797	(5.135)	348.563
Derechos de traspaso	2.854	0	0	161	0	0	3.015
Aplicaciones informáticas	16.637	1.567	(502)	2.194	1.721	(6)	21.611
Anticipos	238	0	(238)	0	0	0	0
Derechos de emisión de gases de efecto invernadero	0	3.316	0	0	0	0	3.316
<b>Coste</b>	<b>252.862</b>	<b>78.373</b>	<b>(33.414)</b>	<b>28.307</b>	<b>55.518</b>	<b>(5.141)</b>	<b>376.505</b>
Concesiones administrativas	(27.303)	(10.432)	9.591	(3.395)	(20.616)	266	(61.889)
Derechos de traspaso	(387)	(180)	0	(30)	0	0	(597)
Aplicaciones informáticas	(13.057)	(2.676)	494	0	(1.135)	6	(16.368)
<b>Amortización Acumulada</b>	<b>(40.747)</b>	<b>(13.288)</b>	<b>10.066</b>	<b>(3.426)</b>	<b>(21.761)</b>	<b>272</b>	<b>(68.854)</b>
<b>TOTAL</b>	<b>212.115</b>	<b>65.085</b>	<b>(23.329)</b>	<b>24.882</b>	<b>33.757</b>	<b>(4.869)</b>	<b>307.651</b>

Las concesiones administrativas recogen a 31 de diciembre de 2006 y 2005 los derechos de explotación de inmuebles en régimen de alquiler en Bentaberri con el Gobierno de la Comunidad Autónoma del País Vasco por un periodo de 75 años y vencimiento en el año 2074, la concesión otorgada por el IVIMA para la explotación de viviendas en Usera (Madrid) por un plazo de 20 años y vencimiento en el año 2.019, una concesión en la promoción denominada "Campo de tiro de Leganés" por un plazo de 20 años con vencimiento en el año 2019, una concesión administrativa con la autoridad portuaria de Barcelona para la explotación de un hotel, con vencimiento en 2022, momento en que se prorrogará automáticamente hasta 2052, una residencia en la calle Rodríguez Marín (Madrid) por un plazo de 98 años y vencimiento en el año 2.099 y un hotel en la calle Passeig Taulat 278 (Barcelona) por un plazo de 50 años y vencimiento en el año 2.052.

Durante el ejercicio 2005, se han producido adiciones dentro de la línea de "Concesiones administrativas". Corresponden fundamentalmente a la liquidación del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales relativa a los contratos de concesión administrativa otorgados a las sociedades del Grupo constituidas en ese ejercicio (Autovía del Turia y Viastur). El resto de las altas corresponden fundamentalmente al reconocimiento de la corrección monetaria derivada del canon a pagar a la administración concedente por parte de la sociedad portuguesa Triangulo do Sol.

En el ejercicio 2006 se han producido adiciones en el epígrafe "Concesiones administrativas". Corresponden principalmente al canon de 59 millones de euros que Sacyr Vallehermoso, S.A. ha pagado por el uso del mercado del agua de Santa Cruz de Tenerife.

En el mismo epígrafe se ha producido un incremento por variación de perímetro, debido principalmente al cambio en el método de consolidación de la sociedad Empresa Mixta de Aguas de Las Palmas, S.A., que ha pasado de integrarse por el método de participación en el ejercicio 2005 a integración global en 2006.



**GRUPO SACYR VALLEHERMOSO**

Los importes que corresponden a principales de deudas financieras que afectan a este epígrafe ascienden a 31 de diciembre de 2006 y 2005 a 15.120 y 26.593 miles de euros respectivamente.

## 8. Fondo de comercio de consolidación.

### 8.1.- Movimiento

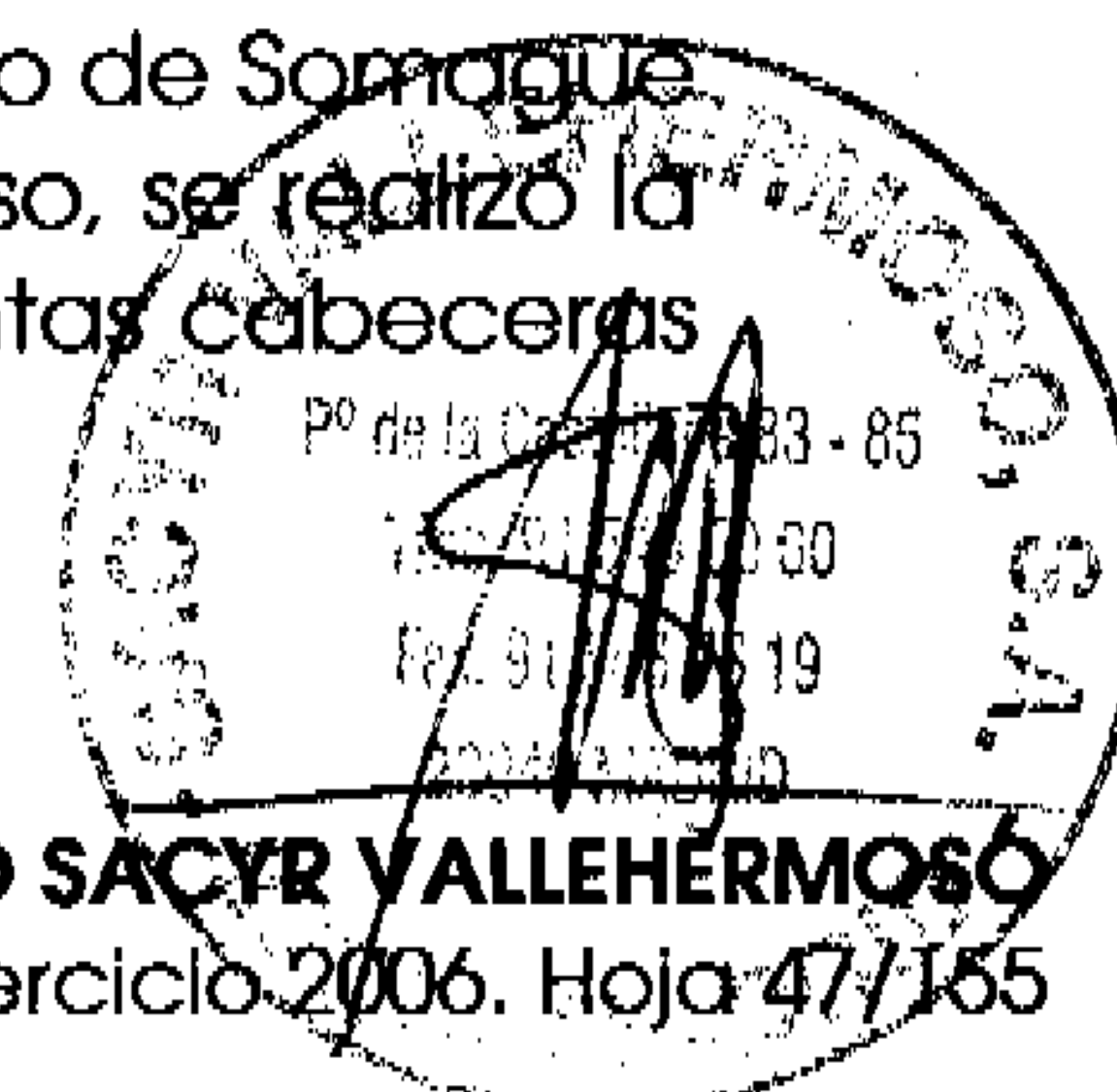
Los movimientos habidos durante los ejercicios 2005 y 2006 en el epígrafe de Fondo de Comercio de Consolidación han sido los siguientes:

<b>EJERCICIO 2005</b> <i>Miles de euros</i>	<b>Saldo al</b> <b>31-dic-04</b>	<b>Adiciones</b>	<b>Retiros</b>	<b>Reclasific.</b> <b>y traspasos</b>	<b>Deterioro</b>	<b>Saldo al</b> <b>31-dic-05</b>
<b>Holdig</b>	<b>81.396</b>	<b>534</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>81.930</b>
Somague SGPS	81.396	534	0	0	0	81.930
<b>Grupo Valoriza</b>	<b>0</b>	<b>125.124</b>	<b>(7)</b>	<b>2.570</b>	<b>(521)</b>	<b>127.166</b>
Sufi	0	101.362	0	0	0	101.362
Emalsa	0	19.290	0	0	(521)	18.769
Filiales de Somague Ambiente	0	4.472	(7)	2.570	0	7.035
<b>Grupo Somague</b>	<b>50.048</b>	<b>4.977</b>	<b>(10.182)</b>	<b>(13.699)</b>	<b>0</b>	<b>31.144</b>
Filiales de Somague Engenharia	50.048	4.977	(10.182)	(13.699)	0	31.144
<b>Grupo Itinere</b>	<b>0</b>	<b>2.671</b>	<b>0</b>	<b>10.992</b>	<b>0</b>	<b>13.663</b>
Filiales de Somague Itinere	0	2.671	0	10.992	0	13.663
<b>Grupo Vallehermoso</b>	<b>0</b>	<b>1.737</b>	<b>0</b>	<b>137</b>	<b>0</b>	<b>1.874</b>
Fortuna Golf	0	306	0	0	0	306
Habitat Network	0	1.431	0	0	0	1.431
Filiales de Somague Inmobiliaria	0	0	0	137	0	137
<b>TOTAL</b>	<b>131.444</b>	<b>135.043</b>	<b>(10.189)</b>	<b>0</b>	<b>(521)</b>	<b>255.777</b>

<b>EJERCICIO 2006</b> <i>Miles de euros</i>	<b>Saldo al</b> <b>31-dic-05</b>	<b>Adiciones</b>	<b>Retiros</b>	<b>Reclasific.</b> <b>y traspasos</b>	<b>Deterioro</b>	<b>Saldo al</b> <b>31-dic-06</b>
<b>Holdig</b>	<b>81.930</b>	<b>95.314</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>177.244</b>
Somague SGPS	81.930	0	0	0	0	81.930
Itinere Infraestructuras	0	95.314	0	0	0	95.314
<b>Grupo Valoriza</b>	<b>127.166</b>	<b>325</b>	<b>(3.300)</b>	<b>(18.769)</b>	<b>(175)</b>	<b>105.247</b>
Sufi	101.362	0	(3.300)	0	0	98.062
Emalsa	18.769	0	0	(18.769)	0	0
Filiales de Somague Ambiente	7.035	325	0	0	(175)	7.185
<b>Grupo Somague</b>	<b>31.144</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>31.144</b>
Filiales de Somague Engenharia	31.144	0	0	0	0	31.144
<b>Grupo Itinere</b>	<b>13.663</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(23)</b>	<b>13.640</b>
Filiales de Somague Itinere	13.663	0	0	0	(23)	13.640
<b>Grupo Vallehermoso</b>	<b>1.874</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.874</b>
Fortuna Golf	306	0	0	0	0	306
Habitat Network	1.431	0	0	0	0	1.431
Filiales de Somague Inmobiliaria	137	0	0	0	0	137
<b>TOTAL</b>	<b>255.777</b>	<b>95.639</b>	<b>(3.300)</b>	<b>(18.769)</b>	<b>(198)</b>	<b>329.149</b>

En el ejercicio 2005, a excepción del fondo de comercio generado por la adquisición de Emalsa, que se ha deteriorado en 521 miles de euros, el Grupo Sacyr Vallehermoso, tras realizar test de deterioro sobre todos los fondos de comercio existentes, no ha detectado la necesidad de registrar pérdidas de valor de los mismos en la Cuenta de Resultados consolidada.

El 25 de enero de 2005, y con objeto de integrar las distintas unidades de negocio de Somague SGPS dentro de las distintas cabeceras divisionales del Grupo Sacyr Vallehermoso, se realizó la operación de venta de las sociedades de Somague SGPS (Holdig) a las distintas cabeceras



de negocio del Grupo. De esta forma, a partir de la fecha mencionada anteriormente, Somague SGPS está integrada únicamente por la sociedad holding y por Somague Engenharia. La columna de traspasos indica la transferencia de fondos de comercio desde las divisiones del Grupo Somague a las divisiones del Grupo Sacyr Vallehermoso.

En el ejercicio 2006 se ha producido la reclasificación del fondo de comercio de consolidación existente por la sociedad Empresa Mixta de Aguas de Las Palmas, S.A., por el cambio de método de integración, al pasar del método en participación en 2005 a integración proporcional en 2006. Este fondo de comercio se encuentra en 2006 capitalizado como mayor valor de las Concesiones Administrativas de esta sociedad.

Así mismo, con efectos 1 de enero de 2006, el Grupo ha adquirido un 8,63 % de la sociedad Itinere Infraestructuras, S.A., al pasar el porcentaje de participación de un 82,75 % en 2005 a un 91,38 % en 2006. Como consecuencia de la compra ha surgido un fondo de comercio de 95.314 miles de euros.

## **8.2.- Prueba de pérdida por deterioro del fondo de comercio de consolidación**

Al cierre de cada ejercicio el Grupo realiza un test de deterioro para cada una de las unidades generadoras de efectivo a las que se han asignado fondos de comercio. A tal efecto, se realiza un análisis con el objeto de identificar el valor recuperable. Se entiende como valor recuperable el mayor entre el valor razonable menos los costes de venta y el valor en uso. Se entiende como valor razonable el precio al cual una sociedad pudiera ser vendida entre partes interesadas y debidamente informadas en una transacción realizada en condiciones de independencia mutua.

Una vez determinado el valor recuperable de cada unidad generadora de efectivo, se compara dicho valor con su valor contable, entendido éste como la suma de su patrimonio y de su fondo de comercio neto. Si dicho valor recuperable es inferior al valor contable se reconoce una pérdida irreversible por deterioro en la cuenta de resultados.

En caso de que dicho valor recuperable no pueda ser determinado de forma fiable (por lo general, cuando la sociedad no cotiza en un mercado financiero organizado), se calcula mediante otros métodos de valoración. Cabe destacar tres situaciones:

1.- Fondos de comercio capitalizados como mayor valor de los proyectos concesionales:

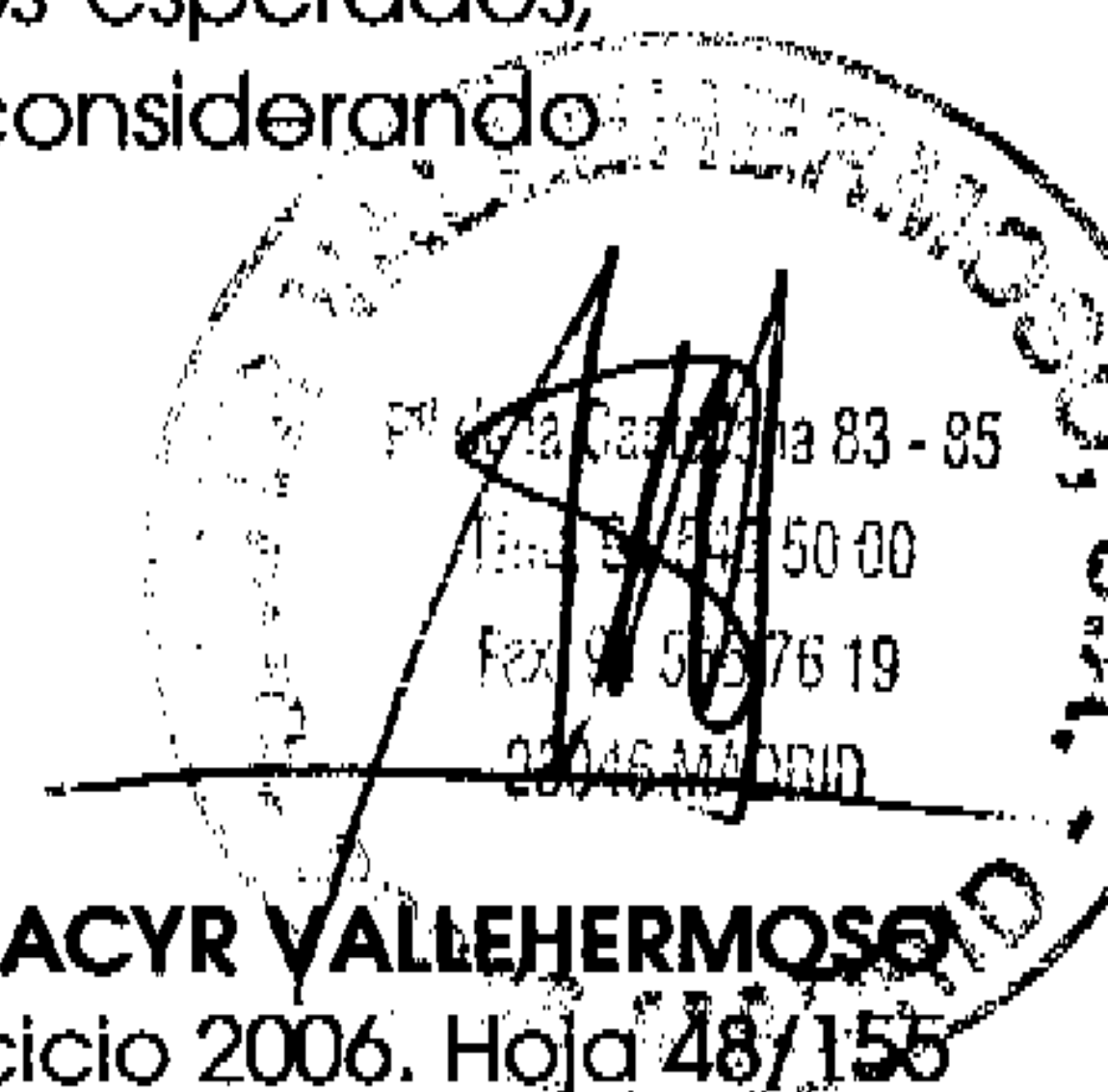
- En estos casos se realiza una valoración por descuento de los dividendos que recibirá el accionista hasta el final de la concesión. El descuento se realiza utilizando una TIR referenciada a un bono a diez años del país donde opera la concesionaria y una Beta que refleje el apalancamiento de la sociedad.

2.- Fondos de comercio capitalizados como mayor valor de las inversiones inmobiliarias y de las existencias:

- En estos casos se realiza una valoración conforme a los Estándares de Valoración y Tasación publicados el 31 de Julio de 2003 por la Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) de Gran Bretaña y de acuerdo con los Estándares Internacionales de Valoración (IVS) publicados por el Comité Internacional de Estándares de Valoración (IVSC).

3.- Resto de fondos de comercio

- En estos casos se realiza una valoración por descuento de flujos de caja futuros esperados, aplicando una tasa de descuento que refleja el valor del dinero en el tiempo y considerando los riesgos específicos asociados al activo.



### 8.3.- Valoración de adquisiciones

A continuación se relacionan, en relación con las principales combinaciones de negocios realizadas por el Grupo Sacyr Vallehermoso durante los ejercicios 2005 y 2006, el detalle de los activos netos adquiridos y el fondo de comercio existente en su caso, así como la aportación de los negocios adquiridos a la cifra de negocios y al resultado del Grupo durante el ejercicio.

Durante el año 2005 con efectos 1 de enero de 2005, el Grupo adquiere el 100% de las acciones de Sufi, S.A., compañía nacional no cotizada especializada en el tratamiento de residuos.

El valor recuperable de los activos y pasivos identificables a la fecha de adquisición fueron:

Miles de euros	Importe en libros	Ajustes	Valor razonable
Inmovilizado	59.287	0	59.287
Existencias	3.487	0	3.487
Cuentas a cobrar	67.721	0	67.721
Efectivo y equivalentes al efectivo	12.534	0	12.534
<b>Total activos</b>	<b>143.029</b>	<b>0</b>	<b>143.029</b>
Pasivos No Corrientes	(43.414)	0	(43.414)
Pasivos Corrientes	(58.342)	0	(58.342)
<b>Total pasivos</b>	<b>(101.756)</b>	<b>0</b>	<b>(101.756)</b>
Total activos netos	41.273	0	41.273
Intereses minoritarios	858	0	858
<b>Total valor razonable activos netos adquiridos</b>			<b>40.415</b>
<b>Precio de compra - efectivo entregado y costes directamente asociados</b>			<b>141.777</b>
<b>Fondo de comercio</b>			<b>101.362</b>

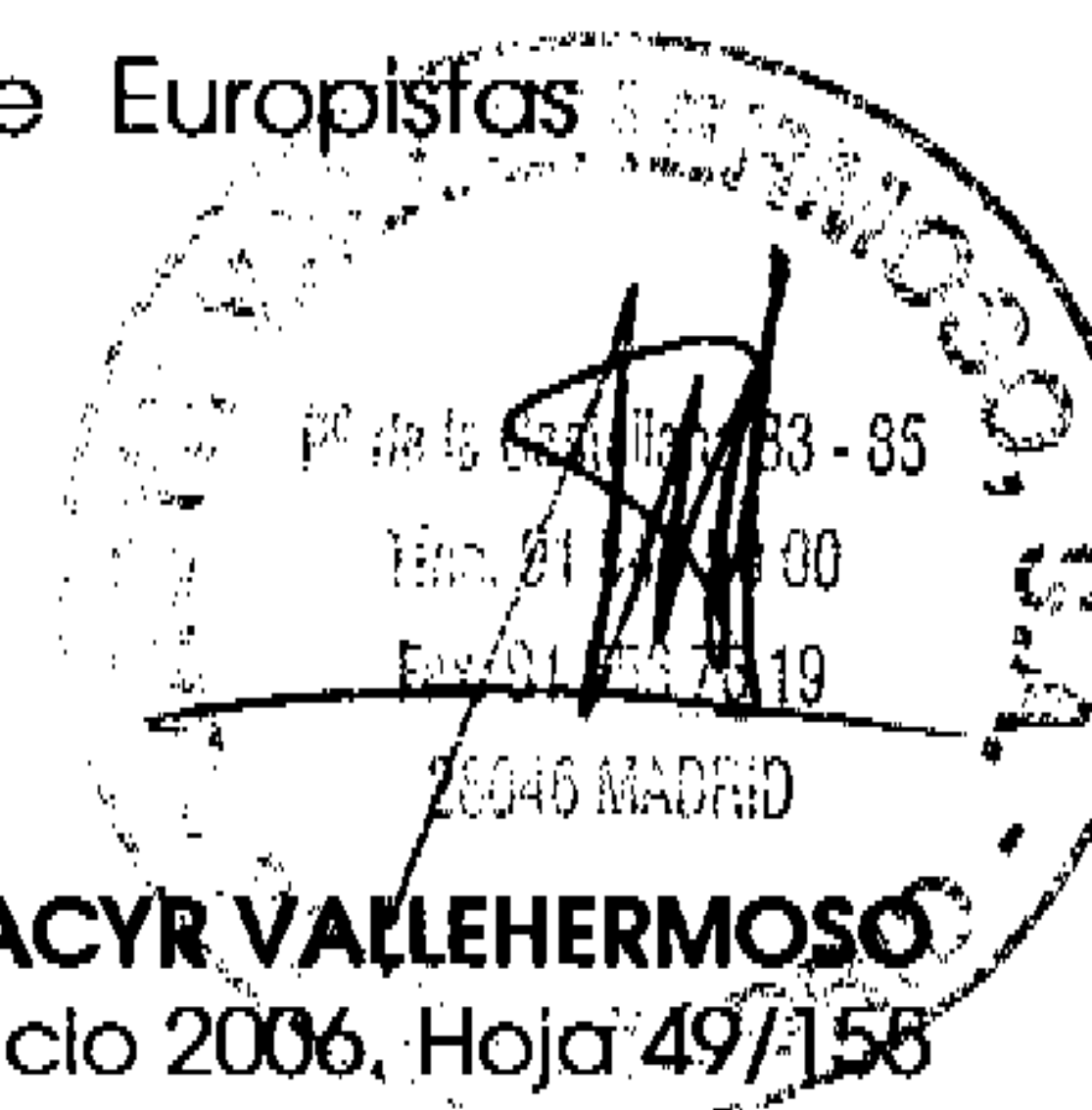
El coste total de la combinación fue de 141.777 miles de euros, que incluye el efectivo entregado así como los costes directamente atribuibles a la combinación.

El negocio adquirido aportó una cifra de negocios de 133.819 miles de euros durante el ejercicio 2005 y un resultado del ejercicio de (2.712) miles de euros netos de impuestos, de los que corresponden (22) miles de euros a Intereses Minoritarios.

El flujo de efectivo generado por la operación de compra de Sufi, S.A. durante el año 2005 fue:

Miles de euros	2005
Efectivo neto adquirido con la subsidiaria	12.534
Efectivo pagado	(141.777)
<b>Efectivo afluído en la adquisición</b>	<b>(129.243)</b>

El 28 de noviembre de 2006, el Grupo adquiere el 50% de las acciones de Europistas Concesionaria Española, S.A.



El valor razonable de los activos y pasivos identificables a la fecha de adquisición fueron:

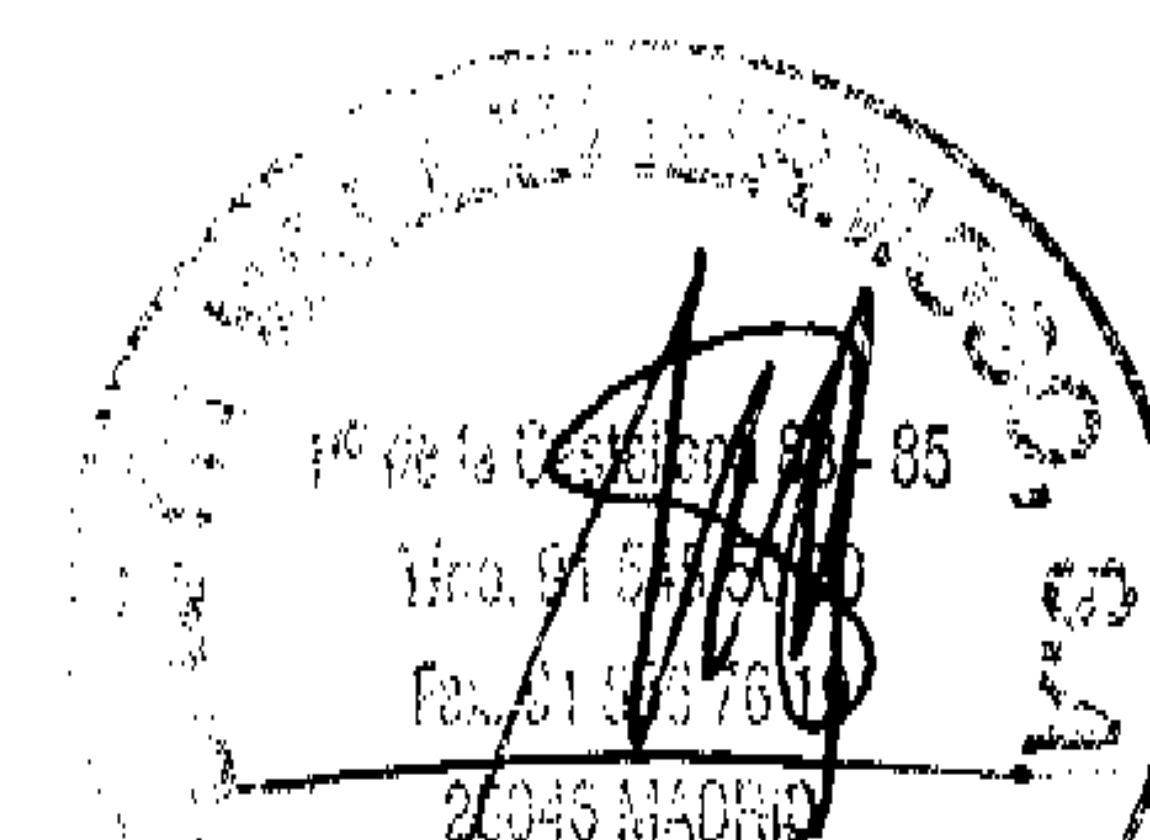
<i>Miles de euros</i>	Importe en libras	Ajustes	Valor razonable
Proyectos concesionales	213.260	689.597	902.857
Invers. contab. por el método de participación	90.302	975.187	1.065.489
Otros activos	51.692	0	51.692
<b>Total activos</b>	<b>355.254</b>	<b>1.664.784</b>	<b>2.020.038</b>
Recursos ajenos I/p	203.321		203.321
Pasivos por Impuestos Diferidos I/p	5.428	499.435	504.863
Otros pasivos no corrientes	7.197		7.197
Pasivos Corrientes	73.126	0	73.126
<b>Total Pasivos</b>	<b>289.072</b>	<b>499.435</b>	<b>788.507</b>
Total activos netos	66.182	1.165.349	1.231.531
Intereses minoritarios	(33.091)	(582.143)	(615.234)
<b>Total valor razonable activos netos adquiridos</b>	<b>33.091</b>	<b>583.206</b>	<b>616.297</b>
<b>Precio de compra</b>			
- efectivo entregado y costes directamente asociados			<b>616.297</b>

El negocio adquirido ha aportado al Grupo Sacyr Vallehermoso una cifra de negocios de 5.513 miles de euros durante el ejercicio 2006 y un resultado del ejercicio de (2.540) miles de euros netos de impuestos, de los que corresponden (660) miles de euros a Intereses Minoritarios.

El flujo de efectivo generado por la operación de compra de Europistas Concesionaria Española, S.A. durante el año 2006 ha sido:

<i>Miles de euros</i>	2006
Efectivo neto adquirido con la subsidiaria	2.819
Efectivo pagado	(616.297)
<b>Efectivo afluído en la adquisición</b>	<b>(613.478)</b>

El importe recuperable del Grupo Europistas está basado en el valor en uso. Para calcular dicho valor se ha utilizado el método del descuento de dividendos que recibirá el accionista hasta el final de la concesión. Para dicho descuento se ha utilizado una TIR referenciada a un bono nacional a diez años (concretamente el bono utilizado se sitúa alrededor de 4,10%) con un spread entre 100 p.b. y 400 p.b. en función del riesgo y duración de cada una de las concesiones. El incremento de los ingresos viene determinado por el crecimiento de la intensidad media diaria (IMD) del tráfico, junto con la inflación. A tal efecto se han utilizado las siguientes tasas de inflación: 3% hasta 2009, 2,5% hasta 2019 y 2% a partir de este último año.



## 9. Inversiones contabilizadas por el método de participación.

Los movimientos habidos durante los ejercicios 2005 y 2006 en el epígrafe de "Inversiones contabilizadas por el método de participación" han sido los siguientes:

EJERCICIO 2005 Miles de euros	Saldo a 31/12/2004	Traspasos	Variaciones perímetro	Participación en resultado	Adiciones	Retiros	Saldo al 31/12/05
BulidEdifica, S.A.	325	0	0	30	0	(15)	340
<b>Grupo Sacyr</b>	<b>325</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>30</b>	<b>0</b>	<b>(15)</b>	<b>340</b>
Alazor Inversiones, S.A.	36.396	0	6.189	(8.607)	3.014	0	36.992
Tacei Inversiones, S.A.	3.296	0	568	(1.530)	0	0	2.334
Aeropuertos Región de Murcia, S.A.	139	0	0	(29)	0	0	110
IRASA	4.175	0	0	(1.862)	389	0	2.702
S.C. Palma Manacor	7.000	0	0	0	0	0	7.000
Metro de Sevilla, S.A.	23.931	0	0	0	0	0	23.931
A. Madrid Sur	0	0	21.206	(1.097)	0	0	20.109
Filiales de Somague Itinere	0	25.951	(16.114)	(1.379)	5.625	(2.545)	11.538
<b>Grupo Itinere</b>	<b>74.937</b>	<b>25.951</b>	<b>11.849</b>	<b>(14.504)</b>	<b>9.028</b>	<b>(2.545)</b>	<b>104.716</b>
Filiales de Sufi	0	0	1.374	1.032	6.661	(50)	9.017
Filiales de Somague Ambiente	0	4.094	0	1.214	1.349	(4.985)	1.672
<b>Grupo Valoriza</b>	<b>0</b>	<b>4.094</b>	<b>1.374</b>	<b>2.246</b>	<b>8.010</b>	<b>(5.035)</b>	<b>10.689</b>
Camarate Golf, S.A.	4.644	0	0	(1)	0	0	4.643
Promociones Residenciales Safetral, S.A.	1.294	0	(1.294)	0	0	0	0
Nova Benicalap, S.A.	383	0	0	6	0	(104)	285
Aplicação Urbana II, S.A.	12.399	0	(12.399)	0	0	0	0
Novacala Villajoyosa, S.A.	1.338	0	1	(163)	0	0	1.186
Club de Campo as Mariñas, S.A.	176	0	0	0	0	0	176
Barajas 3º Milenio, S.A.	6.179	0	(6.179)	0	0	0	0
Mola 15, S.L.	620	0	0	0	0	0	620
La Vivienda Económica, S.A.	16.583	0	(16.583)	0	0	0	0
Claudia Zahara, 22 S.L.	0	0	6.953	(151)	0	0	6.802
Puerta Oro de Toledo, S.L.	0	0	2.100	0	0	0	2.100
Habitat Network	0	0	253	3	0	0	256
M Capital, S.A.	0	0	386	8	0	0	394
Filiales de Somague Inmobiliaria	0	25	0	(34)	31	0	22
<b>Grupo Vallehermoso</b>	<b>43.616</b>	<b>28</b>	<b>(26.762)</b>	<b>(322)</b>	<b>31</b>	<b>(104)</b>	<b>16.484</b>
Parking Palau, S.A.	1.344	0	0	90	0	(345)	1.089
Centro D'Oci Les Carverres, S.L.	652	0	0	(81)	0	0	571
Pk Hoteles, S.L.	5.123	0	565	6	0	0	5.694
<b>Grupo Testa</b>	<b>7.119</b>	<b>0</b>	<b>565</b>	<b>15</b>	<b>0</b>	<b>(345)</b>	<b>7.354</b>
Filiales de Somague Engenharia	6.011	0	0	(889)	676	(4.174)	1.624
Filiales de Somague Itinere	25.951	(25.951)	0	0	0	0	0
Filiales de Somague Ambiente	4.094	(4.094)	0	0	0	0	0
Filiales de Somague Inmobiliaria	25	(25)	0	0	0	0	0
<b>Grupo Somague</b>	<b>36.081</b>	<b>(30.070)</b>	<b>0</b>	<b>(889)</b>	<b>676</b>	<b>(4.174)</b>	<b>1.624</b>
<b>GRUPO SACYR VALLEHERMOSO</b>	<b>162.078</b>	<b>0</b>	<b>(12.974)</b>	<b>(13.424)</b>	<b>17.745</b>	<b>(12.218)</b>	<b>141.207</b>

EJERCICIO 2006 Miles de euros	Saldo al 31/12/05	Variaciones perímetro	Participación en resultado	Dividendos percibidos	Variación patrimonio neto	Adiciones	Retiros	Saldo al 31/12/06
BulidEdifica, S.A.	340	0	42	0	0	0	(31)	351
EuroLink S.C.P.A.	0	28.050	(2)	0	0	0	0	28.048
<b>Grupo Sacyr</b>	<b>340</b>	<b>28.050</b>	<b>40</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(31)</b>	<b>28.399</b>
Alazor Inversiones, S.A.	36.992	0	(7.649)	0	0	2.868	0	32.211
Tacei Inversiones, S.A.	2.334	0	(1.314)	0	0	0	0	1.020
Aeropuertos Región de Murcia, S.A.	110	0	(39)	0	0	0	0	71
IRASA	2.702	0	(1.836)	0	0	817	0	1.683
S.C. Palma Manacor	7.000	0	0	0	0	0	0	7.000
Metro de Sevilla, S.A.	23.931	0	0	0	0	2.838	0	26.769
A. Madrid Sur	20.109	0	47	0	0	0	(216)	19.940
Filiales de Somague Itinere	11.538	0	2.616	0	0	0	(291)	13.863
<b>Grupo Itinere</b>	<b>104.716</b>	<b>0</b>	<b>(8.176)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>6.523</b>	<b>(607)</b>	<b>102.657</b>
Filiales de Valoriza	9.017	(7.133)	554	0	0	66	(265)	2.239
Filiales de Somague Ambiente	1.672	0	205	0	0	916	0	2.793
<b>Grupo Valoriza</b>	<b>10.689</b>	<b>(7.133)</b>	<b>759</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>982</b>	<b>(265)</b>	<b>5.032</b>
Camarate Golf, S.A.	4.643	0	(10)	0	0	0	0	4.633
Nova Benicalap, S.A.	285	0	37	0	0	0	(1)	321
Novacala Villajoyosa, S.A.	1.186	0	(884)	0	0	0	0	302
Club de Campo as Mariñas, S.A.	176	0	(131)	0	0	0	(16)	29
Mola 15, S.L.	620	0	0	0	0	0	0	620
Claudia Zahara, 22 S.L.	6.802	(6.801)	0	0	0	0	0	1
Puerta Oro de Toledo, S.L.	2.100	0	0	0	0	0	0	2.100
Habitat Network	256	0	26	0	0	0	(23)	259
M Capital, S.A.	394	0	58	0	0	99	0	481
Filiales de Somague Inmobiliaria	22	(22)	0	0	0	0	0	0
<b>Grupo Vallehermoso</b>	<b>16.484</b>	<b>(6.823)</b>	<b>(904)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>29</b>	<b>(40)</b>	<b>8.746</b>
Parking Palau, S.A.	1.089	0	131	0	0	0	0	1.220
Centro D'Oci Les Carverres, S.L.	571	0	(55)	0	0	0	0	516
Hospital de Majadahonda, S.A.	0	3.632	0	0	0	0	0	3.632
Pk Hoteles, S.L.	5.694	0	(252)	0	0	0	(6)	5.436
<b>Grupo Testa</b>	<b>7.354</b>	<b>3.632</b>	<b>(176)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(6)</b>	<b>10.804</b>
Filiales de Somague Engenharia	1.624	0	2.605	0	0	0	(1.265)	2.964
<b>Grupo Somague</b>	<b>1.624</b>	<b>0</b>	<b>2.605</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(1.265)</b>	<b>2.964</b>
Autopistas de Bkcala, S.A.	0	2.058	94	0	0	0	0	2.152
Inversora Autopistas de Levante, S.L.	0	539.403	(3.999)	0	0	0	0	535.404
A. Madrid Sur	0	524.030	284	0	0	0	0	524.314
<b>Grupo SyV Participaciones</b>	<b>0</b>	<b>1.065.491</b>	<b>(3.621)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.061.870</b>
Repsol YPF, S.A.	0	6.525.550	88.838	(87.946)	(105.972)	0	0	6.420.470
<b>Grupo SyV Part. Mobiliarias</b>	<b>0</b>	<b>6.628.650</b>	<b>88.838</b>	<b>(87.946)</b>	<b>(105.972)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>6.420.470</b>
Eiffage, S.A.	0	1.868.879	102.197	(21.601)	(10.719)	0	0	1.938.756
<b>GRUPO EFFAGE</b>	<b>0</b>	<b>1.868.879</b>	<b>102.197</b>	<b>(21.601)</b>	<b>(10.719)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.938.756</b>
<b>GRUPO SACYR VALLEHERMOSO</b>	<b>141.207</b>	<b>9.477.646</b>	<b>181.563</b>	<b>(107.547)</b>	<b>(116.691)</b>	<b>7.534</b>	<b>(2.118)</b>	<b>20.977.928</b>

**GRUPO SACYR VALLEHERMOSO**

Cuentas Anuales Consolidadas e Informe de Gestión. Ejercicio 2006. Hoja 51/155

El incremento que se ha producido durante el ejercicio 2006 en este epígrafe se debe principalmente a la adquisición de un 20,01% de la sociedad Repsol YPF, S.A. y un 32,61% de la sociedad Eiffage, S.A. Ambas sociedades han sido incorporadas al perímetro de consolidación por el método de la participación. El movimiento del ejercicio 2006 por "Variación de patrimonio neto" se descompone en -33.798 miles de euros por reservas en sociedades consolidadas y -82.893 miles de euros por diferencias de conversión.

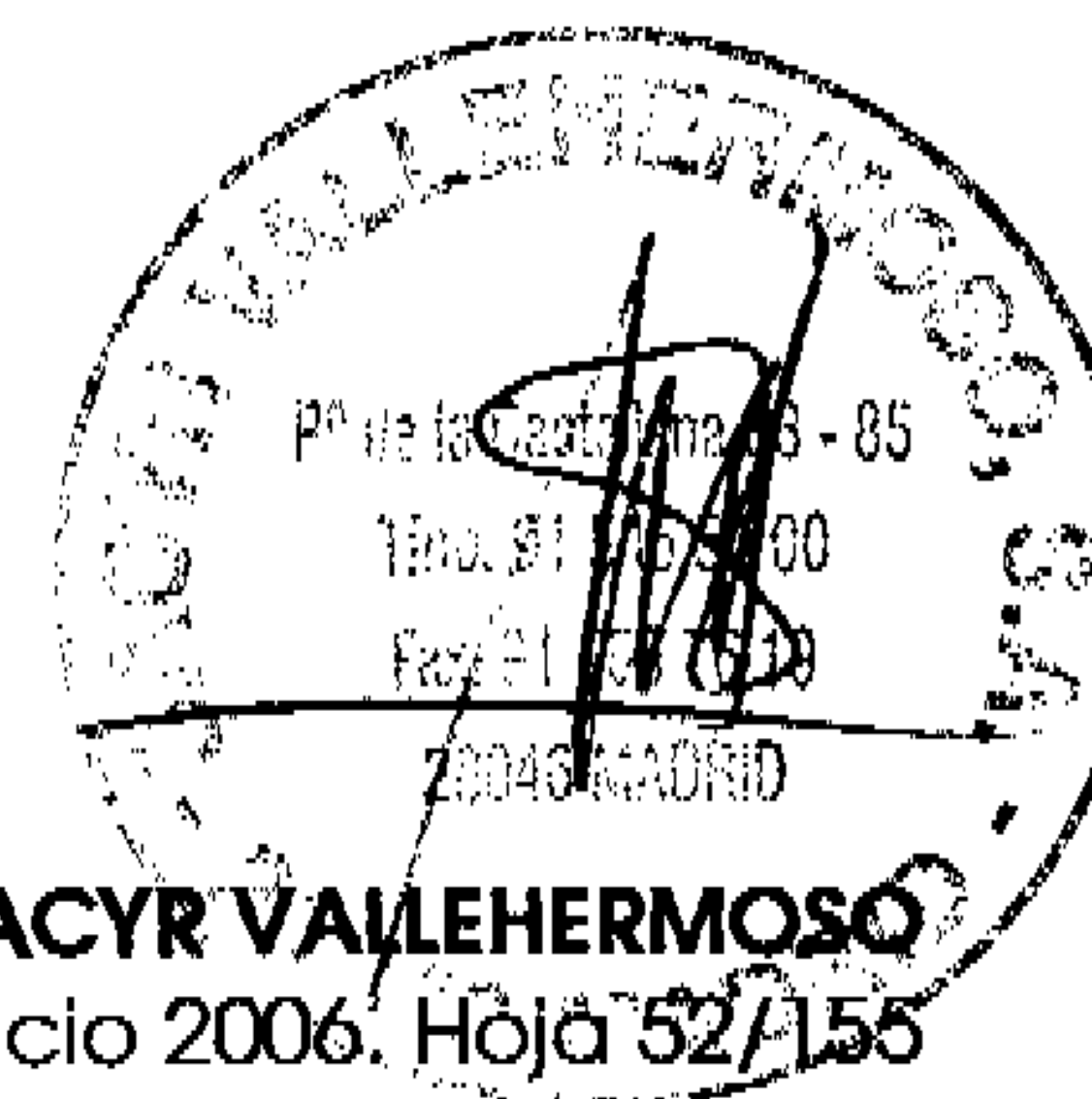
A 31 de diciembre de 2006 la cotización de Repsol YPF asciende a 26,20 euros por acción, lo cual supone una valoración de la participación de Sacyr Vallehermoso de 6.400.523 miles de euros. Este valor está por debajo del precio medio de compra, que asciende a 26,71 euros por acción. No obstante lo anterior, el valor en uso de Repsol YPF es superior al valor contable de la participación. Por su parte la cotización de la sociedad francesa Eiffage asciende al cierre del ejercicio 2006 a 72,05 euros por acción, lo cual implica valorar dicha participación en 2.189.285 miles de euros. Este valor supera en 10,54 euros por acción al precio medio de compra, que ascendió a 61,51 euros por acción.

A continuación se ofrece la información financiera resumida de las principales empresas contabilizadas por el método de la participación para los ejercicios 2005 y 2006:

Miles de euros	Ejercicio 2006			Ejercicio 2005		
	Total activos	Cifra de negocios	Resultado	Total activos	Cifra de negocios	Resultado
Grupo Repsol YPF	45.201.000	53.092.000	3.124.000			
Grupo Eiffage	22.213.000	10.745.000	377.000			
Alazor Inversiones, S.A.	1.135.842	28.681	-6.097	744.174	25.222	-6.885
Lusoponte	868.506	65.010	10.003	894.783	63.774	11.421
Inversora de Autopistas del Sur, S.L.	776.103	20.348	557	646.047	358	-41.607
Infraestructuras y Radiales, S.A. (IRASA)	635.770	22.807	-8.074	587.467	19.047	-3.545
Inversora Autopista de Levante, S.L.	598.319	5.139	54			
Metro de Sevilla, S.A.	355.729	9.677	0	282.990	2.009	0
Autoestradas do Oeste	214.285	0	-12.976	209.493	0	-14.898
S.C. Palma Manacor, S.A.	161.627	2.525	0	107.505	2.344	0
Eurolink, S.c.p.A.	153.567	19.634	0			
Hospital de Majadahonda, S.A.	131.065	0	0			
					Fuera del perímetro	
					Fuera del perímetro	

(\*) Datos de las sociedades al 100%.

Se han considerado como sociedades asociadas aquellas en las que el Grupo ejerce una influencia notable en su gestión, independientemente de que, en algún caso, no se alcance el 20% de porcentaje de participación.





## 10. Activos financieros no corrientes.

Los movimientos habidos durante los ejercicios 2005 y 2006 en las diferentes cuentas de este epígrafe han sido los siguientes:

<b>EJERCICIO 2005</b> <i>Miles de euros</i>	Saldo al 31-dic-04	Adiciones	Retiros	Reclasific. y traspasos	Variación de perímetro	Efecto f. cambio	Saldo al 31-dic-05
Créditos scdes. contab. mét. particip.	68.320	3.016	(27.654)	0	(2.425)	0	41.257
Cartera de valores l/p	255.748	101.879	(200.075)	(23.591)	(13.607)	1.130	121.484
Otros créditos	418.138	110.913	(121.357)	(18.316)	1.405	101.211	491.994
Instrumentos financ. valor razonable	138.641	0	(138.641)	0	0	0	0
Depósitos y fianzas constituídos l/p	20.562	44.527	(612)	41	192	8	64.718
<b>Coste</b>	<b>901.409</b>	<b>260.335</b>	<b>(488.339)</b>	<b>(41.866)</b>	<b>(14.435)</b>	<b>102.349</b>	<b>719.453</b>
Provisiones	(6.651)	(2.593)	321	0	(3.524)	0	(12.447)
<b>Provisiones</b>	<b>(6.651)</b>	<b>(2.593)</b>	<b>321</b>	<b>0</b>	<b>(3.524)</b>	<b>0</b>	<b>(12.447)</b>
<b>TOTAL</b>	<b>894.758</b>	<b>257.742</b>	<b>(488.018)</b>	<b>(41.866)</b>	<b>(17.959)</b>	<b>102.349</b>	<b>707.006</b>

<b>EJERCICIO 2006</b> <i>Miles de euros</i>	Saldo al 31-dic-05	Adiciones	Retiros	Reclasific. y traspasos	Variación de perímetro	Efecto f. cambio	Saldo al 31-dic-06
Créditos scdes. contab. mét. particip.	41.257	11.634	(9.509)	645	0	0	44.027
Cartera de valores l/p	121.484	24.311	(8.859)	(91.019)	188	(366)	45.739
Otros créditos	491.994	60.489	(90.579)	(23.203)	7.710	(56.403)	390.008
Instrumentos financ. valor razonable	0	18.285	0	0	0	0	18.285
Depósitos y fianzas constituídos l/p	64.718	2.399	(34.500)	0	95	(30)	32.682
<b>Coste</b>	<b>719.453</b>	<b>117.118</b>	<b>(143.447)</b>	<b>(113.577)</b>	<b>7.993</b>	<b>(56.799)</b>	<b>530.741</b>
Provisiones	(12.447)	(12.523)	825	0	(79)	0	(24.224)
<b>Provisiones</b>	<b>(12.447)</b>	<b>(12.523)</b>	<b>825</b>	<b>0</b>	<b>(79)</b>	<b>0</b>	<b>(24.224)</b>
<b>TOTAL</b>	<b>707.006</b>	<b>104.595</b>	<b>(142.622)</b>	<b>(113.577)</b>	<b>7.914</b>	<b>(56.799)</b>	<b>506.517</b>

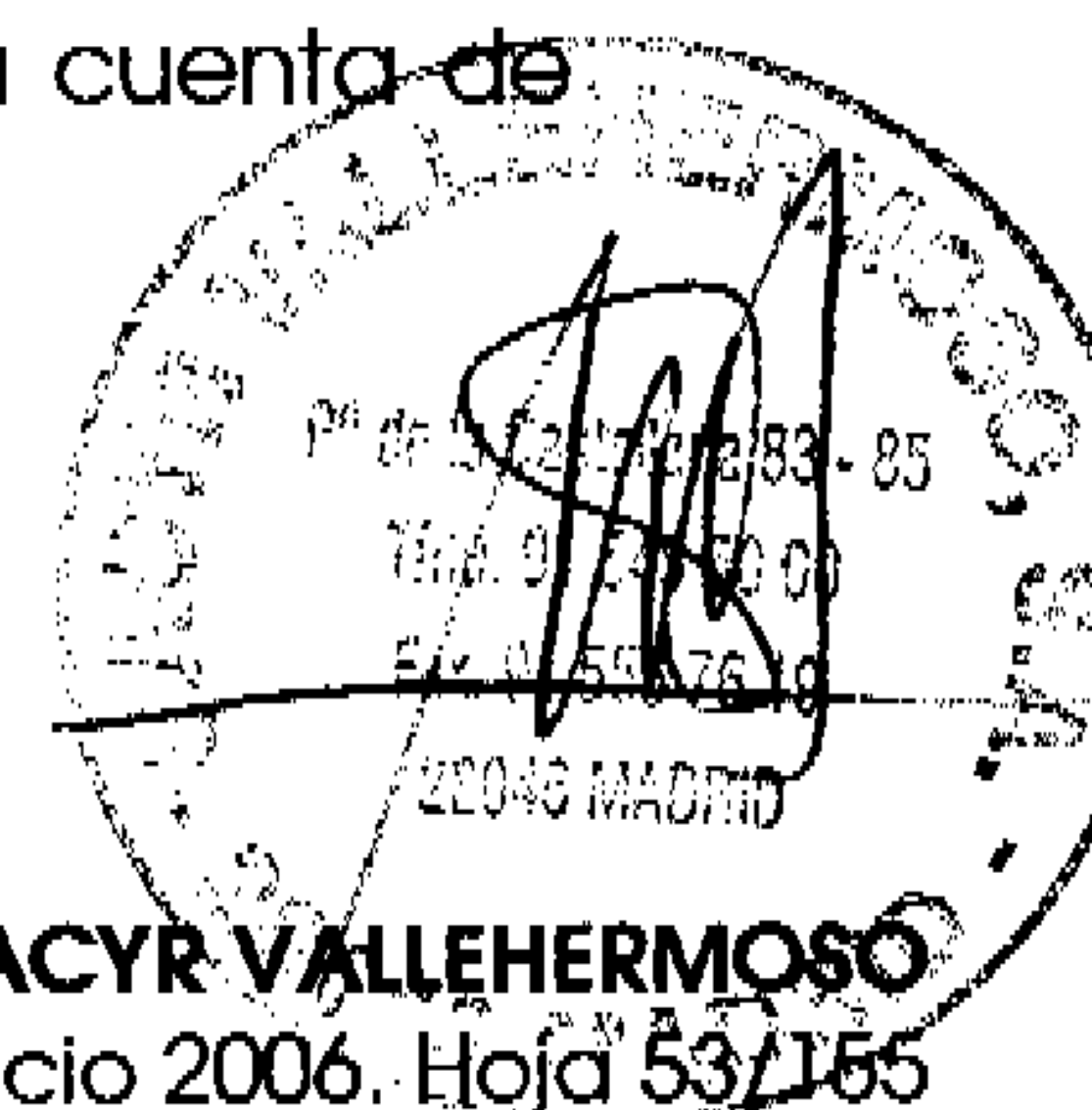
La procedencia de la cartera de valores por divisiones durante los ejercicios 2005 y 2006 es la siguiente:

<i>Miles de euros</i>	2006	2005
Sacyr Vallehermoso, S.A.	18.000	89.188
Empresa Mixta de Aguas de Sta. Cruz de Tenerife (EMMASA)	188	0
Grupo Sacyr	3.460	3.453
Grupo Itinere	1.636	8.616
Grupo Valoriza	4.776	6.915
Grupo Vallehermoso	6.880	6.885
Grupo Testa	182	182
Grupo Somague	10.617	6.245
<b>TOTAL</b>	<b>45.739</b>	<b>121.484</b>

De acuerdo con las exigencias del artículo 86 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, las empresas del Grupo cumplen con el requisito de notificar a las sociedades sobre las que habían tomado una participación superior al 10%; y si ya poseían esta participación, han comunicado las adquisiciones adicionales o ventas superiores al 10%.

En el ejercicio 2004, el Grupo adquirió el 0,47% del Grupo BBVA. Esta inversión formó parte del plan acordado en Consejo Administración de 24 de noviembre de 2004 de adquirir una participación relevante de alrededor del 3,1% en el capital del Grupo BBVA.

Durante el ejercicio 2005 el Consejo de Administración, decidió cancelar esta operación, lo cual supuso una plusvalía de 145.151 miles de euros. Dicha plusvalía figura en la cuenta de resultados de 2005 en el epígrafe de "Otros intereses e ingresos asimilados".



A 31 de diciembre de 2005 Sacyr Vallehermoso, S.A. poseía 1.023.571 títulos de la empresa francesa Eiffage, S.A. representativos del 2,2834% del capital, y que estaban recogidos en el epígrafe "Cartera de valores a largo plazo". En el ejercicio 2006 han sido reclasificadas a participaciones en empresas asociadas.

La rúbrica de "Otros créditos", recoge en los años 2006 y 2005, fundamentalmente el saldo pendiente de cobro a largo plazo correspondiente a las subvenciones de capital y otras compensaciones para la realización de obras encargadas por el Ministerio de Obras Públicas de Chile, recogidas en los contratos de las sociedades Elqui, Lagos, Rutas, Litoral y Vespucio Sur.

## **11. Situación fiscal.**

### **11.1.- Grupo fiscal consolidado**

Como se indica en la nota 3.c.19. de la memoria consolidada correspondiente al ejercicio 2006, Sacyr Vallehermoso, S.A. y sus sociedades participadas, que cumplen lo establecido en el Real Decreto 4/2004 de 5 de marzo por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, han optado mediante acuerdo de los respectivos Órganos de Administración de cada sociedad, acogerse al Régimen de Consolidación Fiscal para el periodo 2006, realizando la preceptiva comunicación a la A.E.A.T., quien comunicó a la sociedad cabecera del grupo fiscal su número de identificación fiscal 20/02.

Las sociedades que conforman el perímetro fiscal son las siguientes: Aurentia, Autoestradas, Aucalsa, Autovía del Noroeste, Audasa, Avasacyr, Biomasa de Las Navas, Biomasa de Puente Genil, C.E. Barragua, C.E. Escombreras, C.E. Espiel, C.E. Las Villas, Cafestore, Capace, Cavosa, C.E. Puente del Obispo, C.E. La Roda, C.E. Pata de Mulo, Comercializadora del Compost, Consultora de Ingeniería y Empresa, ENA Infraestructuras, Enaitinere, Erantos, Eurocomercial, Fortuna Golf, Gescentesta, Gesfontesta, Gestora Canaria de Lodos de Depuradora, Hidroandaluza, Ideyco, Inchisacyr, Intercambiador de Plaza Elíptica, Itaceco, Itinere Infraestructuras, Navinca, Neopistas, Nisa, Obras y Servicios de Galicia, Olextra, Omicrón-Amepro, Prinur, Promociones Renovables del Maestrazgo, Prosacyr Hoteles, Prosacyr Ocio, Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, Sacyr Vallehermoso Participaciones, Sacyr Vallehermoso, Sacyr, Sadyt, Santa Cruzera de Aguas, Scrinser, Secaderos de Biomasa, Servicios Medioambientales y Energéticos de Valencia 2007, Spica Siglo XXI, Sufi Cantabria, Sufi, Tecnologías Avanzadas Asturianas, Hospital del Noreste, Hospital de Parla, Testa Inmuebles en Renta, Testa Residencial, Trade Center Hoteles, Tradirmi, Valoriza Agua, Valoriza Conservación e Infraestructuras, Valoriza Energía, Valoriza Facilities, Valoriza Gestión y Vallehermoso División Promoción.

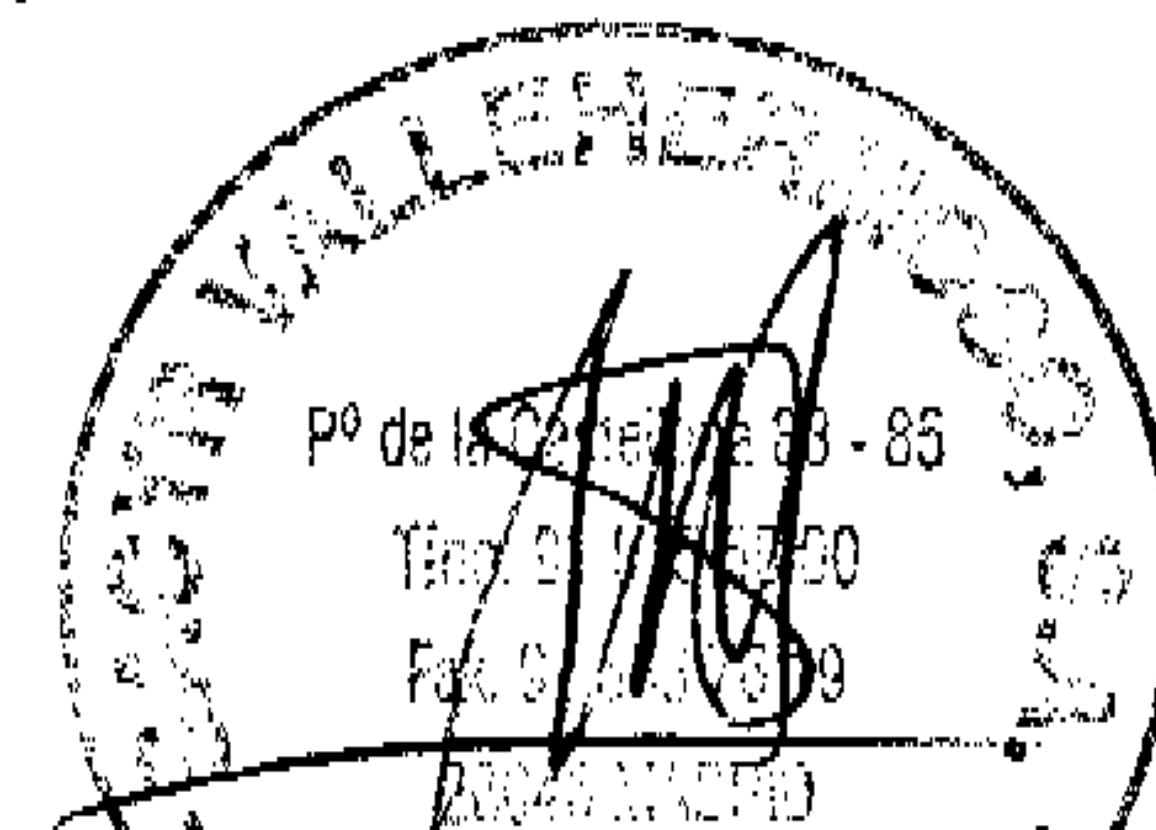
### **11.2.- Ejercicios sujetos a inspección fiscal**

Permanecen abiertos a inspección fiscal, en general, los últimos cuatro ejercicios para todos los impuestos que le son de aplicación. Los administradores de la sociedad dominante estiman que los pasivos fiscales que pudieran derivarse de la inspección por parte de las autoridades fiscales de dichos ejercicios, no serán significativos.

### **11.3.- Tipo de gravamen**

Los principales tipos nominales de gravamen empleados en el cálculo del impuesto sobre las ganancias de las sociedades del grupo son los siguientes:

- España: 35%
- Portugal: 27,5%



- Chile: 17%
- Brasil: 33%

El gasto por impuesto sobre las ganancias registrado por el Grupo Sacyr Vallehermoso en los ejercicios 2005 y 2006 asciende a 191.660 y 161.184 miles de euros respectivamente, lo que representa una tasa impositiva efectiva del 31,2% y del 22,3% para dichos ejercicios.

La variación en la tasa impositiva efectiva entre los ejercicios 2005 y 2006 viene motivada principalmente por el elevado importe de resultados positivos provenientes de las sociedades consolidadas por el método de la participación, que han pasado de -13.424 miles de euros a +181.563 miles de euros. Estos resultados no llevan aparejado efecto impositivo.

La conciliación entre el gasto por impuesto resultante de multiplicar el beneficio contable por el tipo impositivo aplicable en España y el impuesto sobre las ganancias real, es la siguiente:

<i>Miles de euros</i>	2006	2005
<b>Resultado consolidado antes de Impuestos</b>	<b>722.844</b>	<b>614.005</b>
Impuesto calculado al tipo impositivo nacional (35%)	252.995	214.902
Diferencias permanentes (1)	(116.507)	(18.595)
Ajustes de consolidación (2)	103.354	67.656
Compensación BINs no activadas	(272)	(52)
Deducciones y bonificaciones (3)	(88.032)	(44.482)
Plusvalías exentas de tributación en Portugal (4)	0	(19.237)
Ajuste por tipos impositivos internacionales	(15.487)	(13.218)
Ajuste por cambio de tipo impositivo (5)	20.446	0
Ajuste BI Chile	4.687	4.686
<b>Impuesto sobre las ganancias</b>	<b>161.184</b>	<b>191.660</b>
<b>Tipo efectivo</b>	<b>22,3%</b>	<b>31,2%</b>
Activo por impuestos diferidos	(108.221)	11.126
Pasivo por impuestos diferidos	(512.761)	(64.507)
<b>Impuesto corriente</b>	<b>(459.798)</b>	<b>138.279</b>

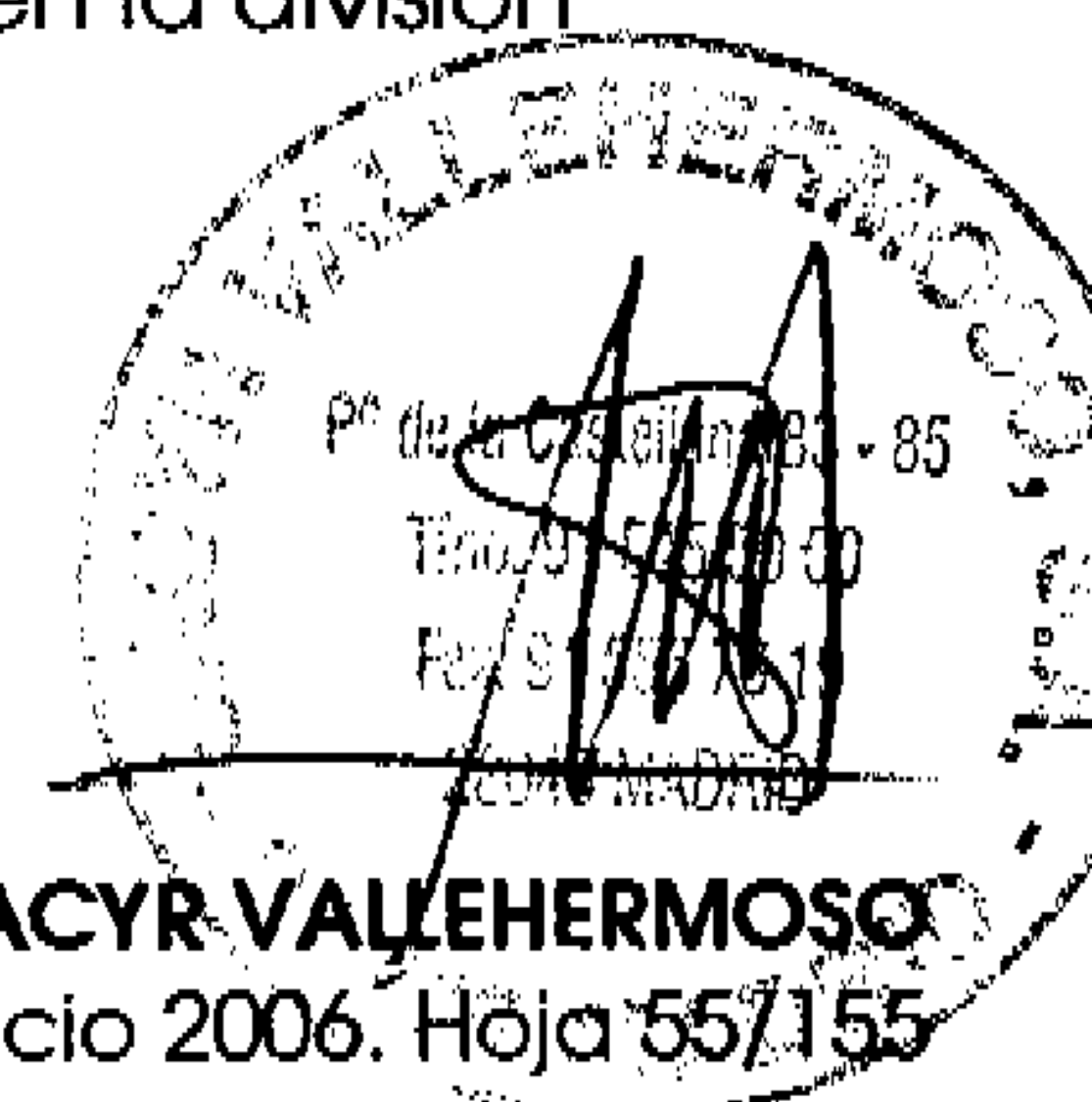
(1) Las diferencias permanentes están ocasionadas por aquellos acontecimientos que dan lugar a divergencias entre las normas contables y fiscales en la calificación de ingresos y gastos y de plusvalías y minusvalías.

(2) Los ajustes de consolidación recogen las diferencias entre el resultado antes de impuestos consolidado y la suma de las bases imponibles de las sociedades que conforman el perímetro de consolidación. Dichas diferencias corresponden principalmente a la eliminación de dividendos y provisiones de cartera intragrupo, así como a resultados de las inversiones contabilizadas por el método de la participación.

(3) Deducciones

En el ejercicio 2005, destacan:

- Deducciones por doble imposición de dividendos de Itinere, S.A. (35.481 miles de euros), por los dividendos recibidos de ENA y AVASA.
- Deducciones por doble imposición de dividendos de Vallehermoso División Promoción, S.A.U. (3.478 miles de euros), por los dividendos percibidos de su filial Iparan, S.L.
- Deducciones por inversión dedicadas a la protección del medio ambiente en la división de servicios (Valoriza), por importe de 2.589 miles de euros.



GRUPO SACYR VALLEHERMOSO

- Deducciones por doble imposición de dividendos de la holding Sacyr Vallehermoso, S.A. (2.102 miles de euros).

En el ejercicio 2006, destacan:

- Deducciones por doble imposición de dividendos (42.943 miles de euros), por los dividendos recibidos por:
    - Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L. de Repsol (87.946 miles de euros).
    - AVASACYR de AVASA (27.750 miles de euros).
    - ENA de AUDENASA (7.000 miles de euros).
  - Deducción por inversión en el extranjero de la sociedad holding Sacyr Vallehermoso (23.500 miles de euros).
  - Exención fiscal de AUDENASA sobre la parte de los beneficios que no excedan del 10% del capital social (5.965 miles de euros).
  - Deducciones por inversión dedicadas a la protección del medio ambiente en la división de servicios (Valoriza), por importe de 1.592 miles de euros.
- (4) Las plusvalías exentas de tributación en Portugal se debían a que la normativa fiscal portuguesa aplicable en Somague Ambiente excluye de tributación la renta derivada de la venta de participaciones adquiridas hace más de tres años a empresas con las cuales existan relaciones especiales. Este fue el caso de la venta de Finerge, que fue adquirida por Somague Ambiente a Somague Engenharia el 5 de mayo de 2000 y enajenada en el ejercicio 2005.
- (5) La reforma fiscal publicada en el BOE de fecha 29 de noviembre de 2006 incluye entre otras, la modificación del tipo general de gravamen del Impuesto sobre Sociedades, pasando del 35% al 32,5% en el ejercicio 2007 y al 30% para ejercicios posteriores. Como consecuencia de dicha modificación, los Administradores de la Sociedad han procedido a ajustar el saldo de los impuestos diferidos de activo y de pasivo, valorándolos al tipo de gravamen aplicable en el momento estimado de su reversión. En base a lo anteriormente comentado, el saldo de los impuestos diferidos de activo y de pasivo se han visto reducidos en 20.446 miles de euros, siendo su contrapartida la cuenta de resultados del ejercicio 2006, concretamente en la rubrica "Impuesto sobre sociedades".

#### 11.4.- Movimiento de impuestos diferidos

El movimiento de los impuestos diferidos de activo y de pasivo en los ejercicios 2005 fue el siguiente:

<b>EJERCICIO 2005</b> <i>Miles de euros</i>	Saldo al 31-dic-04	Adiciones	Retiros	Efecto tipo cambio	Impacto en Patrimonio	Saldo 31-dic-05
Activos por impuestos diferidos	453.802	0	(8.011)	3.346	15.791	464.928
Pasivos por impuestos diferidos	142.594	102.306	(37.472)	290	(617)	207.101

El movimiento de los impuestos diferidos de activo y de pasivo en los ejercicios 2006 ha sido el siguiente:

<b>EJERCICIO 2006</b> <i>Miles de euros</i>	Saldo al 31-dic-05	Adiciones	Retiros	Variación de perímetro	Efecto tipo cambio	Impacto en Patrimonio	Saldo 31-dic-06
Activos por impuestos diferidos	464.928	157.834	(233.998)	0	(10.476)	(21.581)	356.707
Pasivos por impuestos diferidos	207.101	200.564	(173.601)	499.435	(12.215)	0.422	719.862

En los ejercicios 2005 y 2006, los activos y pasivos por impuestos diferidos que se originan contra resultados, se deben principalmente a la desactivación de la carga financiera de las sociedades concesionarias, la amortización de los proyectos concesionales y el ajuste sobre las ventas de la actividad de promoción inmobiliaria.

La columna de "Impacto en patrimonio" detalla el importe de los activos y pasivos por impuestos diferidos generados como consecuencia del impacto en patrimonio por la valoración de los instrumentos financieros de cobertura de flujos de efectivo.

El incremento de los pasivos por impuestos diferidos del ejercicio 2006 por variaciones en el perímetro de consolidación proceden de los ajustes relativos a la combinación de negocios descrita en la nota 8.3.

Se han registrado impuestos diferidos en las operaciones de inversión en dependientes, asociadas y participaciones de negocios conjuntos, cuando el valor fiscal y el contable de dicha inversión difieren.

### 11.5.- Bases imponibles negativas

Algunas de las sociedades del Grupo tienen acreditadas bases imponibles negativas que pueden compensar individualmente en los ejercicios siguientes a aquel en que se generaron.

El detalle de las Bases Imponibles negativas pendientes de aplicación a 31 de diciembre de 2005 para ejercicios futuros es el siguiente:

Grupo fiscal consolidado	
Año de generación	Miles de euros
1996	(48)
1997	(92)
1998	(9)
1999	(193)
2000	(612)
2001	(1.344)
2002	(720)
<b>Total</b>	<b>(3.018)</b>

Otras sociedades	
Año de generación	Miles de euros
1998	(7)
1999	(31)
2000	(26)
2001	(35)
2002	(328)
2003	(352)
2004	(704)
<b>Total</b>	<b>(1.483)</b>



El detalle de las Bases Imponibles negativas pendientes de aplicación a 31 de diciembre de 2006 para ejercicios futuros es el siguiente:

Grupo fiscal consolidado	
Año de generación	Miles de euros
1996	(73)
1997	(92)
1998	(9)
1999	(169)
2000	(682)
2001	(1.366)
2002	(741)
2003	(7.193)
2004	(2.407)
2005	(10.378)
<b>Total</b>	<b>(23.110)</b>

Otras sociedades	
Año de generación	Miles de euros
1998	(7)
1999	(31)
2000	(26)
2001	(35)
2002	(328)
2003	(352)
2004	(470)
2005	(348)
<b>Total</b>	<b>(1.597)</b>

Durante el ejercicio 2006 se ha producido un incremento significativo de las bases imponibles negativas pendientes de compensar debido fundamentalmente a la incorporación del Grupo Sufi al perímetro de consolidación fiscal.

El periodo para compensar las bases imponibles negativas es de quince años a partir de la fecha de generación de las mismas.

Ninguna de estas bases imponibles se ha reflejado como activo por impuestos diferidos en el balance del Grupo.

## 12. Existencias.

La composición de las Existencias del Grupo al 31 de diciembre de 2005 y 2006 era la siguiente:

Miles de euros	2006	2005
Terrenos y solares	2.457.611	1.854.764
Promociones en curso	1.162.417	994.972
Inmuebles	240.862	172.730
Trabajos auxiliares y gastos iniciales	214.875	89.547
Anticipos	180.071	185.477
Materiales de construcción y otros aprovisionamientos	70.585	46.363
Adaptación de terrenos	65.394	62.613
Productos en curso y semiterminados	14.619	28.497
Comerciales	9.056	9.671
Productos terminados	3.385	3.028
Subproductos residuos y mat recuperados	18	23
Provisiones	(806)	(186)
<b>TOTAL</b>	<b>4.418.087</b>	<b>3.447.499</b>

GRUPO SACYR VALLEHERMOSO

El valor de las existencias del Grupo a 31 de diciembre de 2006, incluye gastos financieros y otros gastos, habiéndose incorporado durante el ejercicio 2006 un importe de 79.657 miles de euros. En el ejercicio 2005 se incorporaron gastos financieros por 36.698 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2006, parte de los inmuebles y promociones en curso se encuentran hipotecados en garantía de la devolución de los préstamos bancarios subrogables obtenidos para financiar la actividad específica de promoción. Del epígrafe "Promociones en curso", 709.346 miles de euros son de ciclo corto y 453.085 miles de euros son de ciclo largo al 31 de diciembre de 2006 (691.725 miles de euros de ciclo corto y 303.247 miles de euros de ciclo largo a 31 de diciembre de 2005).

### 13. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar.

El detalle de este epígrafe del Activo del Balance de Situación consolidado al cierre de los ejercicios 2005 y 2006 es el siguiente:

<u>Miles de euros</u>	2006	2005
Clientes	1.209.383	1.126.916
Obra ejecutada pendiente de certificar	220.192	9.563
Empresas contab. por mét. participación, deudores	2.634	3.517
Deudores varios	236.085	232.639
Personal	1.045	356
Activos por impuestos	200.507	247.249
Provisiones	(38.580)	(28.816)
<b>TOTAL</b>	<b>1.831.266</b>	<b>1.591.424</b>

### 14. Patrimonio neto.

El detalle y movimiento del patrimonio neto en los ejercicios 2005 y 2006 se muestra en el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto Consolidado, el cual forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas.

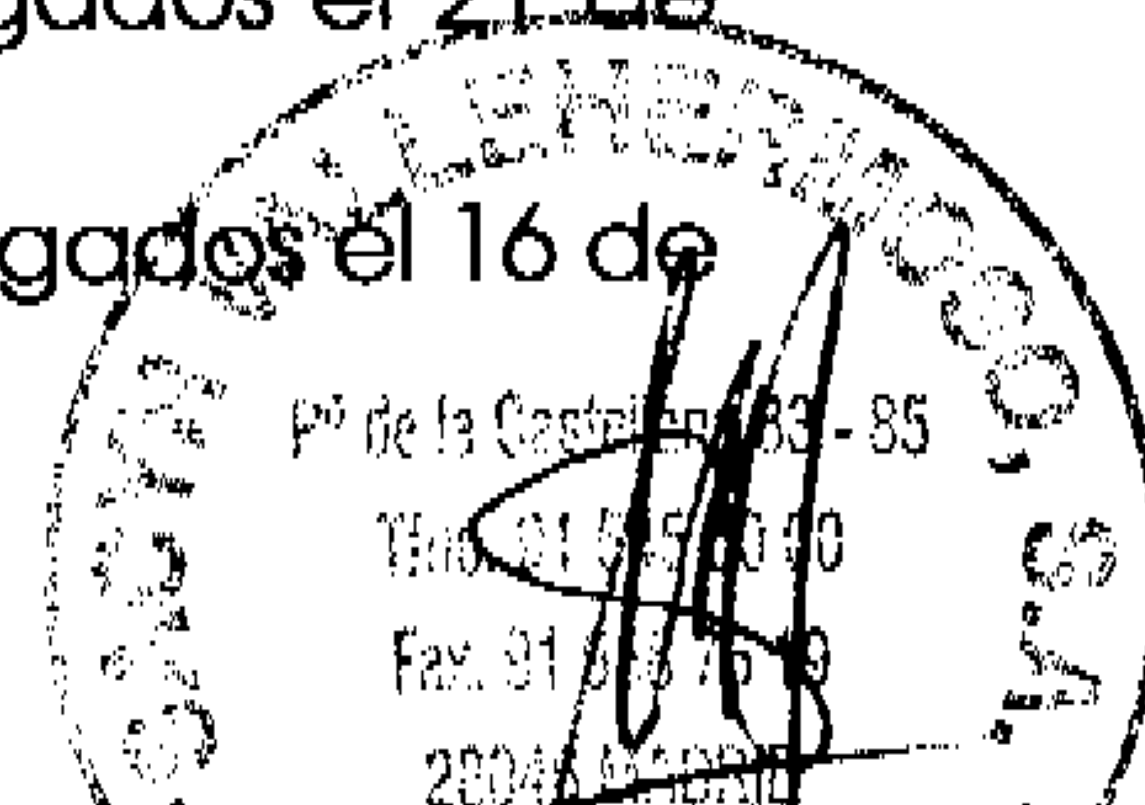
#### a) Distribución del resultado de Sacyr Vallehermoso, S.A. (sociedad matriz)

La propuesta de distribución de los resultados de la sociedad matriz Sacyr Vallehermoso, S.A. correspondiente a los ejercicios 2005 y 2006, formulada por los Administradores y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas en el caso del ejercicio 2006, es la siguiente:

<u>Euros</u>	2006	2005
<u>Resultado después de impuestos</u>	<u>191.023.471,13</u>	<u>203.587.052,13</u>
A Reserva Legal	2.033.115,80	1.663.458,20
A Reservas Voluntarias	47.733.152,86	87.689.456,85
A Dividendos	141.257.202,47	114.234.137,08

De los 141.257.202,47 euros correspondientes a dividendos, equivalentes a 0,50 euros por acción, se ha acordado la distribución a cuenta de:

- 28.833.324,66 euros el 12 de julio de 2006 (0,1050 euros por acción), pagados el 21 de julio de 2006.
- 29.879.376,03 euros el 4 de octubre de 2006 (0,1050 euros por acción), pagados el 16 de octubre de 2006.



**GRUPO SACYR VALLEHERMOSO**

- 29.886.802,37 euros el 13 de diciembre de 2006 (0,1050 euros por acción), pagados el 16 de enero de 2007.
- 52.657.699,41 euros el 7 de marzo de 2007 (0,1850 euros por acción), pagaderos el 13 de abril de 2007.

Los importes correspondientes a los dividendos correspondientes al ejercicio 2006 se detallan en el apartado e) de esta nota.

El importe acordado y pagado en los ejercicios 2005 y 2006 figura contabilizado en el epígrafe "Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio" del Pasivo del Balance, minorando el patrimonio neto en dicha cantidad. El importe acordado y pendiente de pago al cierre de los ejercicios 2005 y 2006, figura contabilizado en el epígrafe "Otras deudas" del Pasivo del Balance.

b) Capital Social.

Al 31 de diciembre de 2006 el capital social de la Sociedad está representado, por 284.636.213 acciones al portador de un euro de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas, que gozan de iguales derechos políticos y económicos.

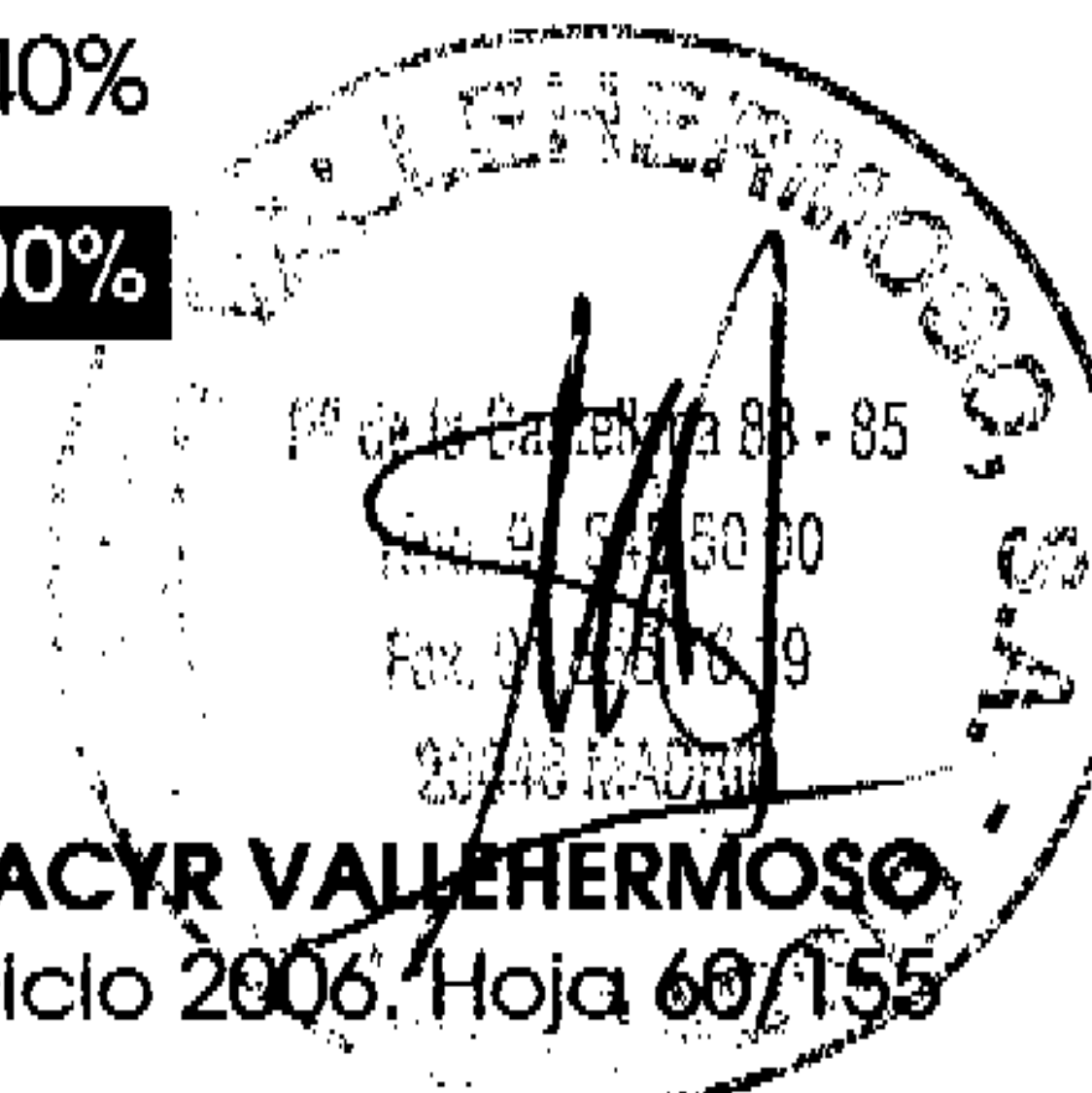
En Junta General de Accionistas celebrada el 5 de mayo de 2006, el capital social se incrementó en 10.165.579 euros, correspondientes a 10.165.579 acciones de un euro de valor nominal, a razón de 1 acción nueva por cada 27 antiguas. La ampliación se ha realizado con cargo a reservas.

En el ejercicio 2005, el capital social se vio incrementado en 8.317 miles de euros, correspondientes a 8.317.291 acciones de un euro de valor nominal, a razón de 1 acción nueva por cada 32 antiguas. La ampliación se ha realizado con cargo a la "Reserva de fusión por revalorización Ley 79/1980".

A 31 de diciembre de 2006, la totalidad de las acciones emitidas y puestas en circulación están admitidas a cotización en el Mercado Continuo de la Bolsa.

La composición del accionariado de la Sociedad al cierre de los ejercicios 2005 y 2006, según consta en los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.), es la siguiente:

	Ejercicio 2006	Ejercicio 2005
Torreal, S.A.	10,001%	9,832%
Cymofag, S.L.	8,914%	8,659%
Prilou, S.L.	8,441%	8,441%
Participaciones Agrupadas, S.R.L.	7,999%	7,999%
Rimefor Milenio Nuevo, S.L.	7,686%	7,686%
Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A.	6,061%	6,061%
Finavague, S.L.	5,165%	5,182%
Mutua Madrileña Automovilista	5,006%	0,000%
Prilomi, S.L.	5,000%	5,000%
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	5,000%	0,000%
Otras participaciones inferiores al 5%	30,727%	41,140%
<b>TOTAL</b>	<b>100,000%</b>	<b>100,000%</b>





c) Prima de emisión.

En el ejercicio 2006 la Prima de Emisión no ha experimentado movimientos.

La prima de emisión tiene las mismas restricciones y puede destinarse a los mismos fines que las reservas voluntarias, incluyendo su conversión en capital social.

d) Reservas de la Sociedad dominante

- Reserva legal.

Las sociedades están obligadas a destinar un mínimo del 10% de los beneficios de cada ejercicio a la constitución de un fondo de reserva hasta que éste alcance, al menos, el 20% del capital social. Esta reserva no es distribuible a los accionistas y sólo podrá ser utilizada para cubrir, en el caso de no tener otras reservas disponibles, el saldo deudor de la cuenta de resultados.

El saldo de esta cuenta asciende a 53.231 y 54.894 miles de euros a 31 de diciembre de 2005 y 2006 respectivamente.

- Reserva Orden del Ministerio de Hacienda del 25 de junio de 1958.

Esta reserva, constituida al amparo de la citada Orden Ministerial, hasta la entrada en vigor del Real Decreto-Ley 15/1977, es de libre disposición.

El 11 de mayo de 2005, se acordó en Junta General, traspasar el saldo de esta cuenta, por importe de 6.557 miles de euros, a reservas voluntarias.

- Fondo de Previsión para Inversiones.

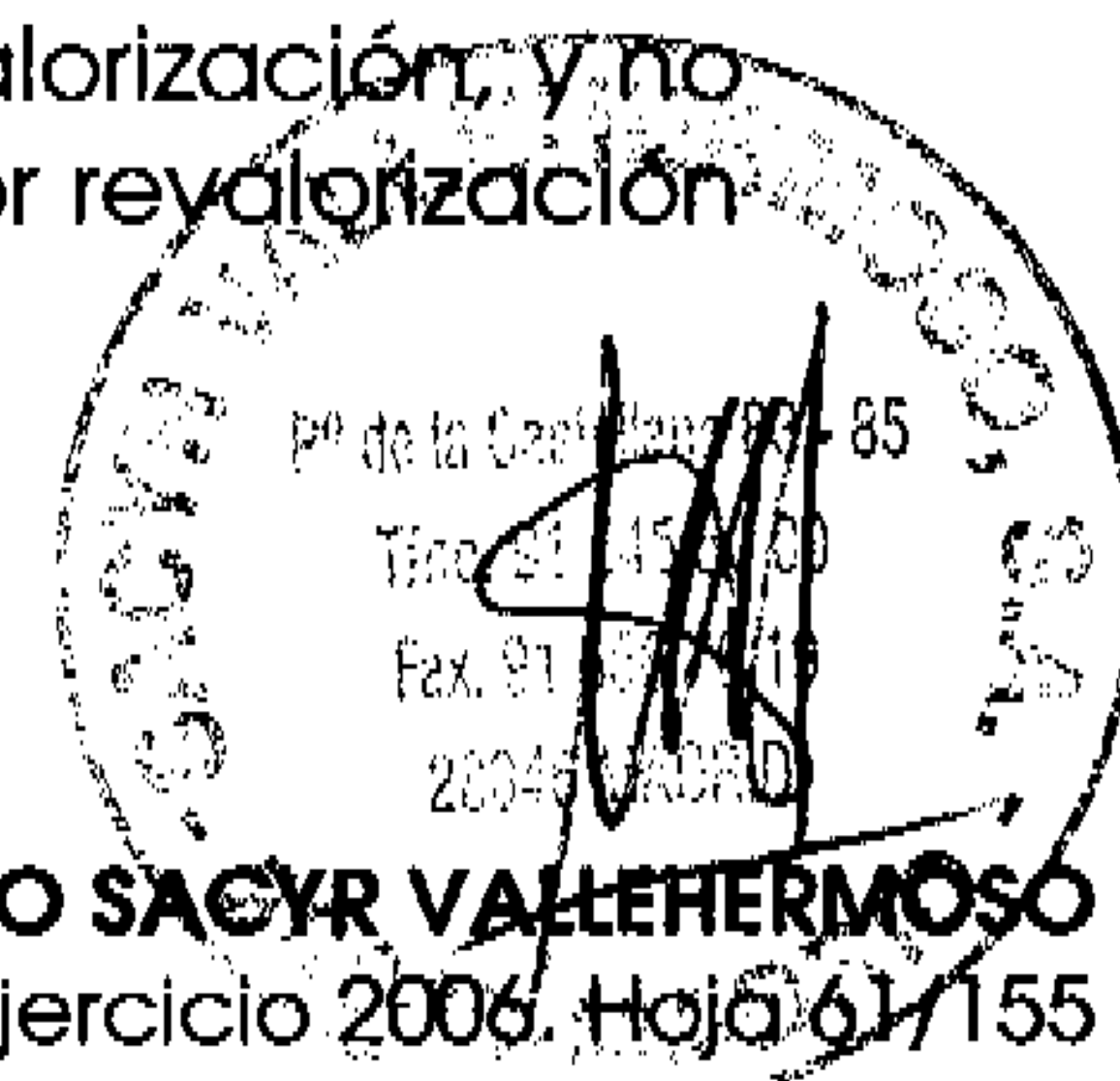
Vallehermoso, S.A. (actualmente Sacyr Vallehermoso, S.A.) se acogió en 1987 y 1988 a los beneficios fiscales del Fondo de Previsión para Inversiones establecidos para las sociedades inmobiliarias protegidas por el Real Decreto 2631/1982, de 15 de octubre. Este fondo quedó materializado en elementos de activo fijo que tienen relación directa con la actividad de la Sociedad.

El 11 de mayo de 2005, se acordó en Junta General, traspasar el saldo de esta cuenta, por importe de 5.311 miles de euros, a reservas voluntarias.

- Reserva de fusión por revalorización Ley 76/1980.

Con motivo de la fusión aprobada por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de Vallehermoso, S.A. (actualmente Sacyr Vallehermoso, S.A.) de 22 de diciembre de 1988 y al amparo del régimen fiscal establecido en la Ley 76/1980 de 26 de diciembre, sobre Régimen Fiscal de las Fusiones de Empresas, la Sociedad y las sociedades absorbidas procedieron a revalorizar determinados elementos patrimoniales por un importe global de 12.901 y 8.366 miles de euros, respectivamente. Este último importe fue eliminado en el proceso de fusión.

En la Ley 78/80, se establece que los activos acogidos a estos beneficios fiscales no podrán enajenarse en un periodo mínimo de cinco años a partir de la fecha de revalorización, y no impone ninguna otra restricción para la libre disponibilidad de la "Reserva por revalorización Ley 76/80".



El 11 de mayo de 2005 se acordó en Junta General, ampliar el capital social en 8.318 miles de euros con cargo a esta reserva y reclasificar el resto, por importe de 4.584 miles de euros, a reservas voluntarias.

- Reservas voluntarias

Las reservas voluntarias son de libre disposición a 31 de diciembre de 2006.

Durante el ejercicio 2006 se han visto modificadas en las siguientes partidas:

- 87.689 miles de euros por la distribución del resultado del ejercicio 2005.
- 10.167 miles de euros, por la ampliación de capital con cargo a reservas voluntarias aprobada en Junta General el 5 de mayo de 2006.
- 46.961 miles de euros, por la disminución de acciones propias.

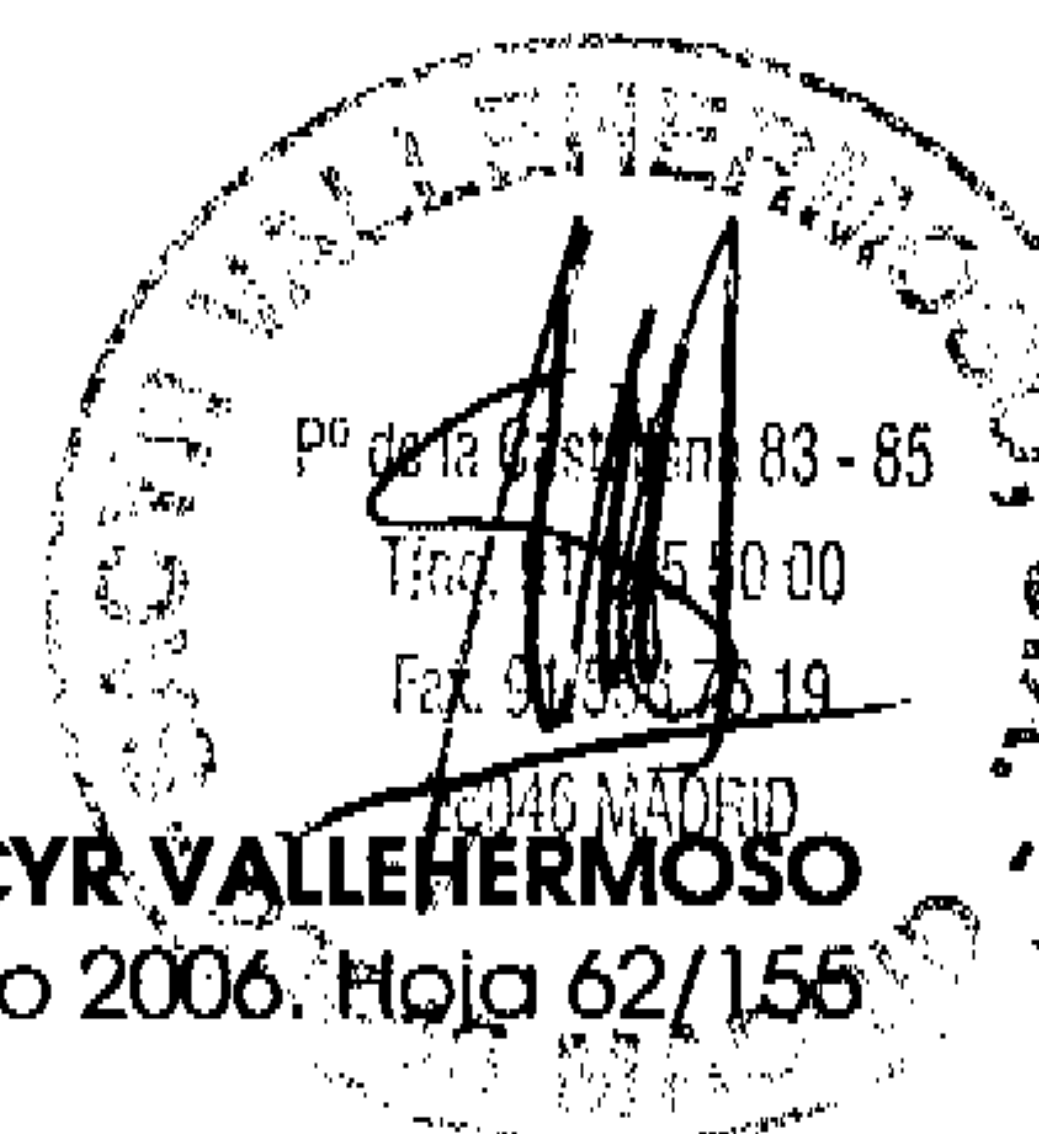
Durante el ejercicio 2005 las reservas voluntarias se vieron incrementadas en las siguientes partidas:

- 72.258 miles de euros, por la distribución del resultado del ejercicio 2004.
- 6.557 miles de euros, por el traspaso del saldo de la "Reserva Orden del Ministerio de Hacienda del 25 de junio de 1958".
- 5.311 miles de euros, por el traspaso del saldo del "Fondo de Previsión para Inversiones".
- 4.584 miles de euros, por la reclasificación de la parte de la "Reserva de fusión por revalorización Ley 76/1980" que no se utilizó en la ampliación de capital.

e) Dividendos.

En el ejercicio 2005, el Consejo de Administración de la Sociedad, acordó pagar a los accionistas, cuatro dividendos a cuenta del resultado del ejercicio:

Fecha de acuerdo	Fecha de pago	Dividendo a cuenta (euros)	Divid / acción (euros)
13-jul-05	29-jul-05	27.027.440,80	0,10
5-oct-05	14-oct-05	27.074.963,60	0,10
29-nov-05	13-ene-06	27.195.256,60	0,10
8-mar-06	12-abr-06	32.936.476,08	0,12



El día 12 de julio de 2006, el Consejo de Administración de la Sociedad, acordó pagar a los accionistas, un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2006, equivalente al 10,5 % del valor nominal de la acción, lo cual supuso un reparto total de 28.833 miles de euros. El siguiente cuadro muestra la existencia de liquidez suficiente para efectuar dicho reparto:

## SACYR VALLEHERMOSO, S.A.

### ESTADO CONTABLE DE LIQUIDEZ PREVISTO A EFECTOS DE LA DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2006, ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 12 DE JULIO DE 2006

Tesorería e inversiones al 31 de mayo de 2006	91.862,25
Crédito disponible al 31 de mayo de 2006	27.124.325,35
Cobros y pagos previstos hasta el día del acuerdo	20.918.259,97
<b>SALDO LIQUIDO DISPONIBLE</b>	<b>48.134.447,57</b>

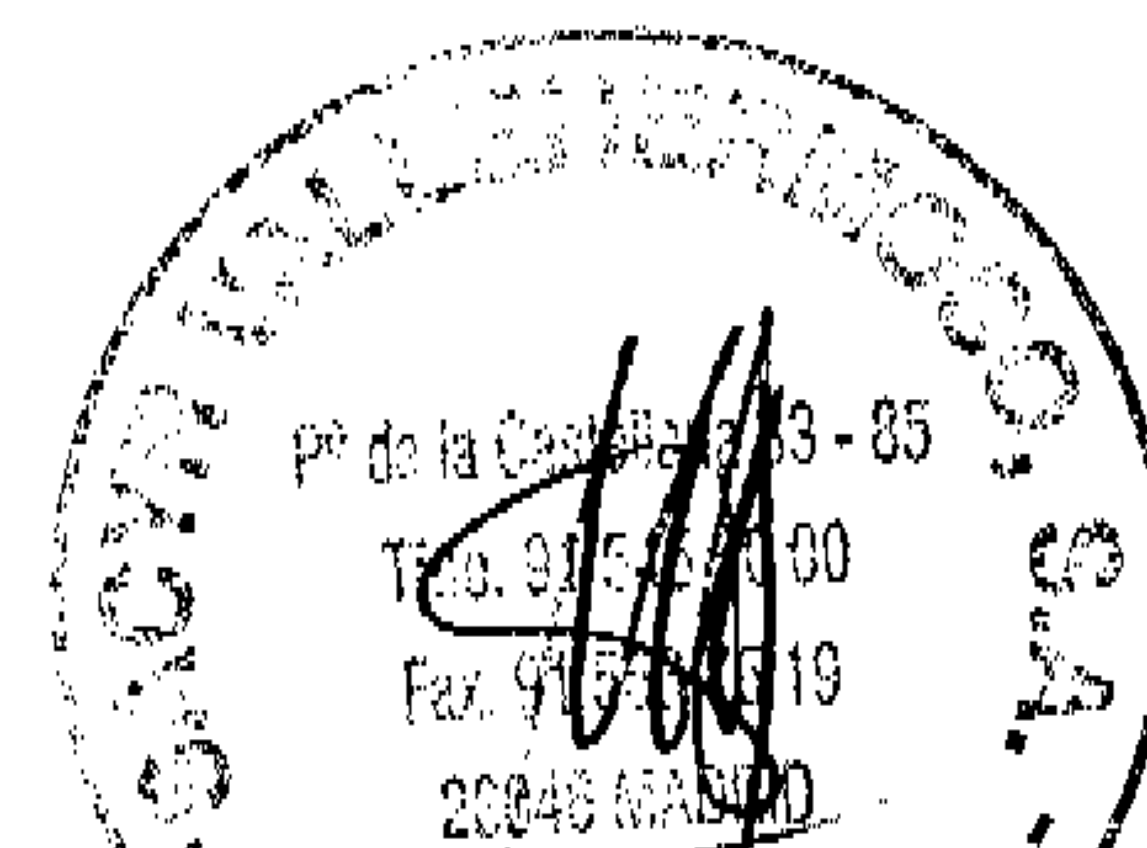
### JUSTIFICACIÓN DE LA EXISTENCIA DE RESULTADOS PARA LA DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2006, ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 12 DE JULIO DE 2006

Beneficio Después de Impuestos al 31 de mayo de 2006	143.622.978,52
Dotación a Reserva Legal	2.033.115,80
<b>B.D.I. MENOS DOTACIÓN A RESERVAS</b>	<b>141.589.862,72</b>
<b>DIVIDENDO YA DISTRIBUIDO A CUENTA</b>	<b>0,00</b>
<b>CANTIDAD MÁXIMA DISTRIBUIBLE</b>	<b>141.589.862,72</b>

### DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2006 ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 12 DE JULIO DE 2006

Acciones emitidas de la sociedad SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	284.636.213
Acciones en autocartera	10.033.121
Acciones con derecho al dividendo	274.603.092
Dividendo propuesto por acción (en Euros)	0,1050
<b>DIVIDENDO A CUENTA ACORDADO <sup>(1)</sup></b>	<b>28.833.324,66</b>

<sup>(1)</sup> El dividendo será exigible y pagadero el día 21 de julio de 2006.



GRUPO SACYR VALLEHERMOSO

El día 4 de octubre de 2006, el Consejo de Administración de la Sociedad, acordó pagar a los accionistas, un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2006, equivalente al 10,5 % del valor nominal de la acción, lo cual supuso un reparto total de 29.879 miles de euros. El siguiente cuadro muestra la existencia de liquidez suficiente para efectuar dicho reparto:

## SACYR VALLEHERMOSO, S.A.

### ESTADO CONTABLE DE LIQUIDEZ PREVISTO A EFECTOS DE LA DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2006, ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 4 DE OCTUBRE DE 2006

Tesorería e inversiones al 31 de agosto de 2006	127.475,87
Crédito disponible al 31 de agosto de 2006	32.446.222,14
Cobros y pagos previstos hasta el día del acuerdo	49.183.123,73
<b>SALDO LIQUIDO DISPONIBLE</b>	<b>81.756.821,74</b>

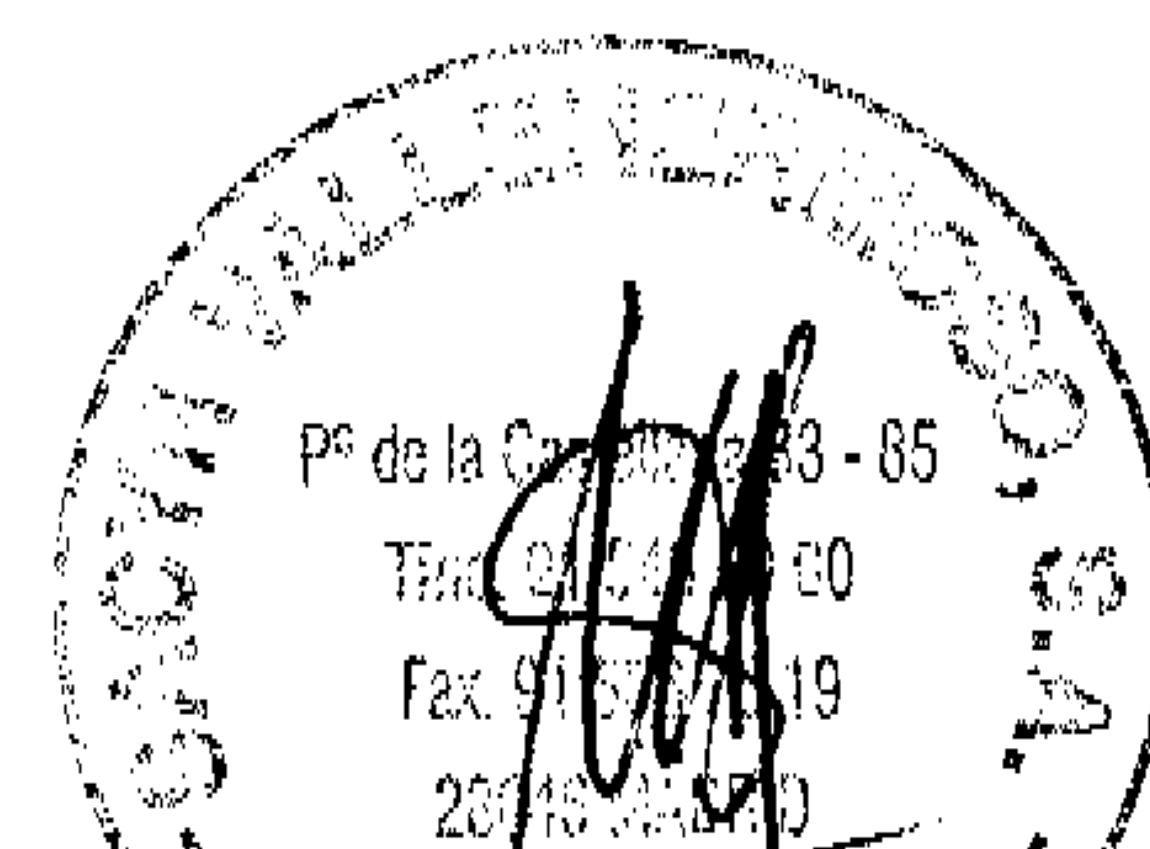
### JUSTIFICACIÓN DE LA EXISTENCIA DE RESULTADOS PARA LA DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2006, ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 4 DE OCTUBRE DE 2006

Beneficio Después de Impuestos al 31 de agosto de 2006	154.488.943,08
Dotación a Reserva Legal	2.033.115,80
<b>B.D.I. MENOS DOTACIÓN A RESERVAS</b>	<b>152.455.827,28</b>
<b>DIVIDENDO YA DISTRIBUIDO A CUENTA</b>	<b>28.833.324,66</b>
<b>CANTIDAD MÁXIMA DISTRIBUIBLE</b>	<b>123.622.502,62</b>

### DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2006 ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 4 DE OCTUBRE DE 2006

Acciones emitidas de la sociedad SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	284.636.213
Acciones en autocartera	70.727
Acciones con derecho al dividendo	284.565.486
Dividendo propuesto por acción (en Euros)	0,1050
<b>DIVIDENDO A CUENTA ACORDADO (*)</b>	<b>29.879.376,03</b>

(\*) El dividendo será exigible y pagadero el día 16 de octubre de 2006.



GRUPO SACYR VALLEHERMOSO

El día 13 de diciembre de 2006, el Consejo de Administración de la Sociedad, acordó pagar a los accionistas, un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2006, equivalente al 10,5 % del valor nominal de la acción, lo cual supuso un reparto total de 29.887 miles de euros. El siguiente cuadro muestra la existencia de liquidez suficiente para efectuar dicho reparto:

## SACYR VALLEHERMOSO, S.A.

### ESTADO CONTABLE DE LIQUIDEZ PREVISTO A EFECTOS DE LA DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2006, ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 13 DE DICIEMBRE DE 2006

Tesorería e inversiones al 31 de octubre de 2006	17.890.726,96
Crédito disponible al 31 de octubre de 2006	121.160.563,25
Cobros y pagos previstos hasta el día del acuerdo	113.689.885,44
<b>SALDO LIQUIDO DISPONIBLE</b>	<b>252.741.175,65</b>

### JUSTIFICACIÓN DE LA EXISTENCIA DE RESULTADOS PARA LA DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2006, ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 13 DE DICIEMBRE DE 2006

Beneficio Después de Impuestos al 31 de octubre de 2006	211.556.364,24
Dotación a Reserva Legal	2.033.115,80
<b>B.D.I. MENOS DOTACIÓN A RESERVAS</b>	<b>209.523.248,44</b>
<b>DIVIDENDO YA DISTRIBUIDO A CUENTA</b>	<b>58.712.700,69</b>
<b>CANTIDAD MÁXIMA DISTRIBUIBLE</b>	<b>150.810.547,75</b>

### DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2006 ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 13 DE DICIEMBRE DE 2006

Acciones emitidas de la sociedad SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	284.636.213
Acciones en autocartera	0
Acciones con derecho al dividendo	284.636.213
Dividendo propuesto por acción (en Euros)	0,1050
<b>DIVIDENDO A CUENTA ACORDADO (*)</b>	<b>29.886.802,37</b>

(\*) El dividendo será exigible y pagadero el día 16 de enero de 2007.



El día 7 de marzo de 2007, el Consejo de Administración de la Sociedad, acuerda pagar a los accionistas, un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2006, equivalente al 18,5 % del valor nominal de la acción, lo cual supuso un reparto total de 52.658 miles de euros. El siguiente cuadro muestra la existencia de liquidez suficiente para efectuar dicho reparto:

## SACYR VALLEHERMOSO, S.A.

### ESTADO CONTABLE DE LIQUIDEZ PREVISTO A EFECTOS DE LA DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2006, ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 7 DE MARZO DE 2007

Tesorería e inversiones al 31 de diciembre de 2006	7.141.127,69
Crédito disponible al 31 de diciembre de 2006	91.621.258,23
Cobros y pagos previstos hasta el día del acuerdo	-30.726.003,46
<b>SALDO LIQUIDO DISPONIBLE</b>	<b>68.036.382,46</b>

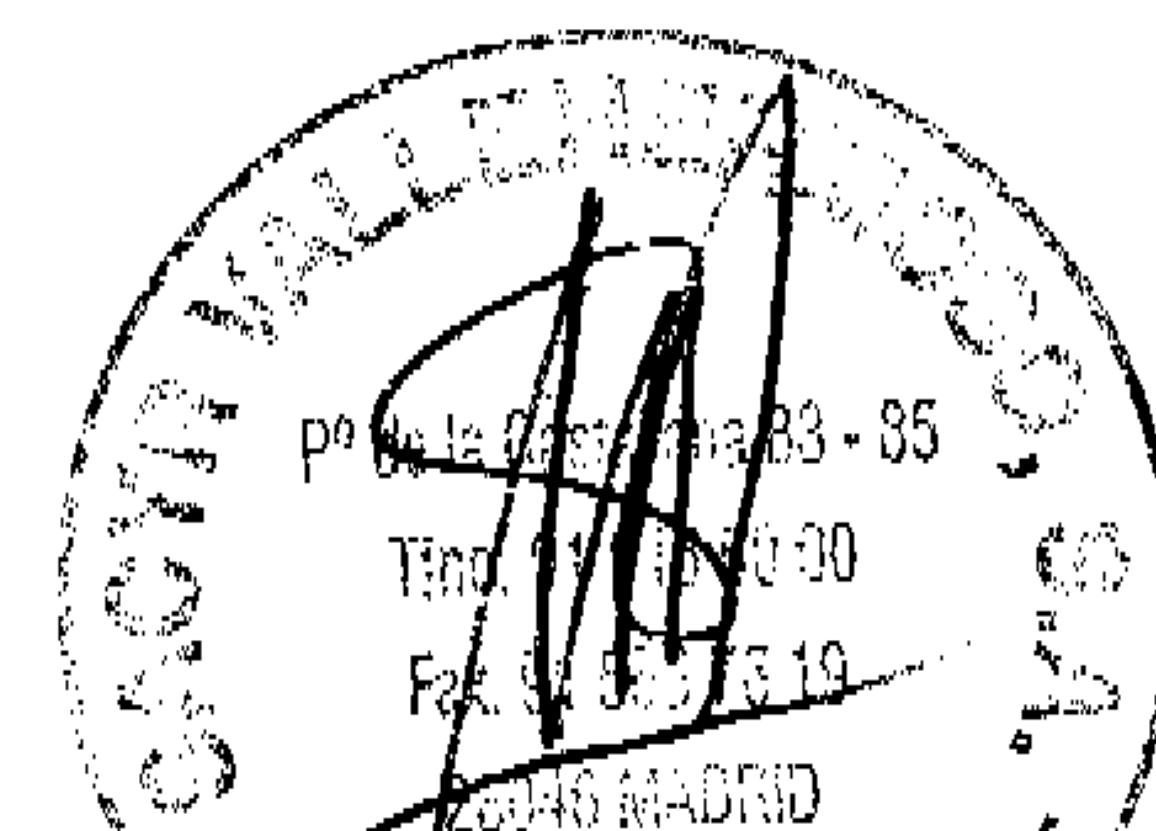
### JUSTIFICACIÓN DE LA EXISTENCIA DE RESULTADOS PARA LA DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2006, ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 7 DE MARZO DE 2007

Beneficio Después de Impuestos al 31 de diciembre de 2006	191.023.471,13
Dotación a Reserva Legal	2.033.115,80
<b>B.D.I. MENOS DOTACIÓN A RESERVAS</b>	<b>188.990.355,33</b>
<b>DIVIDENDO YA DISTRIBUIDO A CUENTA</b>	<b>88.599.503,06</b>
<b>CANTIDAD MÁXIMA DISTRIBUIBLE</b>	<b>100.390.852,27</b>

### DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2006 ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 7 DE MARZO DE 2007

Acciones emitidas de la sociedad SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	284.636.213
Acciones en autocartera	0
Acciones con derecho al dividendo	284.636.213
Dividendo propuesto por acción (en Euros)	0,1850
<b>DIVIDENDO A CUENTA ACORDADO (*)</b>	<b>52.657.699,41</b>

(\*) El dividendo será exigible y pagadero el día 13 de abril de 2007.



GRUPO SACYR VALLEHERMOSO

f) Valores propios.

A 31 de diciembre de 2006, el Grupo no posee acciones de la Sociedad Dominante.

El movimiento de la autocartera durante los ejercicios 2005 y 2006 es el siguiente:

<b>Saldo 31/12/04</b>	<b>2.228.583</b>
Acciones compradas	7.302.150
Acciones vendidas	(7.012.665)
Ampliación liberada	0
<b>Saldo 31/12/05</b>	<b>2.518.068</b>
Acciones compradas	14.685.962
Acciones vendidas	(17.345.312)
Ampliación liberada	141.282
<b>Saldo 31/12/06</b>	<b>0</b>

En la Junta General Ordinaria de Accionistas, celebrada el 5 de mayo de 2006, se aprobó, para compensar en la retribución al accionista, la pérdida de poder adquisitivo por la subida del IPC, un aumento de capital social por un importe de 10.165.579 euros, mediante la emisión de 10.165.579 nuevas acciones de un euro de valor nominal cada una con cargo a reservas voluntarias de libre disposición y en proporción de una acción nueva por cada veintisiete en circulación. Como consecuencia de dicha operación, a la sociedad dominante le correspondieron un total de 141.282 acciones nuevas.

Al cierre del ejercicio 2006, la cotización de SyV fue de 45,00 euros por acción, lo cual supone una revalorización del 118,45% respecto al cierre del ejercicio anterior (20,60 euros por acción), situando al Grupo como el segundo valor más rentable del selectivo índice bursátil español IBEX-35.

g) Patrimonio neto de accionistas minoritarios.

El saldo incluido en este epígrafe del Patrimonio Neto del Balance de Situación consolidado recoge el valor de la participación de los accionistas minoritarios en el patrimonio de las sociedades consolidadas dependientes. Asimismo, el saldo que se muestra en la Cuenta de Resultados consolidada en el epígrafe "Intereses minoritarios" representa el valor de la participación de dichos accionistas minoritarios en los resultados del ejercicio.

La disminución del Patrimonio neto de accionistas minoritarios durante el ejercicio 2005 vino motivada básicamente por la adquisición de un 30% restante del Grupo ENA (del 70% al 100%) y del 0,4238% del Grupo Somague (del 99,5762% al 100%).

Por otra parte, el incremento del Patrimonio neto de accionistas minoritarios durante el ejercicio 2006 se debe básicamente al resultado del ejercicio atribuible a intereses minoritarios, a la compra de un 50% de la sociedad Europistas Concesionaria Española, S.A. y a la adquisición de un 89,95 % de la sociedad francesa Tesfran, S.A.



## 15.- Ingresos diferidos.

Los movimientos de este epígrafe durante los ejercicios 2005 y 2006 han sido los siguientes:

<b>EJERCICIO 2005</b> <i>Miles de euros</i>	Saldo al 31-dic-04	Adiciones	Retiros	Reclasific. y traspasos	Variación de perímetro	Efecto t. cambio	Saldo 31-dic-05
Subvenciones de capital	374.226	23.096	(20.637)	0	0	74.377	451.062
Otros ingresos	40.415	84.773	(112.174)	0	0	(7.802)	5.212
<b>TOTAL</b>	<b>414.641</b>	<b>107.869</b>	<b>(132.811)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>66.575</b>	<b>456.274</b>

<b>EJERCICIO 2006</b> <i>Miles de euros</i>	Saldo 31-dic-05	Adiciones	Retiros	Reclasific. y traspasos	Variación de perímetro	Efecto t. cambio	Saldo 31-dic-06
Subvenciones de capital	451.062	16.119	(24.480)	1.383	2	(52.024)	392.062
Otros ingresos	5.212	24.042	(26.832)	0	6.417	(143)	8.696
<b>TOTAL</b>	<b>456.274</b>	<b>40.161</b>	<b>(51.312)</b>	<b>1.383</b>	<b>6.419</b>	<b>(52.167)</b>	<b>400.758</b>

Este epígrafe corresponde fundamentalmente a subvenciones de capital del Grupo Itinere.

La Xunta de Galicia concedió a Autoestradas de Galicia, S.A. (AUTOESTRADAS), según figura en la escritura de la concesión administrativa otorgada el 11 de septiembre de 1995, subvenciones de capital de carácter no reintegrable por un importe de 72.121 miles de euros. Dicha subvención, que se contempla en el Pliego de Cláusulas Particulares de la Concesión, fue concedida para garantizar la rentabilidad de la concesión y se encuentra íntegramente cobrada. A su vez, AUTOESTRADAS tiene concedida una subvención de capital no reintegrable, en virtud del convenio acordado con la Xunta de Galicia para la subvención del tramo comprendido entre el PK 19+600 y 19+960 de la autopista A-57, por importe de 1.052 miles de euros. Esta subvención se encuentra íntegramente cobrada. Hasta 31 de diciembre de 2006 se han reconocido como ingresos en AUTOESTRADAS un importe de 13.569 miles de euros (12.428 miles de euros en 2005).

Las sociedades Sociedad Concesionaria de Los Lagos, S.A., Sociedad Concesionaria del Elqui, S.A. y Sociedad Concesionaria Litoral Central, S.A. han registrado al 31 de diciembre de 2004 subvenciones de capital otorgadas por el Ministerio de Obras Públicas (MOP) de Chile en virtud de las condiciones contempladas en los contratos de concesión, las cuales se cobran anualmente a lo largo del periodo concesional. Dichas subvenciones tienen por objeto asegurar la rentabilidad de las concesiones. Estas subvenciones anuales son una obligación de pago a todo evento, de importe cierto y determinado, expresadas originariamente en Unidades de Fomento, que debe realizar anualmente el MOP. La obligación de pago del MOP por este concepto se hace efectiva en las condiciones que recogen las bases de licitación del respectivo Contrato de Concesión, que señalan que deben hacerse efectivas -siempre que se haya otorgado la Autorización de la Puesta en Servicio Provisoria de la Obra- en una fecha establecida, al valor de la UF del último día del mes anterior al de la fecha de pago. En los años siguientes, el pago se realiza en la misma fecha de cada año. Para el último año de la Concesión, en el caso que considere menos de 12 meses, el pago será por la proporción a los meses que ella efectivamente operó.





## 16. Provisiones y pasivos contingentes.

### 16.1.- Provisiones para riesgos y gastos

Los movimientos del este epígrafe al cierre de los ejercicios 2005 y 2006 han sido los siguientes:

<b>EJERCICIO 2005</b> <i>Miles de euros</i>	Saldo al 31-dic-04	Adiciones	Retiros	Reclasific. y trasposos	Variación de perímetro	Efecto t. cambio	Saldo 31-dic-05
Prov. para impuestos	2.959	16.170	(8.568)	0	0	0	10.561
Otras provisiones	42.866	21.296	(19.153)	0	0	0	45.009
<b>TOTAL</b>	<b>45.825</b>	<b>37.466</b>	<b>(27.721)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>55.570</b>

<b>EJERCICIO 2006</b> <i>Miles de euros</i>	Saldo al 31-dic-05	Adiciones	Retiros	Reclasific. y trasposos	Variación de perímetro	Efecto t. cambio	Saldo 31-dic-06
Prov. para pensiones y obligacs. similares	0	7.217	(2.154)	2.262	1.315	0	8.640
Prov. para impuestos	10.561	4.291	(6.087)	0	0	0	8.765
Otras provisiones	45.009	27.315	(20.855)	(19.465)	10.917	(3)	42.918
<b>TOTAL</b>	<b>55.570</b>	<b>38.823</b>	<b>(29.096)</b>	<b>(17.203)</b>	<b>12.232</b>	<b>(3)</b>	<b>60.323</b>

El detalle de las principales provisiones para riesgos y gastos por segmento son las siguientes:

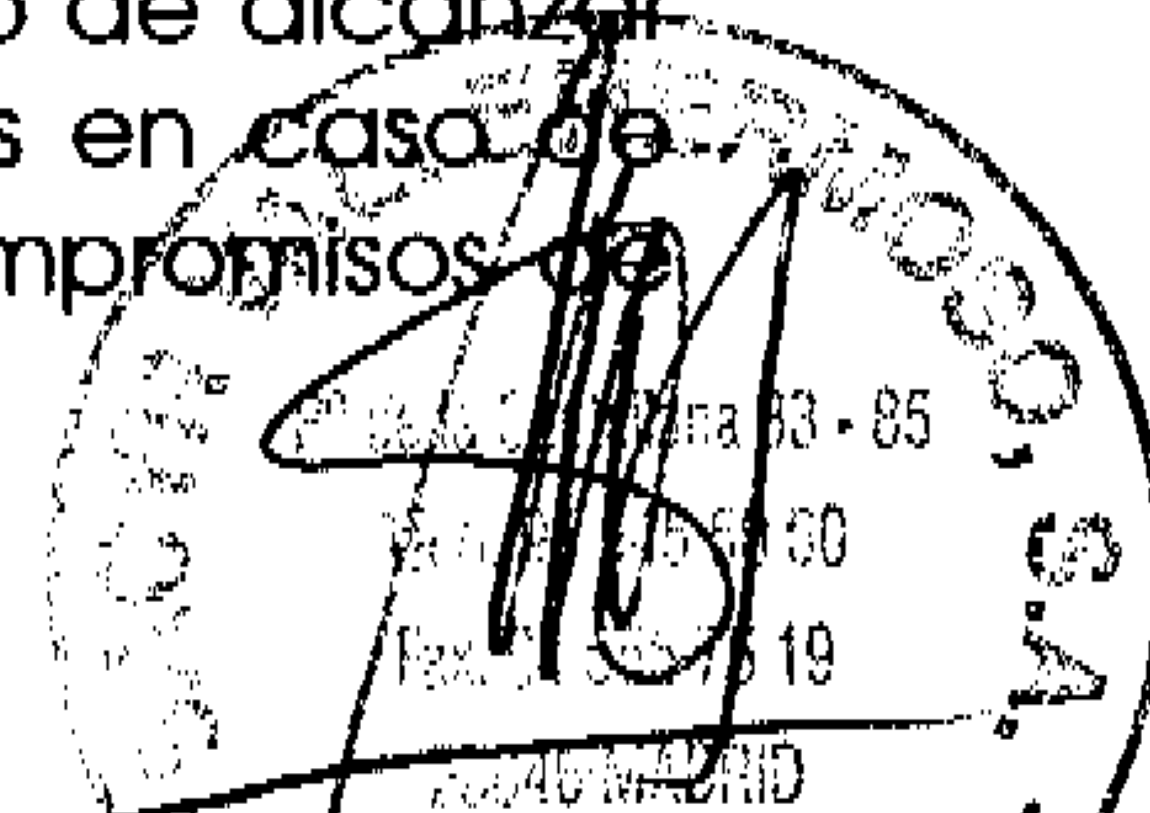
<b>EJERCICIO 2005</b> <i>Miles de euros</i>	Emmasa	Vallehermoso	Valoriza	Somague	Resto	TOTAL
Prov. para impuestos	0	5.456	3.015	19	2.071	10.561
Otras provisiones	0	8.521	4.117	28.446	3.925	45.009
<b>TOTAL</b>	<b>0</b>	<b>13.977</b>	<b>7.132</b>	<b>28.465</b>	<b>5.996</b>	<b>55.570</b>

<b>EJERCICIO 2006</b> <i>Miles de euros</i>	Emmasa	Vallehermoso	Valoriza	Somague	Resto	TOTAL
Prov. para pensiones y obligacs. similares	5.794	0	2.011	156	679	8.640
Prov. para impuestos	0	5.949	512	493	1.811	8.765
Otras provisiones	16.544	9.420	9.276	3.613	4.065	42.918
<b>TOTAL</b>	<b>22.338</b>	<b>15.369</b>	<b>11.799</b>	<b>4.262</b>	<b>6.555</b>	<b>60.323</b>

El epígrafe de "Otras provisiones" corresponde principalmente a una serie de litigios y reclamaciones de terceros derivadas de la actividad de cada segmento, que han sido registrados de acuerdo a las mejores estimaciones existentes al cierre del ejercicio, sin que en todo caso exista ninguno de cuantía relevante.

Adicionalmente, el epígrafe de "Otras provisiones" recoge, para el grupo luso Somague, las garantías derivadas de las responsabilidades propias de la actividad constructora por la ejecución y terminación de los contratos de obra.

La sociedad participada Empresa Mixta de Aguas de Santa Cruz de Tenerife, S.A. (EMMASA) posee un plan de pensiones de prestación definida para cubrir la obligación de complementar las percepciones que reciban de la Seguridad Social sus empleados hasta alcanzar el 100% de la retribución que cada empleado recibe en el momento de alcanzar su edad de jubilación, así como pagar estas retribuciones a los beneficiarios en caso de viudedad y orfandad. La sociedad ha instrumentado la totalidad de los compromisos de



**GRUPO SACYR/VALLEHERMOSO**

jubilación mediante la constitución de fondos de pensiones externos que a la fecha de cierre del ejercicio han sido valorados de acuerdo con la NIC 19. Las hipótesis de valoración han sido las siguientes:

Hipótesis a 01/01/2006	Porcentaje
Tipo de descuento de las Obligaciones	4,20%
Tipo de crecimiento salarial	3,75%
Tipo esperado de rentabilidad de los Activos	6,25%
IPC	2,25%
Tipo de crecimiento Pensión Máxima Seguridad Social	1,75%

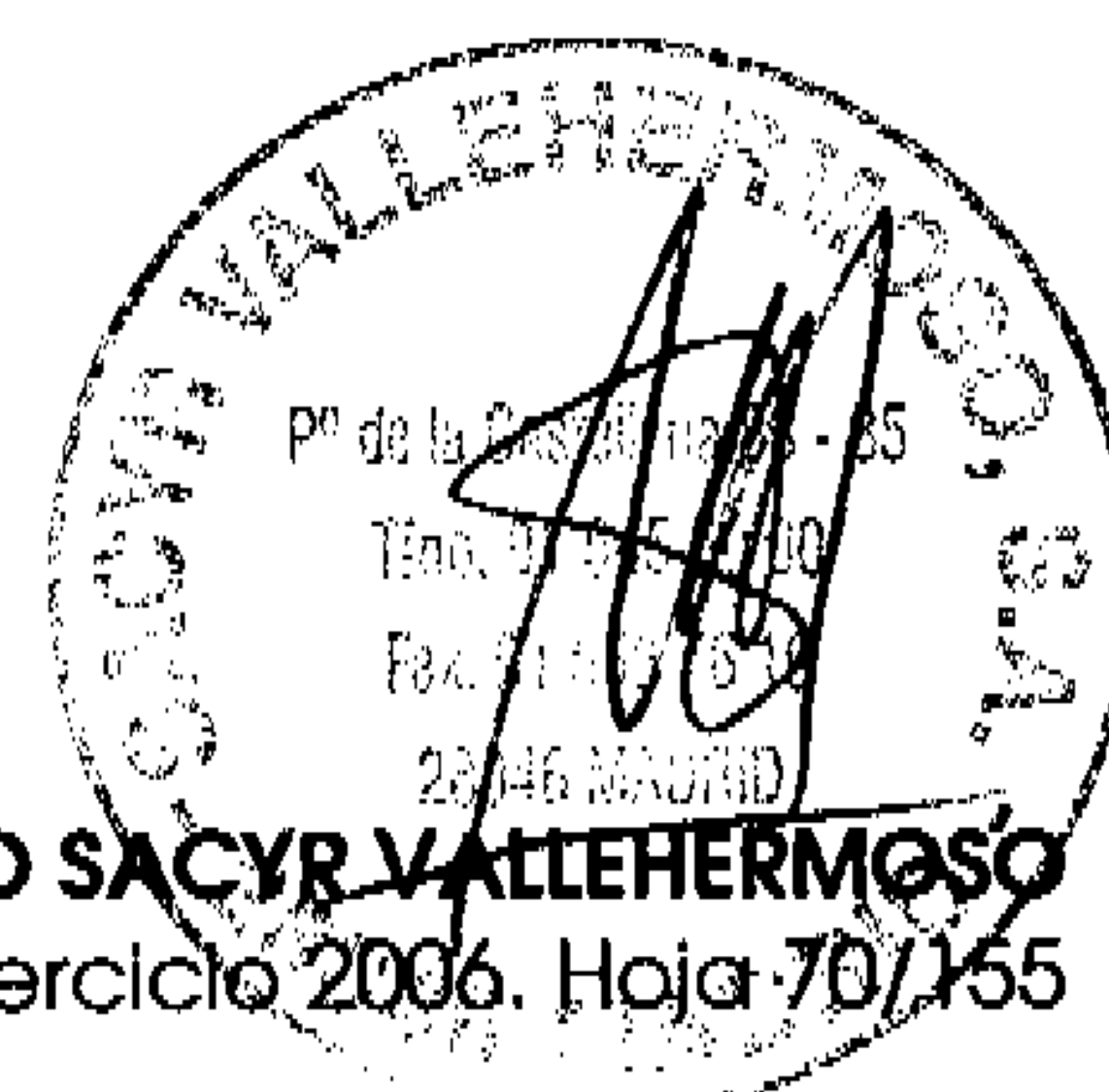
  

Hipótesis a 31/12/2006	Porcentaje
Tipo de descuento de las Obligaciones	4,50%
Tipo de crecimiento salarial	3,75%
Tipo esperado de rentabilidad de los Activos	6,25%
IPC	2,25%
Tipo de crecimiento Pensión Máxima Seguridad Social	1,75%

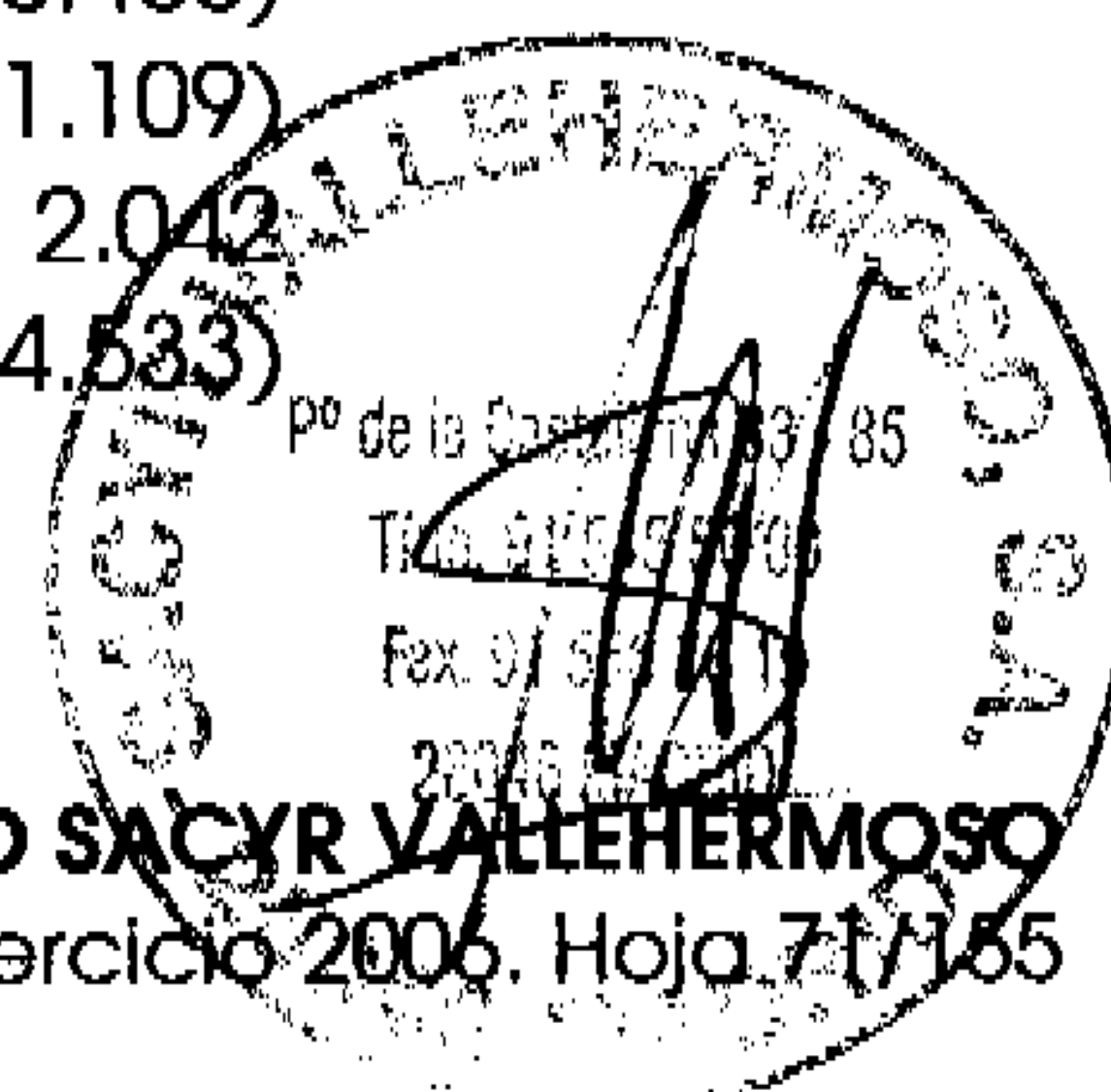
Distribución Estratégica de los Activos del Fondo	Porcentaje
Renta Fija Privada Euro	37,50%
Renta Variable Europea	27,50%
Renta Variable no Europea	20,00%
Inmuebles zona Euro	15,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>

La política de reconocimiento de las ganancias o pérdidas actuariales es la amortización de la misma durante la vida laboral restante de los trabajadores, que en el caso concreto es de 18 años, salvo que la ganancia o pérdida no reconocida al final de cada ejercicio supere el 10% del valor actual de los activos o de la obligación por prestación definida.



La conciliación de los movimientos durante el periodo, así como el valor actual de los activos y pasivos afectos al plan es el siguiente:

Obligaciones del Plan	Miles de euros
<b>Pasivo actuarial a 01/01/2006</b>	<b>14.790</b>
Coste por servicio	895
Coste por interes	621
Pasivo actuarial de las mejoras en el plan	
<b>(Ganancia) / Pérdida actuarial</b>	<b>1.019</b>
Adquisiciones	0
Reducciones	0
Liquidaciones	1.651
Beneficios pagados	1.221
<b>Pasivo actuarial a 31/12/2006</b>	<b>14.453</b>
Activos del plan	Miles de euros
<b>Valor razonable activos 01/01/2006</b>	<b>9.324</b>
Rendimiento esperado	583
<b>(Ganancia) / Pérdida actuarial</b>	<b>(565)</b>
Contribuciones	1.077
Adquisiciones	0
Liquidaciones	1.651
Beneficios pagados por el Fondo	668
<b>Valor razonable activos 31/12/2006</b>	<b>9.230</b>
Posición financiera a 31/12/2006	Miles de euros
(Déficit) / Superavit	(5.223)
Importes sin reconocer:	
(Ganancia) / Pérdida actuarial	690
Mejoras en el plan	0
Activo no reconocido	0
<b>(Provisión) / Activo de Balance</b>	<b>(4.533)</b>
Gasto anual por pensiones	Miles de euros
Coste por servicio	895
Coste por interes	621
Rendimiento esperado	583
Amortización (Ganancia) / Perdida actuarial	0
Amortización mejoras en el plan	0
Reducciones	0
Liquidaciones	(236)
Beneficios adicionales	0
Coste fiscal de las pólizas individuales	412
<b>Gasto anual por pensiones</b>	<b>1.109</b>
Reconciliación	Miles de euros
(Provisión) / Activo Balance a 01/01/2006	(5.466)
Gasto anual por pensiones	(1.109)
Contribuciones	2.042
<b>(Provisión) / Activo Balance a 31/12/2006</b>	<b>(4.533)</b>



GRUPO SACYR VALLEHERMOSO

Por su parte la sociedad Empresa Mixta de Aguas de Las Palmas, S.A. (EMALSA tiene el compromiso de complementar las prestaciones de la Seguridad Social percibidas por los empleados incorporados a la empresa con anterioridad a 1 de enero de 1994 en los casos de jubilación, incapacidad permanente, viudedad u orfandad. Con la obligación de exteriorización de los compromisos por pensiones, la sociedad opto por la externalización de estos compromisos mediante contratos de seguros tanto para el personal activo como pasivo.

Al cierre del ejercicio la sociedad ha procedido a valorar los compromisos por pensiones cubiertos por contratos de seguros de acuerdo con la NIC 19, utilizando las siguientes hipótesis:

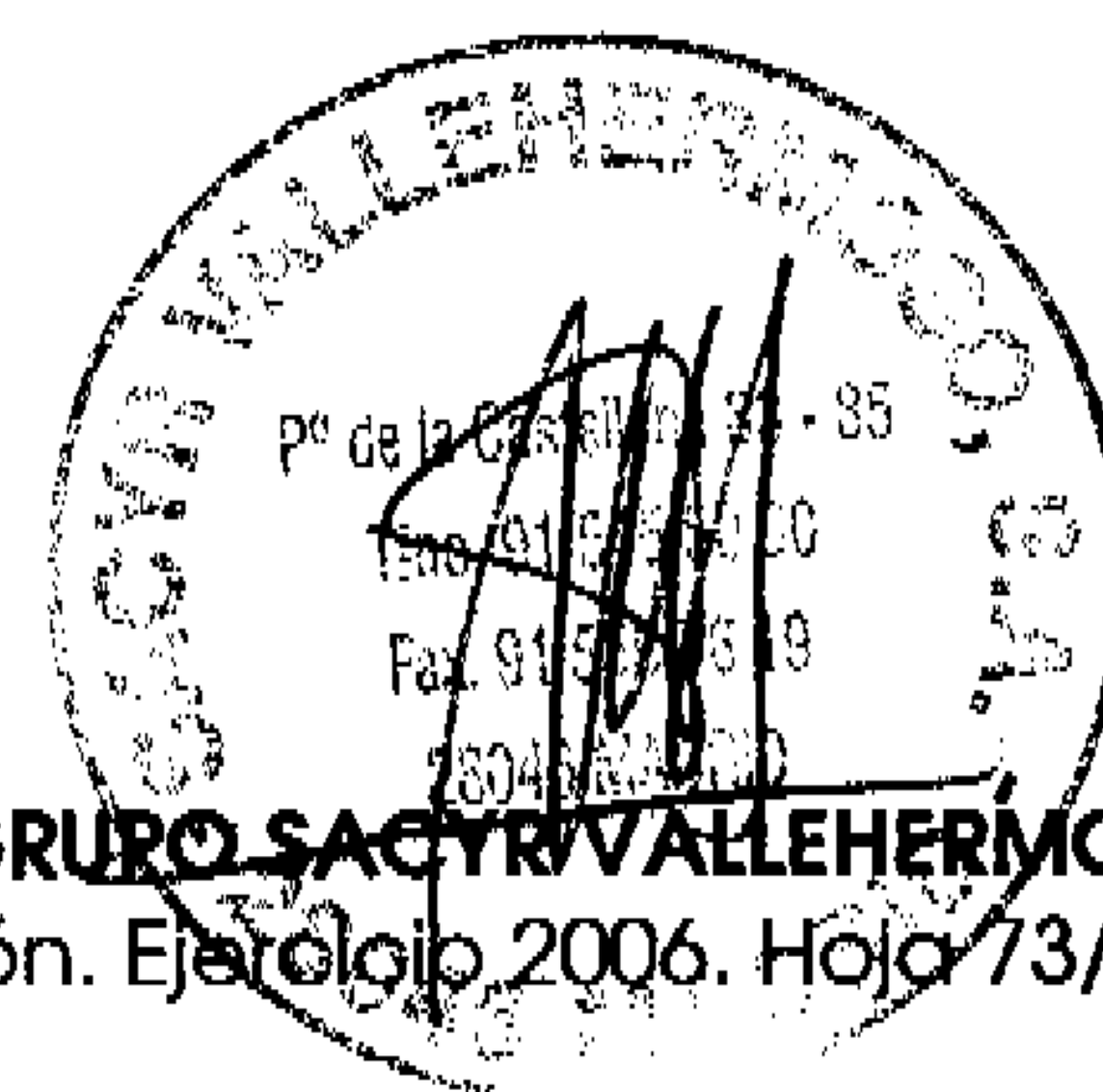
Hipótesis futuras renovaciones polizas	Porcentaje
Tipo de interés técnico coste primas de ahorro	3,50%
Tipo de interés coste primas de riesgo	2,00%
Tablas de supervivencia	PER2000 NP
Tablas de mortalidad	GKM/F 95
Incremento futuro salario pensionable	2,80%
Incremento futuro salario bruto	2,60%
IPC e incremento bases y pensión máxima de Seguridad Social	2,00%
Incremento de pensiones	0,00%

Hipótesis futuras Plan Estratégico de Dotaciones	Porcentaje
Tipo de interés técnico	5,00%
Tablas de supervivencia	PER2000 NP
Incremento futuro salario pensionable	3,30%
Incremento futuro salario bruto	3,10%
IPC e incremento bases y pensión máxima de Seguridad Social	2,50%
Incremento de pensiones	2,50%



El valor actual de los activos y pasivos afectos al plan es el siguiente:

Obligaciones del Plan	Miles de euros
<b>Valor actual pasivo actuarial a 01/01/2006</b>	
Personal activo por prestaciones devengadas aseguradas	3.114
Personal pasivo por prestaciones aseguradas en curso de pago	4.355
<b>Total valor actual pasivo actuarial a 01/01/2006</b>	<b>7.469</b>
Activos del plan	Miles de euros
<b>Valor razonable activos 01/01/2006</b>	
Personal activo por prestaciones devengadas aseguradas	2.095
Personal pasivo por prestaciones aseguradas en curso de pago	3.565
<b>Total valor razonable activos 01/01/2006</b>	<b>5.660</b>
<b>(Provisión) / Activo de Balance</b>	<b>(1.809)</b>
Obligaciones del Plan	Miles de euros
<b>Valor actual pasivo actuarial a 31/12/2006</b>	
Personal activo por prestaciones devengadas aseguradas	3.372
Personal pasivo por prestaciones aseguradas en curso de pago	4.300
<b>Total valor actual pasivo actuarial a 31/12/2006</b>	<b>7.672</b>
Activos del plan	Miles de euros
<b>Valor razonable activos 31/12/2006</b>	
Personal activo por prestaciones devengadas aseguradas	2.177
Personal pasivo por prestaciones aseguradas en curso de pago	3.537
<b>Total valor razonable activos 31/12/2006</b>	<b>5.714</b>
<b>(Provisión) / Activo de Balance</b>	<b>(1.958)</b>
Reconciliación	Miles de euros
(Provisión) / Activo Balance a 01/01/2006	(1.809)
Gasto anual por pensiones	(568)
Contribuciones	419
(Provisión) / Activo Balance a 31/12/2006	(1.958)



## 16.2.- Provisiones para operaciones de tráfico

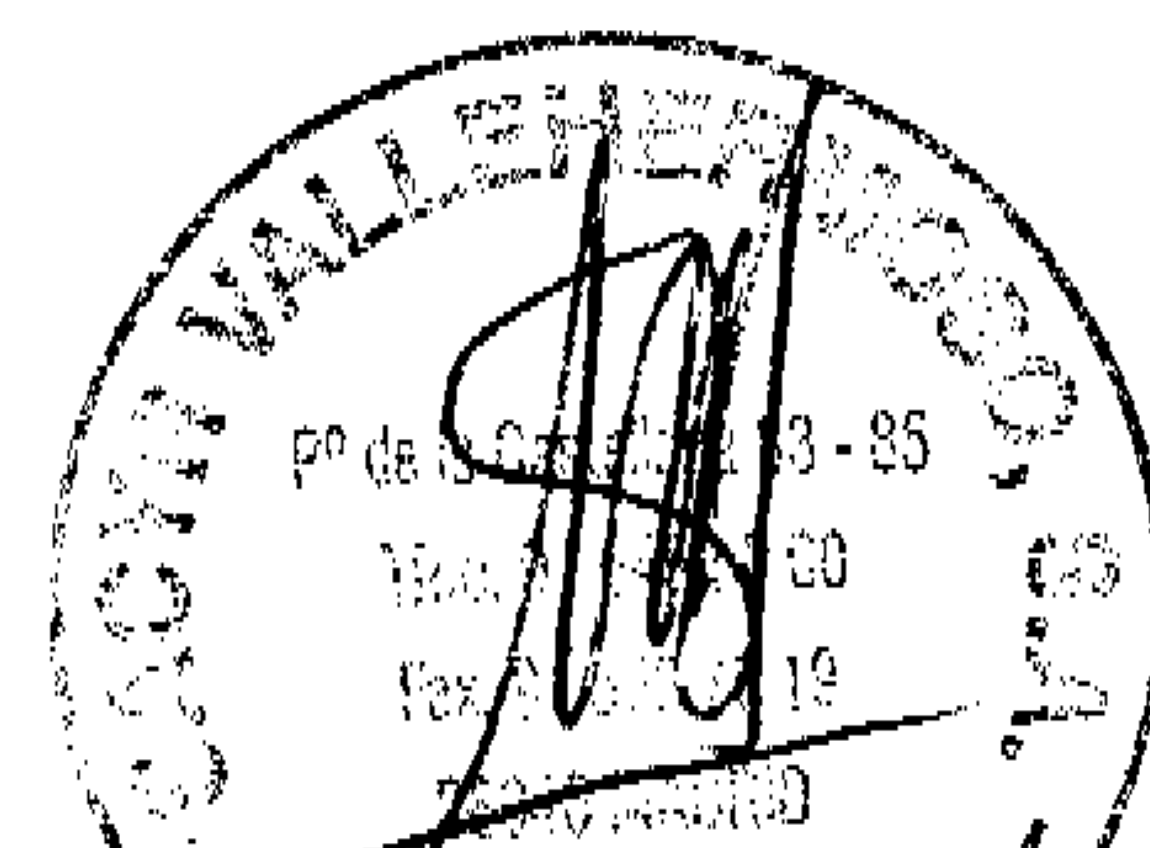
El detalle de las provisiones para operaciones de tráfico por segmentos son las siguientes:

<b>EJERCICIO 2005</b> <i>Miles de euros</i>	<b>Vallehermoso</b>	<b>Sacyr</b>	<b>Resto</b>	<b>TOTAL</b>
Povisiones para operaciones de tráfico	51.401	51.877	15.331	118.609
<b>TOTAL</b>	<b>51.401</b>	<b>51.877</b>	<b>15.331</b>	<b>118.609</b>

<b>EJERCICIO 2006</b> <i>Miles de euros</i>	<b>Vallehermoso</b>	<b>Sacyr</b>	<b>Resto</b>	<b>TOTAL</b>
Povisiones para operaciones de tráfico	52.718	64.024	45.438	162.180
<b>TOTAL</b>	<b>52.718</b>	<b>64.024</b>	<b>45.438</b>	<b>162.180</b>

Los principales saldos de las provisiones por operaciones de tráfico corresponden:

- **Vallehermoso (Actividad promotora):** corresponde a costes y obligaciones estimados para la completa finalización de la promoción, lo que incluye las obligaciones que puedan surgir con posterioridad a la entrega de las unidades de cada promoción y hasta el vencimiento del seguro decenal. No existe provisión para una promoción que individualmente considerada necesite desglose adicional.
- **Sacyr (Actividad constructora):** corresponde a los costes y obligaciones estimados para retirada de obra o contrata, cuyo pago no es aún determinable en cuanto a su importe exacto o fecha de pago. El criterio general de reconocimiento de estas provisiones viene descrito en la nota 3 de la memoria.



### 16.3.- Pasivos contingentes

Al 31 de diciembre de 2005 y 2006 y las sociedades del Grupo tenían prestados avales por importe de 1.909.058 y 2.089.448 miles de euros respectivamente. El desglose de los avales prestados por segmentos es el siguiente:

EJERCICIO 2005	Garantías financieras		Garantías técnicas		TOTAL
	Nacional	Exterior	Nacional	Exterior	
<i>Miles de euros</i>					
Holding	13.768	0	101	0	13.869
Sacyr	0	0	621.413	247.878	869.291
Itinere	36.354	0	90.444	9.000	135.798
Valoriza	88.862	72.605	5.421	4	166.892
Vallehermoso	609.401	374	84.230	2.000	696.005
Testa	13.852	0	12.951	0	26.803
Somague	0	122	0	278	400
<b>TOTAL</b>	<b>762.237</b>	<b>73.101</b>	<b>814.560</b>	<b>259.160</b>	<b>1.909.058</b>

EJERCICIO 2006	Garantías financieras		Garantías técnicas		TOTAL
	Nacional	Exterior	Nacional	Exterior	
<i>Miles de euros</i>					
Holding	10.152	0	0	0	10.152
Sacyr	80.514	22.958	674.384	145.801	923.657
Itinere	62.381	12.161	98.962	20.110	193.614
Valoriza	12.487	3.635	97.258	12.044	125.424
Vallehermoso	654.036	0	161.450	347	815.833
Testa	5.279	0	15.349	0	20.628
Somague	0	0	0	140	140
<b>TOTAL</b>	<b>824.849</b>	<b>38.754</b>	<b>1.047.403</b>	<b>178.442</b>	<b>2.089.448</b>

En las divisiones de construcción -Grupo Sacyr y Grupo Somague- los avales corresponden a la responsabilidad habitual de la actividad constructora por la ejecución y terminación de los contratos de obra.

En la división de concesiones de infraestructuras -Grupo Itinere- se distingue igualmente entre garantías técnicas (correspondientes a fianzas de licitación, de construcción y de explotación de autopistas de peaje) y garantías financieras (correspondientes a fianzas bancarias).

Los avales del Grupo Valoriza corresponden fundamentalmente a los contratos de ejecución de obras.

En la división de promoción inmobiliaria -Grupo Vallehermoso-, se distingue entre:

- Avales técnicos, relativos a los contratos de ejecución y venta de las promociones, concursos de suelo y a las cantidades a cuenta entregadas por los compradores de inmuebles.
- Avales financieros, que corresponden básicamente a pagos aplazados en la compra de solares.



## 17. Recursos ajenos.

El desglose de la deuda financiera del Grupo al cierre del ejercicio 2005, por divisiones y vencimientos, es el siguiente:

EJERCICIO 2005 <i>Miles de euros</i>	VENCIMIENTO						DEUDA TOTAL
	2006	2007	2008	2009	2010	Posterior	
<b>Sacyr Vallehermoso, S.A.</b>	<b>505.166</b>	<b>153.059</b>	<b>114.374</b>	<b>71.593</b>	<b>23.406</b>	<b>0</b>	<b>867.598</b>
- Deudas con entidades de crédito	68.470	153.059	114.374	71.593	23.406	0	430.902
- Obligaciones y otros valores negociables	436.696	0	0	0	0	0	436.696
<b>Grupo Sacyr</b>	<b>37.780</b>	<b>32.666</b>	<b>3.322</b>	<b>2.557</b>	<b>1.884</b>	<b>2.661</b>	<b>80.870</b>
- Deudas con entidades de crédito	37.780	32.666	3.322	2.557	1.884	2.661	80.870
- Obligaciones y otros valores negociables	0	0	0	0	0	0	0
<b>Grupo Itinere</b>	<b>311.394</b>	<b>82.308</b>	<b>118.103</b>	<b>39.547</b>	<b>37.921</b>	<b>3.049.666</b>	<b>3.638.939</b>
- Deudas con entidades de crédito	171.535	55.371	55.231	36.599	34.175	1.885.828	2.238.739
- Obligaciones y otros valores negociables	139.859	26.937	62.872	2.948	3.746	1.163.838	1.400.200
<b>Grupo Valoriza Gestión</b>	<b>66.314</b>	<b>38.029</b>	<b>35.321</b>	<b>10.973</b>	<b>12.740</b>	<b>74.269</b>	<b>237.646</b>
- Deudas con entidades de crédito	66.314	38.029	35.321	10.973	12.740	74.269	237.646
- Obligaciones y otros valores negociables	0	0	0	0	0	0	0
<b>Grupo Vallehermoso</b>	<b>758.852</b>	<b>1.101.681</b>	<b>197.840</b>	<b>43.319</b>	<b>5.562</b>	<b>28.182</b>	<b>2.135.436</b>
- Deudas con entidades de crédito	758.852	1.101.681	197.840	43.319	5.562	28.182	2.135.436
- Obligaciones y otros valores negociables	0	0	0	0	0	0	0
<b>Grupo Testa</b>	<b>56.490</b>	<b>117.749</b>	<b>126.987</b>	<b>59.243</b>	<b>53.705</b>	<b>902.401</b>	<b>1.316.575</b>
- Deudas con entidades de crédito	56.490	117.749	126.987	59.243	53.705	902.401	1.316.575
- Obligaciones y otros valores negociables	0	0	0	0	0	0	0
<b>Grupo Somague</b>	<b>74.869</b>	<b>20.329</b>	<b>42.207</b>	<b>53.302</b>	<b>8.228</b>	<b>15.895</b>	<b>214.830</b>
- Deudas con entidades de crédito	74.869	20.329	42.207	23.302	8.228	15.895	184.830
- Obligaciones y otros valores negociables	0	0	0	30.000	0	0	30.000
<b>TOTAL</b>	<b>1.810.865</b>	<b>1.545.821</b>	<b>638.154</b>	<b>280.534</b>	<b>143.446</b>	<b>4.073.074</b>	<b>8.491.894</b>



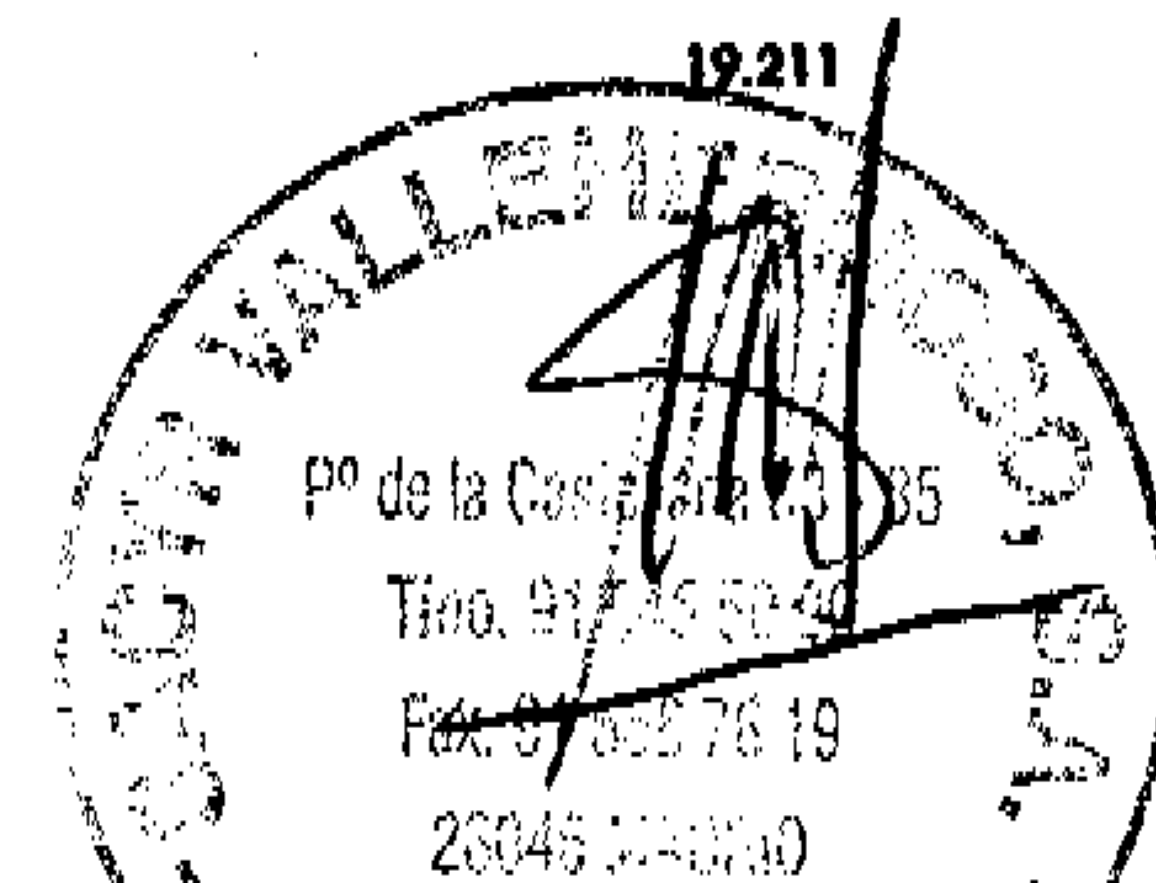


El desglose de la deuda financiera del Grupo al cierre del ejercicio 2006, por divisiones y vencimientos, es el siguiente:

EJERCICIO 2006	VENCIMIENTO						DEUDA TOTAL
	2007	2008	2009	2010	2011	Posterior	
<b>Miles de euros</b>							
<b>Sacyr Vallehermoso, S.A.</b>	<b>798.881</b>	<b>1.620.912</b>	<b>377.319</b>	<b>623.438</b>	<b>210.000</b>	<b>100.000</b>	<b>3.730.550</b>
- Deudas con entidades de crédito	798.881	1.620.912	377.319	623.438	210.000	100.000	3.730.550
- Obligaciones y otros valores negociables	0	0	0	0	0	0	0
<b>Grupo Sacyr</b>	<b>91.849</b>	<b>36.350</b>	<b>15.536</b>	<b>3.328</b>	<b>1.884</b>	<b>22.309</b>	<b>171.256</b>
- Deudas con entidades de crédito	91.849	36.350	15.536	3.328	1.884	22.309	171.256
- Obligaciones y otros valores negociables	0	0	0	0	0	0	0
<b>Grupo Inire</b>	<b>211.388</b>	<b>162.558</b>	<b>102.136</b>	<b>89.522</b>	<b>132.783</b>	<b>3.066.733</b>	<b>3.755.120</b>
- Deudas con entidades de crédito	177.615	85.348	99.651	85.886	62.349	1.894.416	2.405.265
- Obligaciones y otros valores negociables	33.773	67.210	2.485	3.636	70.434	1.172.317	1.349.855
<b>Grupo Valoriza Gestión</b>	<b>85.217</b>	<b>44.994</b>	<b>39.840</b>	<b>14.210</b>	<b>15.328</b>	<b>109.952</b>	<b>309.541</b>
- Deudas con entidades de crédito	85.217	44.994	39.840	14.210	15.328	109.952	309.541
- Obligaciones y otros valores negociables	0	0	0	0	0	0	0
<b>Grupo Vallehermoso</b>	<b>1.308.917</b>	<b>1.394.825</b>	<b>234.840</b>	<b>2.611</b>	<b>0</b>	<b>27.477</b>	<b>2.968.670</b>
- Deudas con entidades de crédito	1.308.917	1.394.825	234.840	2.611	0	27.477	2.968.670
- Obligaciones y otros valores negociables	0	0	0	0	0	0	0
<b>Grupo Testa</b>	<b>168.056</b>	<b>269.267</b>	<b>66.677</b>	<b>67.028</b>	<b>79.147</b>	<b>1.356.438</b>	<b>2.006.613</b>
- Deudas con entidades de crédito	168.056	269.267	66.677	67.028	79.147	1.356.438	2.006.613
- Obligaciones y otros valores negociables	0	0	0	0	0	0	0
<b>Grupo Somague</b>	<b>106.409</b>	<b>47.446</b>	<b>62.759</b>	<b>8.509</b>	<b>2.361</b>	<b>8.083</b>	<b>235.567</b>
- Deudas con entidades de crédito	106.409	47.446	32.759	8.509	2.361	8.083	205.567
- Obligaciones y otros valores negociables	0	0	30.000	0	0	0	30.000
<b>Grupo SyV Participaciones Mobiliarias</b>	<b>2.032</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>5.175.000</b>	<b>0</b>	<b>5.177.032</b>
- Deudas con entidades de crédito	2.032	0	0	0	5.175.000	0	5.177.032
- Obligaciones y otros valores negociables	0	0	0	0	0	0	0
<b>Grupo SyV Participaciones</b>	<b>49.678</b>	<b>668.500</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>118.788</b>	<b>0</b>	<b>836.966</b>
- Deudas con entidades de crédito	49.678	668.500	0	0	118.788	0	836.966
- Obligaciones y otros valores negociables	0	0	0	0	0	0	0
<b>EMMASA-Emp. Mixta de aguas de S. Cruz de Tenerife</b>	<b>1.962</b>	<b>488</b>	<b>298</b>	<b>310</b>	<b>322</b>	<b>1.957</b>	<b>5.337</b>
- Deudas con entidades de crédito	1.962	488	298	310	322	1.957	5.337
- Obligaciones y otros valores negociables	0	0	0	0	0	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>2.824.389</b>	<b>4.235.340</b>	<b>899.405</b>	<b>808.956</b>	<b>5.735.613</b>	<b>4.692.949</b>	<b>19.196.652</b>

El Grupo Sacyr Vallehermoso posee deuda en moneda distinta del euro. Su detalle a diciembre de 2006 y 2005 es el siguiente:

Miles de unidades						
Sociedad	Tipo financiación	Moneda deuda	2006 moneda distinta euro	2006 miles de euros	2005 moneda distinta euro	2005 miles de euros
Sociedad Concesionaria del Elqui, S.A.	Financiación de proyecto	Unidades de Fomento	3.883	101.332	4.150	122.965
Sociedad Concesionaria de Los Lagos, S.A.	Financiación de proyecto	Unidades de Fomento	4.754	124.056	4.931	146.106
Sociedad Concesionaria de Autopista Nororiental, S.A.	Financiación de proyecto	Pesos Chilenos	27.540.120	39.194	0	0
Sociedad Concesionaria de Vespucio Sur, S.A.	Emisión de Bonos	Unidades de Fomento	2.613	68.181	2.618	77.566
Sociedad Concesionaria de Vespucio Sur, S.A.	Financiación de proyecto	Unidades de Fomento	1.820	47.487	1.639	48.575
Sociedad Concesionaria Rutas del Pacífico, S.A.	Emisión de Bonos	Unidades de Fomento	5.391	140.670	5.531	163.872
Sociedad Concesionaria Litoral Central, S.A.	Financiación de proyecto	Pesos Chilenos	25.177.565	35.831	1.442	42.716
Sociedad de Operación y Logística, S.L.	Leasing	Unidades de Fomento	110	2.860	116	3.451
<b>Sociedades chilenas</b>				<b>559.611</b>		<b>606.281</b>
CGS	Pólizas de crédito	MOP (Macau)	28.999	2.749	31.499	3.343
Cesl Asia	Pólizas de préstamo	MOP (Macau)	11.000	1.043	14.302	1.518
Sanear	Pólizas de préstamo	BRL (Brasil)	2.663	947	3.550	1.294
Águas de Mandaguahy	Pólizas de préstamo	BRL (Brasil)	732	260	1.523	555
Triângulo do Sol	Pólizas de préstamo	BRL (Brasil)	16.498	5.867	22.871	8.335
SGIS	Leasing	USD	2.773	2.105	2.878	2.440
Somague Engenharia, S.A.	Pólizas de préstamo	USD	0	0	1.200	1.017
Sogel	Pólizas de crédito	USD	787	598	836	709
Englbrás	Pólizas de crédito	BRL (Brasil)	0	0	0	0
Englbrás	Leasing	BRL (Brasil)	0	0	0	0
<b>Sociedades de Somague</b>				<b>13.570</b>		<b>19.211</b>



**GRUPO SACYR VALLEHERMOSO**

El detalle del vencimiento de la deuda en moneda distinta del euro en los ejercicios 2006 y 2005 para las sociedades chilenas es el siguiente:

<u>Miles de euros</u>	VENCIMIENTO					
	2007	2008	2009	2010	Posterior	Total
Sociedades chilenas 2006	54.068	18.704	21.648	25.185	440.006	559.611

<u>Miles de euros</u>	VENCIMIENTO					
	2006	2007	2008	2009	Posterior	Total
Sociedades chilenas 2005	16.169	19.405	18.877	23.079	527.721	605.251

El detalle del vencimiento de la deuda en moneda distinta del euro en los ejercicios 2006 y 2005 para las sociedades de Somague es el siguiente:

<u>Miles de euros</u>	VENCIMIENTO					
	2007	2008	2009	2010	Posterior	Total
Sociedades de Somague 2006	7.258	697	3.138	116	2.362	13.570

<u>Miles de euros</u>	VENCIMIENTO					
	2006	2007	2008	2009	Posterior	Total
Sociedades de Somague 2005	8.076	5.853	111	3.150	2.020	19.211

#### 18.- Acreeedores a largo plazo.

El detalle del saldo, al 31 de diciembre de 2005 y 2006, de los acreedores a largo plazo es el siguiente:

<u>Miles de euros</u>	2006	2005
Otros acreedores	362.729	535.457
Desembolsos pendientes sobre acciones no exigidos	41.002	1.428
Instrumentos financieros derivados	14.112	73.134
<b>TOTAL</b>	<b>417.843</b>	<b>610.019</b>

En cuanto a los instrumentos financieros, en términos generales, no es política del Grupo suscribir instrumentos financieros que expongan al Grupo a contingencias adversas de los mercados que puedan suponer una merma de su patrimonio.

Sólo si el riesgo a asumir así lo aconseja, se suscribirán instrumentos financieros derivados o similares, intentando lograr una eficacia máxima en su relación de cobertura con el subyacente, evitando posiciones especulativas en el mercado financiero nacional e internacional.

El intento de adaptación de los pasivos financieros a las mejores condiciones del mercado, llevan al Grupo en ocasiones a la refinanciación de determinadas deudas. Siempre la renegociación de una deuda o subyacente ha de llevar pareja la adaptación del instrumento financiero derivado que en su caso, actúe como cobertura del riesgo asociado a sus flujos.

El Grupo, tras un análisis exhaustivo de la cartera de instrumentos derivados, ha clasificado los mismos como instrumentos de cobertura de flujos de efectivo, que son aquellos que permiten cubrir los flujos de caja de la deuda.



Atendiendo a los requerimientos de la NIC 39, el Grupo ha realizado test de eficacia prospectivos y retrospectivos a todos los instrumentos derivados de cobertura. A consecuencia de este test el Grupo ha clasificado los derivados en:

- Cobertura eficaz, cuando la relación entre la evolución del instrumento de cobertura y el subyacente se encuentra dentro de la horquilla 80%-125%. En estos casos se ha registrado la valoración de estos derivados contra patrimonio neto.
- Cobertura ineficaz, registrando el efecto de la variación de los derivados catalogados como ineficaces o especulativos contra resultados del ejercicio.

A 31 de diciembre de 2004 las opciones sobre acciones del BBVA poseídas por el Grupo fueron clasificadas como instrumentos derivados de cobertura de flujos de efectivo sobre una transacción prevista. El 15 de febrero de 2005, el Consejo de Administración, decidió cancelar los instrumentos de cobertura en su día contratados con el objetivo de alcanzar una participación significativa del BBVA, así como la inversión financiera en acciones del BBVA, todo ello con el fin de adquirir un 3,1% del capital social. Las plusvalías antes de impuestos por la cancelación de esta operación fueron de 145,1 millones de euros.

A continuación se detallan los derivados de activo y pasivo netos contratados por el Grupo al cierre de los ejercicios 2005 y 2006, su valoración, y un desglose por vencimiento de los valores nominales:

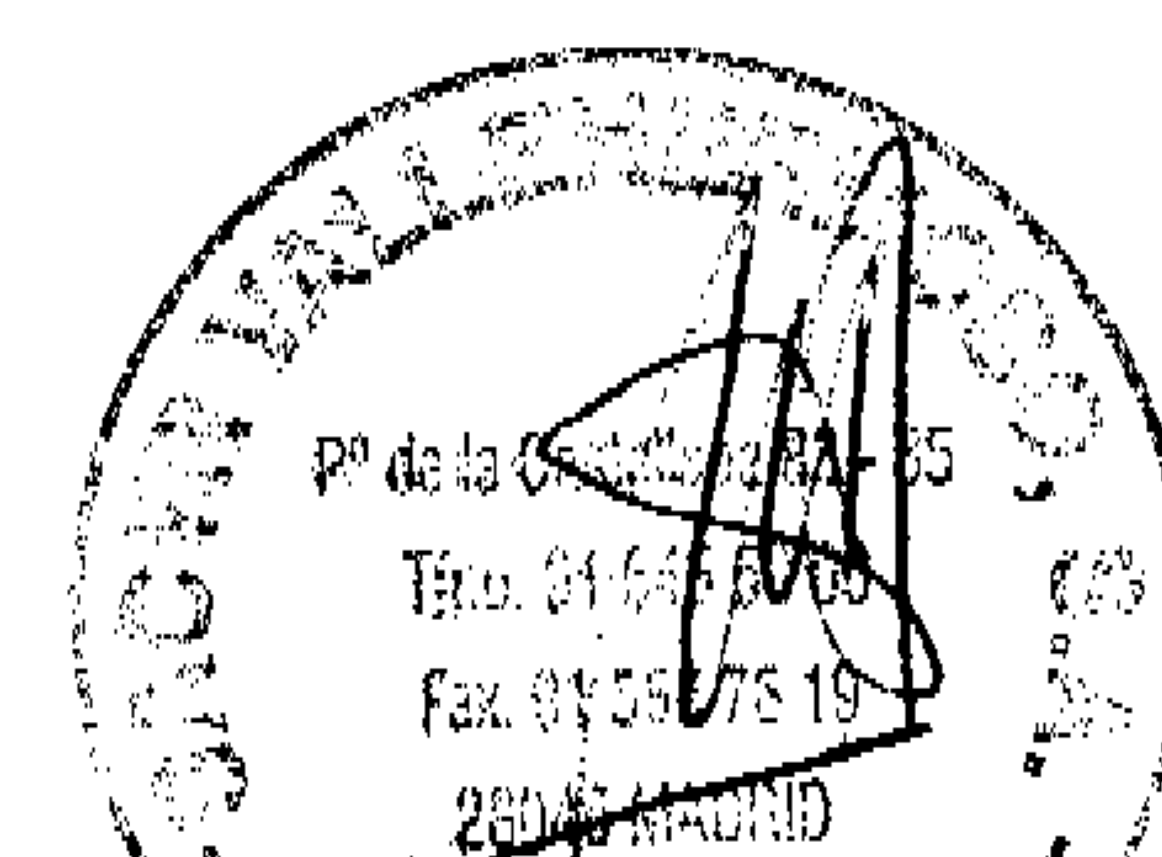
<b>EJERCICIO 2005</b>		<b>Valoración</b>	<b>Nominales</b>	<b>Nominal</b>			
<b>Miles de euros</b>				<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>Posteriores</b>
<b>DERIVADOS</b>							
Cobertura de tipo de interés							
Cobertura de flujos de efectivo							
	(48.134)	1.513.820	117.181	8.359	44.262	1.344.018	
Derivados no designados de cobertura							
De tipo de Interés							
	(25.000)	434.068	24.000	30.000	80.000	300.068	

<b>EJERCICIO 2006</b>		<b>Valoración</b>	<b>Nominales</b>	<b>Nominal</b>				
<b>Miles de euros</b>				<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>Posteriores</b>
<b>DERIVADOS</b>								
Cobertura de tipo de Interés								
Cobertura de flujos de efectivo								
	11.691	1.878.964	(201.786)	(6.502)	36.915	798.656	1.251.681	
Derivados no designados de cobertura								
De tipo de Interés								
	(7.518)	416.314	7.657	113.958	8	213.719	80.972	

El importe nominal de los contratos de derivados formalizados responde a la base sobre la que se realizan los cálculos de la liquidación del derivado y no supone riesgo asumido por el Grupo.

El importe registrado contra Patrimonio a 31 de diciembre de 2006 correspondiente a los derivados de cobertura de flujos de efectivo asciende a 36.612 miles de euros negativos después de impuestos. Al inicio del ejercicio el importe existente ascendía a 123.478 miles de euros negativos después de impuestos, generados principalmente por las opciones sobre acciones del BBVA citadas anteriormente.



La imputación prevista en resultados en los próximos ejercicios del importe de los derivados de cobertura de flujos de efectivo registrados en patrimonio es la siguiente:

<u>Miles de euros</u>	<b>2005</b>
2006	(9.438)
2007	(7.330)
2008	(7.045)
Posteriores	(24.320)
<b>TOTAL</b>	<b>(48.133)</b>

<u>Miles de euros</u>	<b>2006</b>
2007	472
2008	6.363
2009	3.325
2010	311
Posteriores	1.220
<b>TOTAL</b>	<b>11.691</b>

#### 19.- Política de gestión de riesgos.

El Grupo Sacyr Vallehermoso está expuesto a diversos riesgos:

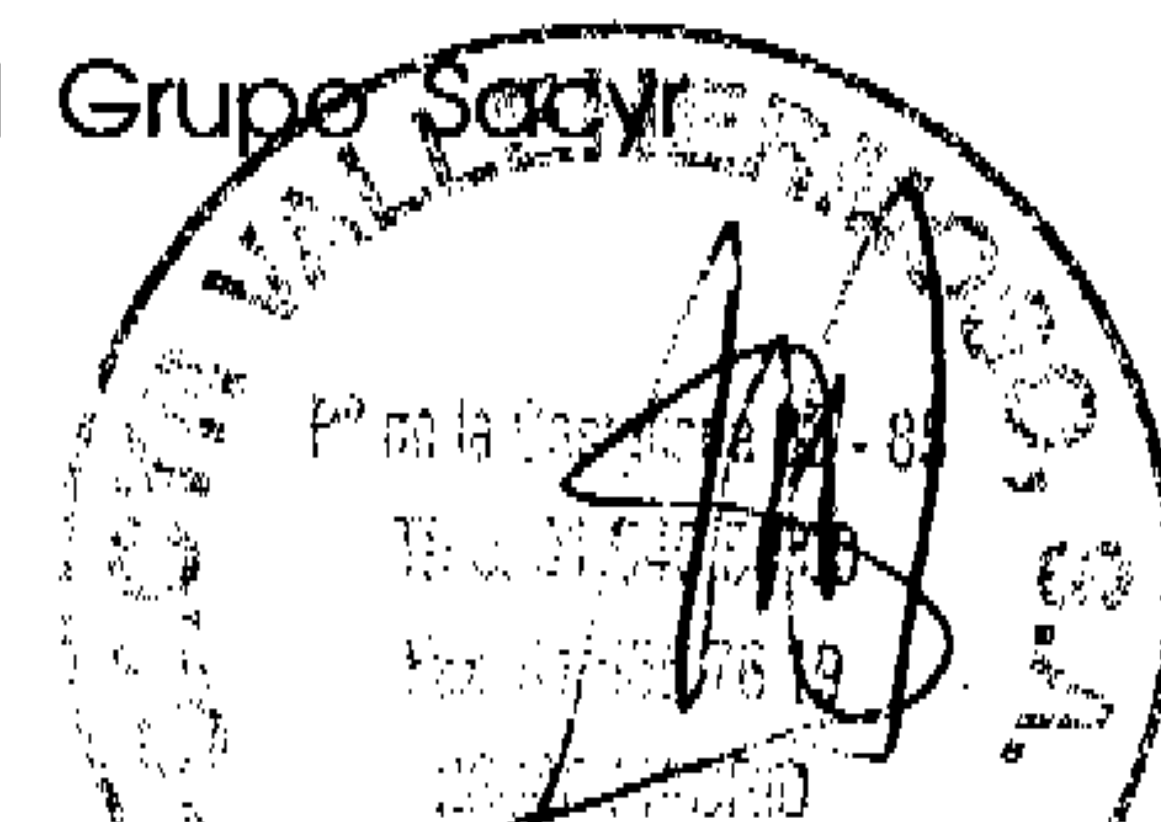
- Riesgo de tipo de interés: el riesgo mayoritario al que el Grupo está expuesto actualmente es el riesgo de tipo de interés derivado de la deuda con entidades financieras que se detalla en la nota correspondiente de esta memoria.

A fin de minimizar la exposición del Grupo a este riesgo se han formalizado contratos de instrumentos financieros de cobertura de flujos de efectivo tales como permutas financieras de tipo de interés (swaps), contratos a plazo (forward rate agreement), opciones de tipo de interés, collars, etc.

La estructura de la deuda financiera del Grupo clasificada por riesgo de tipo de interés, diferenciando entre deuda a tipo de interés fijo y protegido, una vez considerados los derivados contratados como cobertura, y la deuda referenciada a tipo de interés variable, es la siguiente:

<u>Miles de euros</u>	<b>Ejercicio 2006</b>		<b>Ejercicio 2005</b>	
	<b>Importe</b>	<b>%</b>	<b>Importe</b>	<b>%</b>
Deuda a tipo de interés fijo o protegido	3.751.315	19,54%	3.583.749	42,20%
Deuda a tipo de interés variable	15.445.337	80,46%	4.908.145	57,80%
<b>TOTAL</b>	<b>19.196.652</b>	<b>100,00%</b>	<b>8.491.894</b>	<b>100,00%</b>

El tipo de referencia de la deuda contratada por las sociedades del Grupo Sacyr Vallehermoso es fundamentalmente el euribor.



- **Riesgo de tipo de cambio:** la política del Grupo es contratar el endeudamiento en la misma moneda en que se producen los flujos de cada negocio. Por ello, en la actualidad no existe ningún riesgo relevante relativo a los tipos de cambio. Dentro de este tipo de riesgo, cabe destacar la fluctuación del tipo de cambio en la conversión de los estados financieros de las sociedades extranjeras cuya moneda funcional es distinta del euro.  
No obstante, debido a la expansión geográfica que está experimentando el Grupo en los últimos años, en el futuro pueden presentarse situaciones de exposición al riesgo de tipo de cambio frente a monedas extranjeras, por lo que llegado el caso se contemplará la mejor solución para minimizar este riesgo mediante la contratación de instrumentos de cobertura, siempre dentro del cauce establecido por los criterios corporativos.
- **Riesgo de crédito:** el Grupo no tiene un riesgo de crédito significativo debido a la elevada solvencia de los clientes y al reducido periodo de cobro negociado con éstos.
- **Riesgo de liquidez:** el Grupo mantiene unos niveles de liquidez suficientes para cubrir las obligaciones previstas en el corto plazo mediante la contratación de líneas de crédito con entidades financieras e inversiones financieras temporales. En el caso de producirse excesos de tesorería puntuales, y siempre que la mejor gestión financiera así lo indique, se realizarán inversiones financieras temporales en depósitos de máxima liquidez y sin riesgo. No entra entre las posibilidades barajadas por el Grupo la adquisición de opciones o futuros sobre acciones, o cualquier otro depósito de alto riesgo como método para invertir las puntas de tesorería.

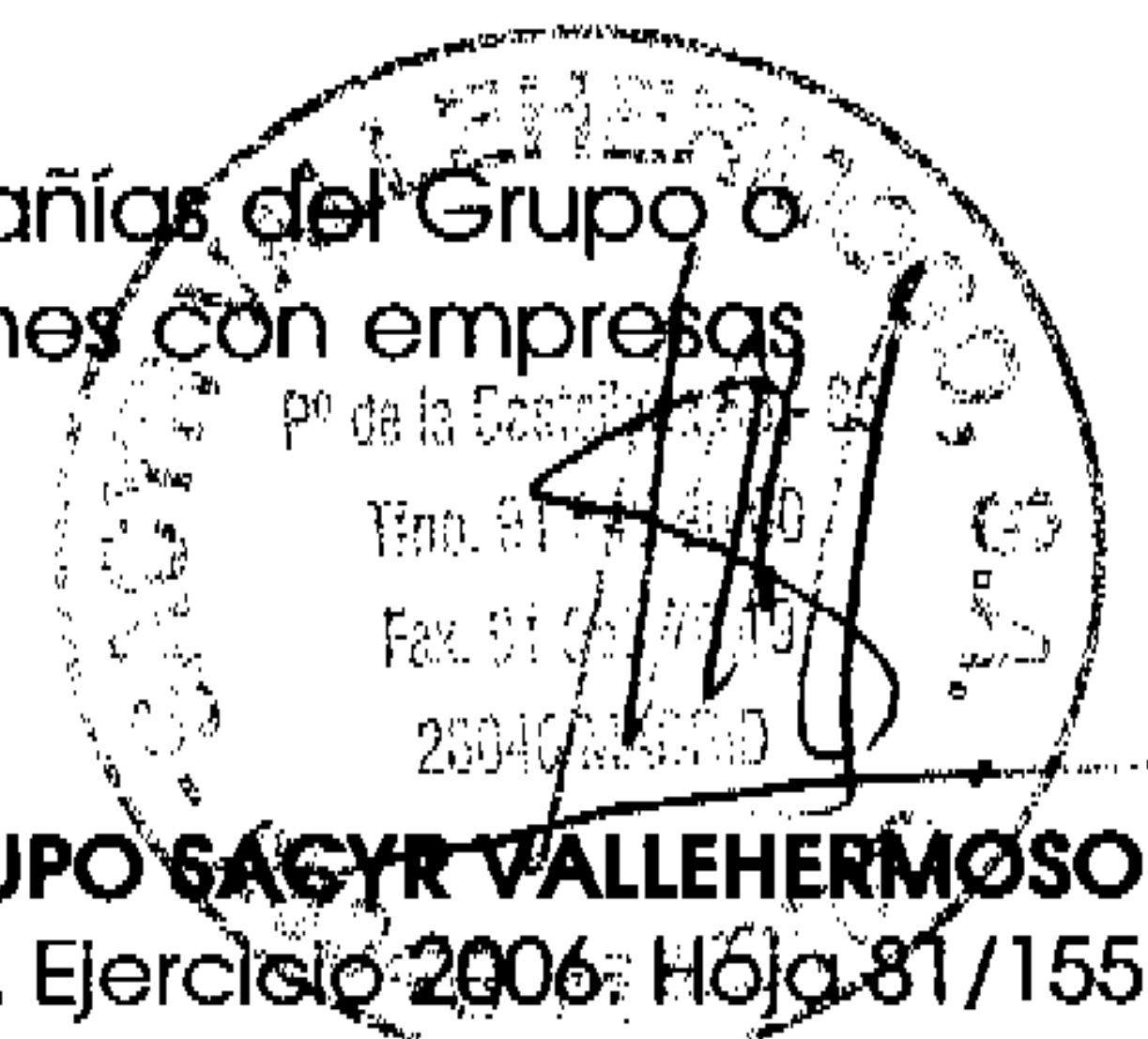
## 20. Ingresos y gastos.

La distribución del importe neto de la cifra de negocios, correspondiente a la actividad ordinaria del Grupo en los ejercicios 2005 y 2006, por divisiones y por mercados geográficos era como sigue:

<b>EJERCICIO 2005</b> <i>Miles de euros</i>	<b>España</b>	<b>Chile</b>	<b>Portugal</b>	<b>Brasil</b>	<b>Francia</b>	<b>China</b>	<b>Italia</b>	<b>Otros mercados</b>	<b>TOTAL</b>
Holding	333	0	0	0	0	0	0	0	333
Grupo Sacyr	1.150.435	111.489	0	0	0	0	23.239	0	1.285.163
Grupo Itinere	283.658	44.814	1.758	30.592	0	0	0	100	360.921
Grupo Valoriza	274.583	0	64.159	4.557	0	22.315	0	0	343.299
Grupo Vallehermoso	1.215.200	0	25.879	0	0	0	0	0	1.241.078
Grupo Testa	191.577	0	0	0	0	0	0	14.272	205.849
Grupo Somague	0	0	716.283	0	0	0	0	24.030	740.314
<b>TOTAL</b>	<b>3.115.786</b>	<b>156.302</b>	<b>808.078</b>	<b>35.150</b>	<b>0</b>	<b>22.315</b>	<b>23.239</b>	<b>38.402</b>	<b>4.176.957</b>

<b>EJERCICIO 2006</b> <i>Miles de euros</i>	<b>España</b>	<b>Chile</b>	<b>Portugal</b>	<b>Brasil</b>	<b>Francia</b>	<b>China</b>	<b>Italia</b>	<b>Otros mercados</b>	<b>TOTAL</b>
Holding	447	0	0	0	0	0	0	0	447
Grupo Sacyr	1.560.104	49.771	0	0	0	0	24.814	2.321	1.637.010
Grupo Itinere	314.966	63.142	1.675	32.631	0	0	0	277	412.692
Grupo Valoriza	378.029	0	65.475	4.431	0	22.722	0	14.404	485.061
Grupo Vallehermoso	1.226.983	0	18.289	0	0	0	0	0	1.245.272
Grupo Testa	203.186	0	0	0	23.658	0	0	19.219	246.063
Grupo Somague	0	0	638.286	0	0	0	0	19.833	658.119
<b>TOTAL</b>	<b>3.683.715</b>	<b>112.913</b>	<b>723.725</b>	<b>37.062</b>	<b>23.658</b>	<b>22.722</b>	<b>24.814</b>	<b>56.054</b>	<b>4.684.664</b>

Durante los ejercicios 2005 y 2006 no se efectuaron transacciones con compañías del Grupo o negocios conjuntos excluidos del perímetro de consolidación. Las transacciones con empresas



contabilizadas por el método de la participación corresponden a los ingresos realizados por Vallehermoso División de Promoción, S.A.U., Itinere Infraestructuras, S.A., Sufi, S.A., Eurocomercial, S.A.U., Neopistas, S.A.U., Desgasificación de Vertederos, S.A. y Sacyr, S.A.U. en operaciones con las siguientes sociedades:

<i>Miles de Euros</i>	2006	2005
Eurlink, S.C.P.A.	1.462	0
<b>Transacciones de Sacyr S.A.U.</b>	<b>1.462</b>	<b>0</b>
Repsol YPF, S.A.	1.023	0
<b>Transacciones de Neopistas, S.A.U.</b>	<b>1.023</b>	<b>0</b>
S.C. Palma Manacor, S.A.	449	0
Metro de Sevilla, S.A.	169	205
Tacel Inversiones, S.A.	0	12
<b>Transacciones de Itinere Infraestructuras, S.A.</b>	<b>618</b>	<b>217</b>
Inte RCD, S.L.	0	8
Inte RCD Bahía de Cádiz, S.L.	0	1
Biomeruelo de Energía, S.A.	0	1
<b>Transacciones de Sufi, S.A.</b>	<b>0</b>	<b>10</b>
Biomeruelo de Energía, S.A.	48	26
<b>Transacciones de Eurocomercial, S.A.U.</b>	<b>48</b>	<b>26</b>
Biomeruelo de Energía, S.A.	124	0
<b>Transacciones de Desgasificación de Vertederos, S.A.</b>	<b>124</b>	<b>0</b>
Mola 15, S.L.	0	24
<b>Transacciones de Vallehermoso Div. Promoción, S.A.U.</b>	<b>0</b>	<b>24</b>

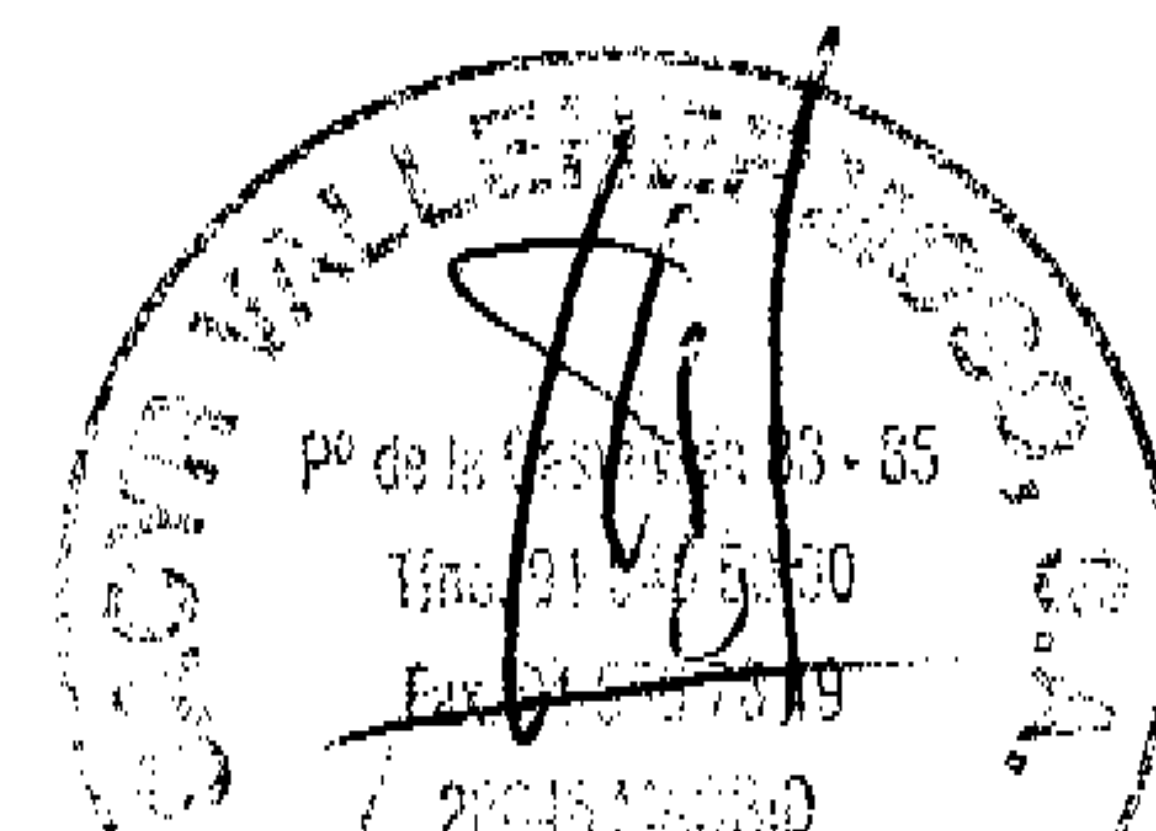
## 21. Ganancias por acción.

Las ganancias básicas por acción se calculan dividiendo el beneficio neto del año atribuible a los accionistas ordinarios de la matriz entre el número de acciones ordinarias en circulación.

Las ganancias diluidas por acción se calculan dividiendo el beneficio neto atribuible a los accionistas ordinarios de la matriz entre el número medio de acciones ordinarias en circulación durante el año más el número medio de acciones ordinarias que se emitirían en la conversión de todas las acciones ordinarias potencialmente dilusivas en acciones ordinarias. Dado que no hay acciones potenciales en circulación en los ejercicios 2005 y 2006 el beneficio básico por acción coincide con el diluido.

	2006	2005
<b>Resultado atribuido a la dominante (miles de euros)</b>	<b>542.207</b>	<b>413.126</b>
Número medio ponderado de acciones en circulación (miles de acciones)	284.636	284.636
Menos: número medio de acciones propias (miles de acciones)	(3.735)	(2.975)
<b>Número medio de acciones para determinar el beneficio básico por acción</b>	<b>280.901</b>	<b>281.661</b>
<b>Beneficio básico y diluido por acción (euros)</b>	<b>1,93</b>	<b>1,47</b>

Durante el año 2006, tal y como se indica en la nota 14 b), se ha realizado una ampliación de capital con cargo a reservas. Como consecuencia de esto el número de acciones ordinarias en circulación antes de esta operación se ha ajustado como si la citada operación hubiera ocurrido al principio del primer periodo sobre el que se presenta información.



**GRUPO SACYR VALLEHERMOSO**

No ha habido ninguna transacción sobre acciones ordinarias o acciones potenciales ordinarias entre la fecha de cierre de los estados financieros y la de finalizar la elaboración de estos estados financieros.

## 22. Resultado en ventas de activos.

El detalle de los resultados en ventas de activos de la Cuenta de Resultados consolidada se muestra en el siguiente cuadro:

<u>Miles de euros</u>	2006	2005
Holding	(15)	0
Sacyr	(380)	1.894
Itinere	6.082	183
Valoriza	1.882	94.586
Vallehermoso	181	(216)
Testa	7.001	140
Somague	0	(917)
<b>TOTAL</b>	<b>14.751</b>	<b>95.670</b>

En el ejercicio 2005, los resultados en ventas de activos corresponden fundamentalmente al Grupo Valoriza, que obtuvo unas plusvalías antes de impuestos de 91.247 miles de euros con la venta del grupo luso Finerge.

## 23. Cartera por actividad

El detalle de la cartera por actividad y naturaleza, a 31 de diciembre de 2006, y su evolución respecto a 2005 es el siguiente:

<u>Miles de euros</u>	2006	2005	Var. Abs.	Var. %
Sacyr (Cartera de obra)	4.924.196	3.686.430	1.237.766	33,58%
Somague (Cartera de obra)	714.228	813.470	(99.242)	-12,20%
Vallehermoso (Cartera de preventas)	2.445.687	2.023.670	422.017	20,85%
Itinere-Europistas (Cartera de ingresos)	55.828.320	50.925.468	4.902.852	9,63%
Testa (Alquileres a vencimiento)	4.161.709	3.712.495	449.215	12,10%
Valoriza (Cartera de servicios)	9.890.417	6.868.155	3.022.261	44,00%
<b>TOTAL</b>	<b>77.964.557</b>	<b>68.029.688</b>	<b>9.934.869</b>	<b>14,60%</b>



## **24. Retribución y otras prestaciones al Consejo de Administración.**

### **24.1.- Ejercicio 2005**

Durante el ejercicio 2005, se produjeron los siguientes movimientos en el Consejo de Administración:

- i. En la Junta 11 de mayo de 2005, se nombra como consejeros de la Sociedad por el plazo estatutario de cinco años a las entidades "PRILOMI, S.L." y "ACTIVIDADES INMOBILIARIAS Y AGRÍCOLAS, S.A.", designándose por Consejo de Administración de fecha 11 de mayo de 2005 a Don José Manuel Loureda López como representante de "PRILOMI, S.L." y a Don Víctor Guillamón Melendreras como representante de "ACTIVIDADES INMOBILIARIAS Y AGRÍCOLAS, S.A."
- ii. En la misma Junta de fecha 11 de mayo de 2005, se ratifica los nombramientos por el plazo estatutario de cinco años de los consejeros, Don Manuel Manrique Cecilia y "PRILOU, S.L.", que fueron nombrados mediante cooptación, al amparo del artículo 138 de la L.S.A., por Consejo de Administración de fecha 10 de noviembre de 2004 y 15 de diciembre de 2004, respectivamente.
- iii. Se reelige a Don Manuel Manrique Cecilia como Vicepresidente 1º y Consejero Delegado de Sacyr Vallehermoso y miembro de su Comisión Ejecutiva y a "PRILOU, S.L." (representada por Don José Manuel Loureda Mantiñán) como miembro de la Comisión Ejecutiva de Sacyr Vallehermoso, S.A., por Consejo de Administración de fecha 11 de Mayo de 2005.
- iv. Se acuerda fijar en dieciséis el número de consejeros de la Sociedad, dentro de los límites mínimo y máximo que establecen los Estatutos, por Junta General de fecha 11 de Mayo de 2005.
- v. Se acepta la dimisión presentada por "ALMARFE, S.L." a su cargo de consejera de la sociedad y de Don Juan Miguel Sanjuán Jover, al cargo de consejero, así como a todos cuantos desempeña en el seno del Consejo de Administración y de sus órganos y comisiones.
- vi. Se designa consejero de la sociedad por cooptación, la entidad "GRUPO SATOCAN, S.A.", que ocupa la vacante dejada por Don Juan Miguel Sanjuán Jover. Asimismo y de acuerdo con la decisión del Consejo de Administración de 13 de julio de 2005, se acepta la designación como representante de "GRUPO SATOCAN, S.A." a Don Juan Miguel Sanjuán Jover.
- vii. Se nombra a la consejera "GRUPO SATOCAN, S.A.", representada por Don Juan Miguel Sanjuán Jover vocal de la Comisión de Auditoría, y a la consejera "PRILOU, S.L.", representada por Don José Manuel Loureda Mantiñán, vocal de la comisión de Nombramientos y Retribuciones.

No existen obligaciones contraídas en materia de pensiones ni de pago de primas de seguros de vida respecto de los miembros del Consejo de Administración. No existen tampoco acuerdos en virtud de los cuales los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad dominante tengan derecho a percibir de la Sociedad una indemnización con motivo de su cese como consejeros.





A continuación se hace constar el desglose individualizado de las Atenciones estatutarias percibidas durante 2005 por los consejeros con cargo vigente en la fecha de cierre del ejercicio:

**Euros**

Atención Estatutarias a Consejeros	Consejo	Comisión Ejecutiva	Comisión Auditoría	Com. nomb. y retrib.	Total
Luis Fernando del Rivero Asensio	60.000,00	40.000,00			100.000,00
Manuel Manrique Cecilia	60.000,00	40.000,00			100.000,00
Nueva Compañía de Inversiones, S.A.	60.000,00	40.000,00			100.000,00
Diogo Alves Diniz Vaz Guedes	60.000,00	40.000,00			100.000,00
Demetrio Carceller Arce	60.000,00	40.000,00		20.000,00	120.000,00
Prilou, S.L.	60.000,00	40.000,00		8.333,33	108.333,33
Participaciones Agrupadas, S.R.L.	60.000,00	40.000,00	20.000,00		120.000,00
Torreal, S.A.	60.000,00		20.000,00		80.000,00
Grupo Satocan, S.A.	25.000,00		8.333,33		33.333,33
Juan Miguel Sanjuán Jover (Baja 13.07.2005)	35.000,00		11.666,67		46.666,67
Corporación Caixa Galicia, S.A.	60.000,00			20.000,00	80.000,00
Matías Cortés Domínguez	60.000,00			20.000,00	80.000,00
Vicente Benedito Francés	60.000,00				60.000,00
José Seixas de Queiroz Vaz Guedes	60.000,00				60.000,00
Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A.	35.000,00				35.000,00
Prilomi, S.L.	35.000,00				35.000,00
Almarfe, S.L. (Baja 08.06.2005)	30.000,00				30.000,00
<b>TOTAL</b>	<b>880.000,00</b>	<b>280.000,00</b>	<b>60.000,00</b>	<b>68.333,33</b>	<b>1.288.333,33</b>

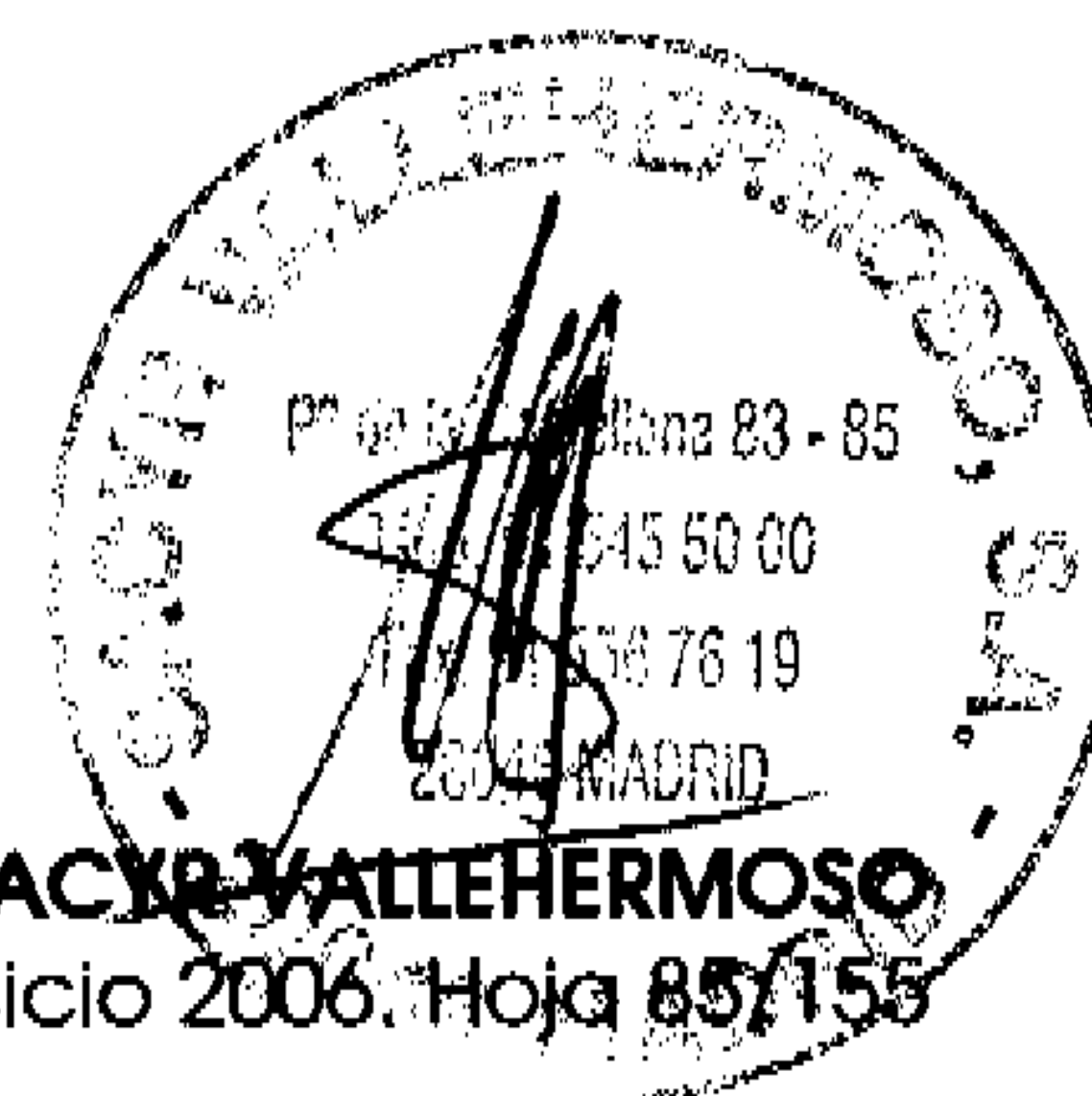
A continuación se hace constar el desglose individualizado de las Retribuciones Salariales percibidas durante 2005 por los consejeros con cargo vigente en la fecha de cierre del ejercicio:

**Euros**

Retribuciones salariales a consejeros	Fijo	Variable	Total
Luis Fernando del Rivero Asensio	1.250.000,00	0,00	1.250.000,00
Manuel Manrique Cecilia	520.931,79	420.555,12	941.486,91
Vicente Benedito Francés	248.144,01	126.178,28	374.322,29
Diogo Alves Diniz Vaz Guedes	362.950,00	254.065,00	617.015,00
José Seixas de Queiroz Vaz Guedes	257.922,00	64.480,00	322.402,00
<b>TOTAL</b>	<b>2.639.947,80</b>	<b>865.278,40</b>	<b>3.505.226,20</b>

El Comité de Dirección de SyV estuvo formado por: D. Luis del Rivero Asensio, D. Manuel Manrique Cecilia, D. Vicente Benedito Francés, D., Diogo Alves Vaz Guedes, D. Jose Antonio Guio de Prada, D. Javier Pérez Gracia, D<sup>a</sup> Ana de Pro García, D<sup>a</sup> Marta Silva de la Puerta, D. Fernando Rodríguez-Avial Llorent, D. Gonzalo Ferre Moltó, D. Javier Gayo Pozo, D. Luis Janini Tatay y D. Rafael del Pozo García.

La remuneración de los miembros del Comité de Dirección que no formaban parte del Consejo de Administración ascendió, durante el ejercicio 2005, a 3.305.024,78 €.



## 24.2.- Ejercicio 2006

Durante el ejercicio 2006, se han producido las siguientes modificaciones en el Consejo de Administración de la Sociedad dominante:

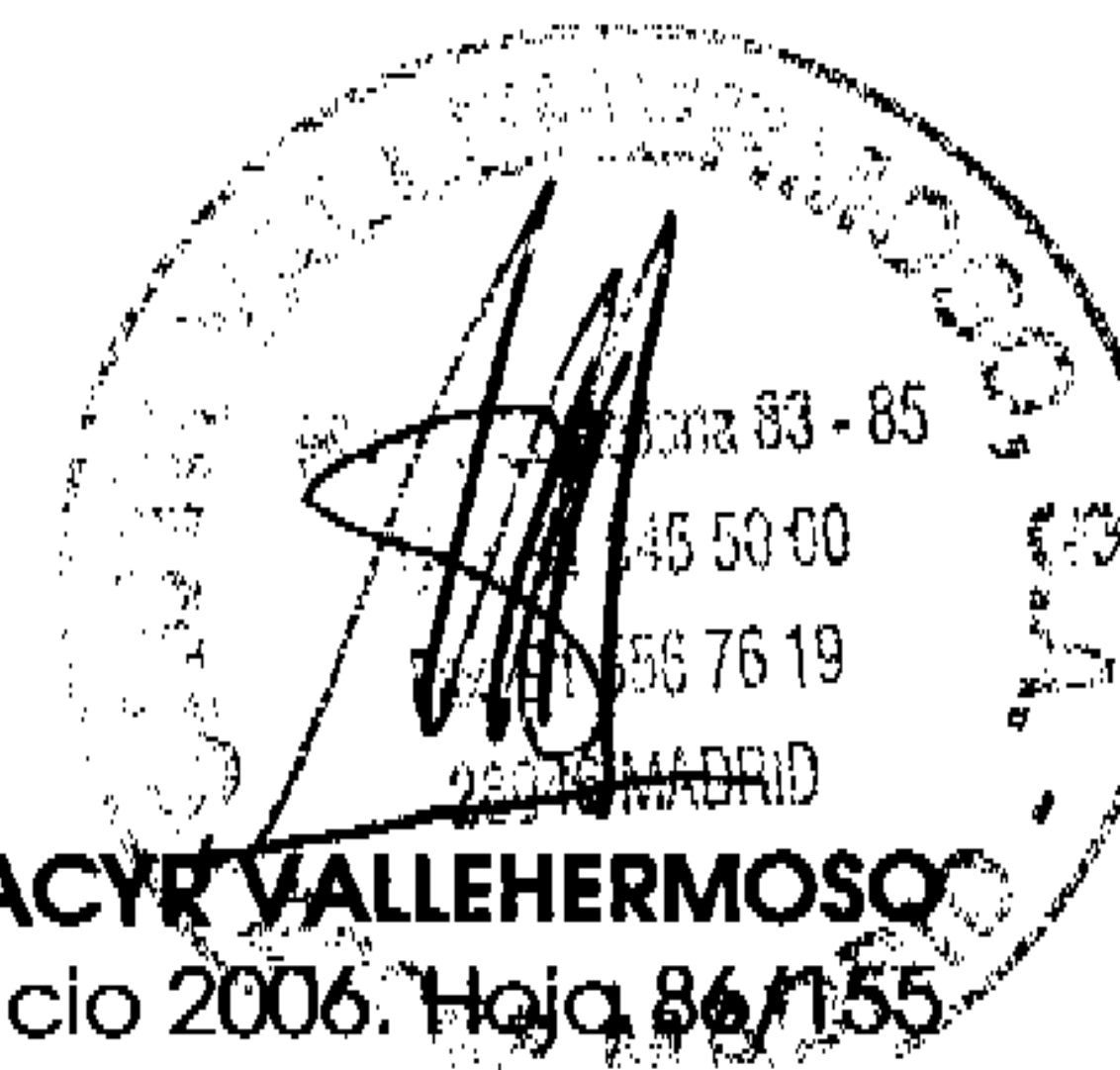
- i. D. José Seixas de Queiroz Vaz Guedes, causó baja en el Consejo con fecha 11 de Enero de 2006.
- ii. D. Vicente Benedito Francés, causó baja en el Consejo con fecha 5 de Mayo de 2006.
- iii. D. Francisco Javier Pérez Gracia, fue nombrado Consejero con fecha 11 de Enero de 2006.
- iv. Mutua Madrileña Automovilista (representada por D. Carlos Cutillas Cordón), fue nombrada consejera con fecha 4 de Octubre de 2006.

No existen obligaciones contraídas en materia de pensiones ni de pago de primas de seguros de vida respecto de los miembros del Consejo de Administración. No existen tampoco acuerdos en virtud de los cuales los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad dominante tengan derecho a percibir de la Sociedad una indemnización con motivo de su cese como consejeros.

Desde enero de 2006, los miembros del Consejo de Administración reciben las siguientes retribuciones acordadas por el Consejo de Administración de SyV a propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones:

- Por el desempeño del cargo de Consejero: 72.000 euros brutos anuales.
- Por el desempeño del cargo de miembro de la Comisión Ejecutiva: 48.000 euros brutos anuales.
- Por el desempeño del cargo de miembro de la Comisión de Auditoría o de Nombramientos y Retribuciones: 24.000 euros brutos anuales.

Por otra parte el Consejo de SyV a propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones y de conformidad con el artículo 43.1 de los Estatutos sociales acordó que el Presidente y los Vicepresidentes 1º y 3º que en la actualidad son Consejeros ejecutivos, teniendo una retribución como tales al amparo del artículo 43.2 de los Estatutos cobrarán en su condición de miembros del Consejo la misma cantidad que cobran los demás miembros del Consejo. Sin embargo siendo el Vicepresidente 2º Consejero no ejecutivo y no teniendo retribución alguna al amparo del artículo 43.2 de los Estatutos sociales se acordó atribuirle una cantidad fija por su condición de Vicepresidente 2º del Consejo para el ejercicio 2006 y al amparo del artículo 43.1 de los Estatutos sociales de 350.000 euros brutos anuales.



A continuación se hace constar el desglose individualizado de las Atenciones estatutarias percibidas durante 2006 por los consejeros con cargo durante el ejercicio:

**Euros**

Atención Estatutarias a Consejeros	Consejo	Comisión Ejecutiva	Comisión Auditoría	Com. nomb. y retrib.	Total
Luis Fernando del Rivero Asensio	72.000,00	48.000,00			120.000,00
Manuel Manrique Cecilia	72.000,00	48.000,00			120.000,00
Nueva Compañía de Inversiones, S.A.	350.000,00	48.000,00			398.000,00
Diogo Alves Diniz Vaz Guedes	72.000,00	48.000,00			120.000,00
Demetrio Carceller Arce	72.000,00	48.000,00		24.000,00	144.000,00
Prilou, S.L.	72.000,00	48.000,00		24.000,00	144.000,00
Mutua Madrileña Automovilística	18.000,00				18.000,00
Participaciones Agrupadas, S.R.L.	72.000,00	48.000,00	24.000,00		144.000,00
Torreal, S.A.	72.000,00		24.000,00		96.000,00
Grupo Satocan, S.A.	72.000,00		24.000,00		96.000,00
Corporación Calxa Galicia, S.A.	72.000,00	12.000,00		24.000,00	108.000,00
Matías Cortés Domínguez	72.000,00			24.000,00	96.000,00
Vicente Benedito Francés (Baja 05.05.2006)	30.000,00				30.000,00
José Seixas de Queiroz Vaz Guedes Baja 11.01	6.000,00				6.000,00
Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A.	72.000,00		6.000,00		78.000,00
Prilomi, S.L.	72.000,00				72.000,00
Francisco Javier Pérez Gracia	66.000,00				66.000,00
<b>TOTAL</b>	<b>1.334.000,00</b>	<b>348.000,00</b>	<b>78.000,00</b>	<b>96.000,00</b>	<b>1.856.000,00</b>

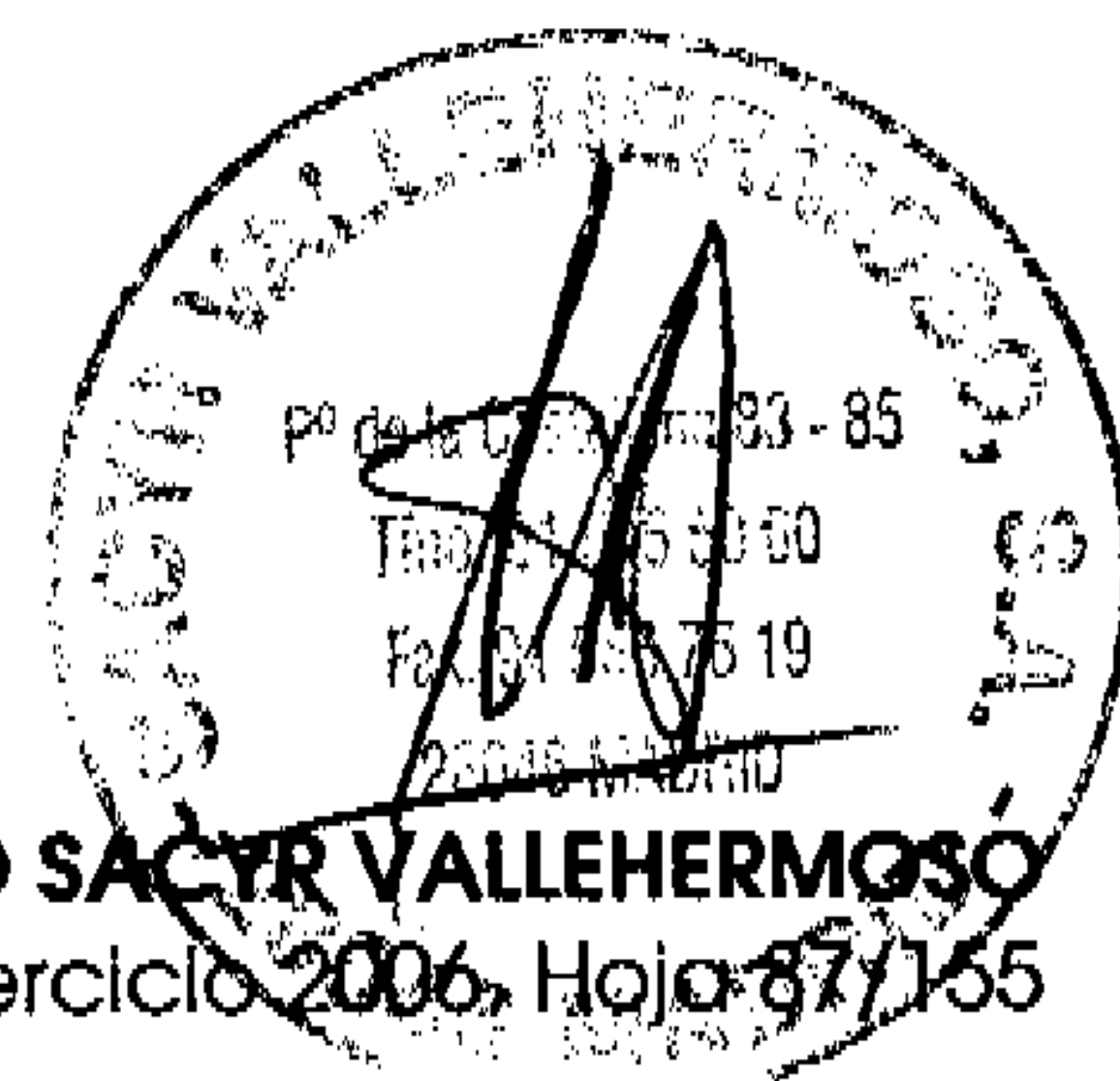
A continuación se hace constar el desglose individualizado de las Retribuciones Salariales percibidas durante 2006 por los consejeros con cargo durante el ejercicio:

**Euros**

Retribuciones salariales a consejeros	Fijo	Variable	Total
Luis Fernando del Rivero Asensio	1.250.000,00	0,00	1.250.000,00
Diogo Vaz Guedes	362.950,00	254.055,00	617.005,00
Manuel Manrique Cecilia	537.726,00	376.408,46	914.134,46
Francisco Javier Pérez Gracia	224.378,00	157.064,00	381.442,00
<b>TOTAL</b>	<b>2.375.054,00</b>	<b>787.527,46</b>	<b>3.162.581,46</b>

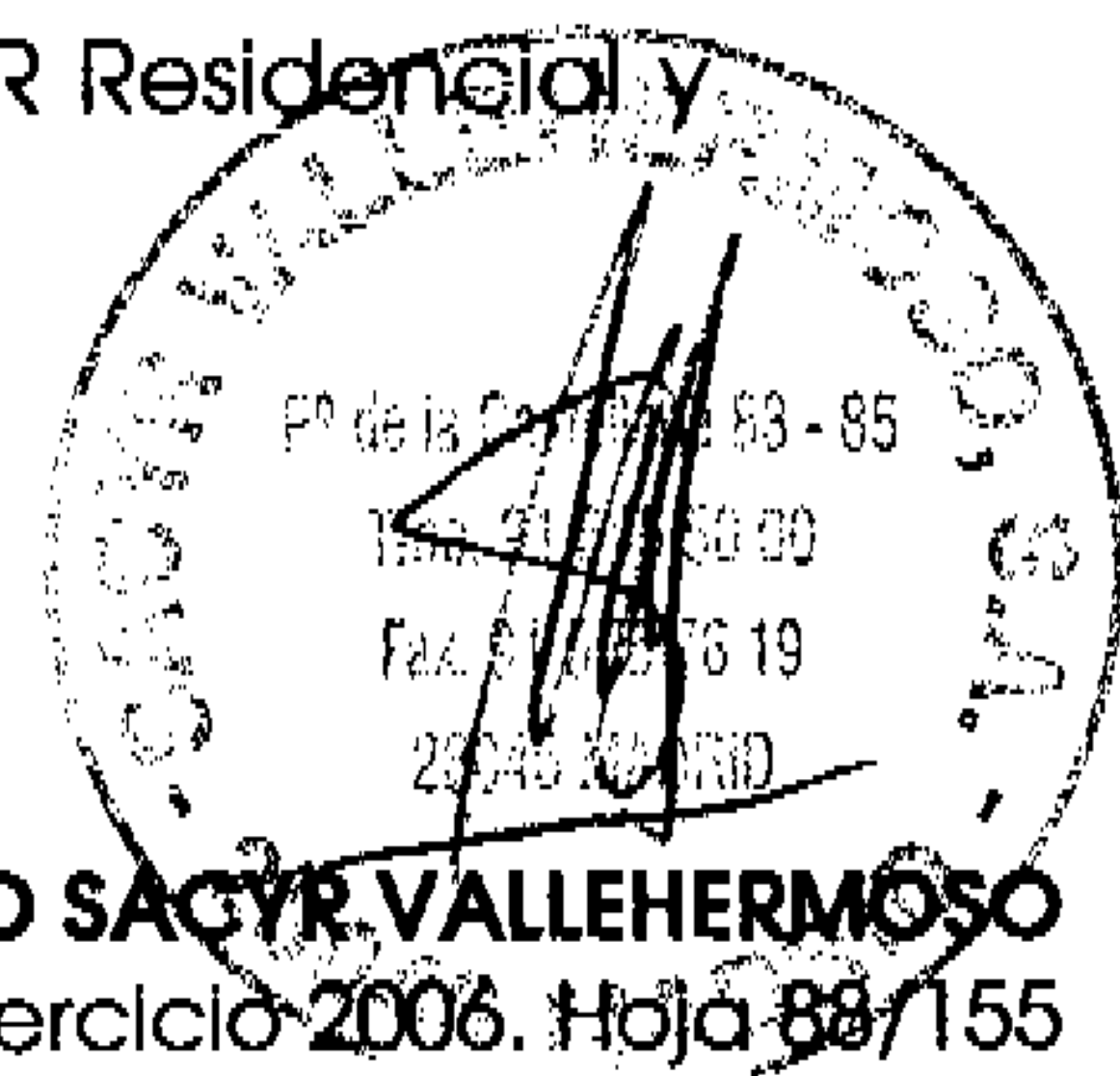
El Comité de Dirección de SyV está formado por: D. Luis Fernando del Rivero Asensio, D. Manuel Manrique Cecilia, D<sup>a</sup> Marta Silva de Lapuerta, D. Vicente Benedito Francés, D. Fernando Rodríguez Avial, D. Rafael del Pozo García, D. Javier Pérez Gracia, D. Javier Gayo Pozo, D. José Antonio Guío de Prada, D. Ricardo Martín Lucas, D. José Manuel Naharro Castrillo, D. José Carlos Otero Fernández, D<sup>a</sup> Ana de Pro Gonzalo, D. Fernando Lozano, D. Luis Janini Tatay y D. Salvador Font Estrany.

La remuneración de los miembros del Comité de Dirección que no forman parte del Consejo de Administración ha ascendido, durante el ejercicio 2006, a 3.901.687,86 €.



A efectos de lo previsto en el artículo 127.ter 4 de la Ley de Sociedades Anónimas, se comunican las siguientes actividades, participaciones, cargos o funciones de los consejeros de Sacyr Vallehermoso, S.A., durante el ejercicio, en sociedades con objeto social con el mismo, análogo o complementario género de actividad al de la sociedad o al Grupo del que es matriz (según la interpretación amplia que de este artículo realiza el ICAC; y, considerándose, además, que esta información se refiere a sociedades o actividades incluidas en dicho Grupo, salvo que expresamente se indique otra cosa):

- Don Luis Fernando del Rivero Asensio, es miembro de los consejos de Testa Inmuebles en Renta, S.A., Sacyr, S.A., Valoriza Gestión, S.A.U., Vallehermoso División Promoción, S.A.U., Itinere Infraestructuras, S.A., Europistas, S.A., Autovía del Noroeste Concesionaria de la Comunidad Autónoma de la Región de Murcia, S.A., Autopista Vasco Aragonesa Concesionaria Española, S.A., Autopistas de Barbanza Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A., Autopistas del Atlántico Concesionaria Española, S.A., Somague, S.G.P.S., S.A., Repsol YPF, S.A. y Tesfran, S.A. (Presidente). Además es administrador solidario de Sacyr Vallehermoso Participaciones, S.L.U. y de Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L.U.
- Don Manuel Manrique Cecilia, es miembro de los consejos de Testa Inmuebles en Renta, S.A., Sacyr, S.A.U., Valoriza Gestión, S.A.U., Vallehermoso División Promoción, S.A.U., Itinere Infraestructuras, S.A., Inchisacyr, S.A., Obras y Servicios de Galicia y Asturias, S.A., Autopista Vasco Aragonesa Concesionaria Española, S.A., Itinere Chile, S.A., Autopistas de Navarra, S.A., Scrinser, S.A., Europistas, S.A. y Somague Engenharia, S.A. Además, tiene una participación de 13.100 acciones en Tesfrán (sociedad del Grupo), a través de Telbasa Construcciones e Inversiones, S.L. (sociedad ajena al Grupo) de la que es titular del cien por cien de su capital y que es propietaria de locales gestionados en régimen de alquiler.
- Don José Manuel Loureda Mantiñán (representante en el Consejo de Prilou, S.L.) es miembro de los consejos de Testa Inmuebles en Renta, S.A., Sacyr, S.A.U., Valoriza Gestión, S.A.U. (Presidente), Vallehermoso División Promoción, S.A.U., Itinere Infraestructuras, S.A., Autopista Vasco Aragonesa Concesionaria Española, S.A. y Somague, S.G.P.S., S.A.
- Nueva Compañía de Inversiones, S.A. es, fuera del Grupo, consejero de Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A. de la que posee un 0,014% de su capital, así como Presidente Consejero Delegado de Torreal, S.A. Indirectamente, por medio de participaciones directas o indirectas de Torreal, S.A., participa en Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A. en un 6,656 %, en Miralver Spi, S.L.U. en un 100%, en Promociones Inmobiliarias Molinar, S.A. en un 50% y en SAR Residencial y Asistencial en un 27,41%. Además, Don Juan Abelló Gallo es Presidente y Consejero Delegado de Nueva Compañía de Inversiones, S.A., además de su representante en el Consejo de Sacyr Vallehermoso, S.A.
- Torreal, S.A. es consejero de Itinere Infraestructuras, S.A. y Valoriza Gestión, S.A.U., por medio de Don José Díaz Rato Revuelta y de Don Pedro del Corro García-Lomas respectivamente. También fuera del Grupo, Torreal, S.A. cuenta con las siguientes participaciones directas o indirectas: 6,656% del capital de Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A., 100% de Miralver Spi, S.L., 50% de Promociones Inmobiliaria Molinar, S.A. y 27,41% de SAR Residencial y Asistencial, S.A. Por último Don Pedro del Corro García-Lomas es consejero de Testa Inmuebles en Renta, S.A. y, fuera del Grupo, es Presidente de Miralver Spi, S.L. y consejero de Torreal, S.A. y de Torreal Sociedad de Capital Riesgo de Régimen Simplificado, S.A. y cuenta, también fuera del Grupo, con las siguientes participaciones: 1,29% del capital de SAR Residencial y Asistencial, S.A.



- Don Diogo Alves Diniz Vaz Guedes, es miembro del consejo de Valoriza Gestión, S.A. Asimismo, fuera del Grupo, tiene una participación correspondiente al 68,599% en el capital social de Esquilo SGPS, S.A. en la que es Presidente, y a través de ella mantiene una posición mayoritaria en Aquapura Hotels Resort e SPA, S.A. con un 61,75 %, Artepura- Invetimentos Inmobiliarios, S.A. con un 74,976% % y Enerpura-Energía e Ambiente, S.A. con un 99,60 %, ejerciendo el cargo de Presidente en cada una de ellas.
- Participaciones Agrupadas, S.L. es miembro del consejo de Testa Inmuebles en Renta, S.A., Sacyr, S.A.U. y Vallehermoso División Promoción, S.A.U.
- Grupo Satocán, S.A. es, fuera del Grupo, accionista mayoritario de Satocan, S.A., sociedad constructora centrada en la Comunidad Canaria, a su vez participada directamente o por medio de personas vinculadas familiarmente, hasta un cien por cien de su capital, por Don Juan Miguel Sanjuán y Jover, que es la persona física representante de Grupo Satocán, S.A. para el ejercicio del cargo de consejero de Sacyr Vallehermoso, S.A.
- CXG Corporación Caixagalicia, S.A. participa en las siguientes sociedades, ajenas al Grupo: Autovía del Barbanza Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A., 20%; Astroc Mediterráneo, S.A., 5%, C por G Desarrollos Inmobiliarios, S.L., 100%, C por G Paim, S.L., 100%, Fonrestaura II, S.A., 6,67%, Home Galicia, S.A., 100%, Lazora, S.A., 6,54%, Desarrollos Territoriales Inmobiliarios, S.A., 25%, Sociedad de Fomento y Desarrollo Turístico, S.A., 24,999%, Sociedad Gestora de Promociones Inmobiliarias y Desarrollo Empresarial, S.L., 50%, Tasagalicia Consult, S.A., 100%, Tasagalicia, S.A., 90,50%, Bia Galicia S.A. de Seguros y Reaseguros 50%, Correduría de Seguros, S.A., 100%, Plásticos Ferro GPF, S.L., 20,134%, Unión Fenosa, S.A., 9,99%, Caja de Seguros Reunidos (Caser), S.A., 6,880%, Gas Galicia, S.A., 10%, Isalink, S.A., 26%, Reganosa 10%, Invetimentos Ibéricos SGPS, S.A., 50%, Galp Energía SGPS, S.A., 3% y Torre de Hércules, S.L., 100%.

También participa indirectamente, por medio de C por G Desarrollos Inmobiliarios, S.L., en las siguientes sociedades, ajenas al Grupo: Albazul del Castillo, S.L.U., 100%; Altabrava del Mar, S.L.U., 100%, Atlántica Cyo, S.L., 50%, Blancacima del Noroeste, S.L.U., 100%, Boreal Desarrollo Inmobiliario, S.A., 20%, Comarexur, S.L., 50%, Cincovillas del Golf, S.L., 50%, Construziona Galicia, S.L., 17%, Daeca Comarex, S.L., 75%, Desarrollos Inmobiliarios Fuenteamarga, S.L., 33%, G.P.S. del Noroeste 3000, S.L., 50%, Galeras Entreríos, S.L., 50%, Galicat Invest, S.L., 50% , Hayedo de Montesaltos, S.L.U., 100%, Ingalex Desarrollos Inmobiliarios, S.L., 50%, Jocai XXI, S.L., 50%, Landix Operaciones Urbanísticas, S.L., 50%, Proboin, S.L., 25%, Promociones Urbanísticas Hayaplus, S.L., 50%, Saltavalles de Azul, S.L., 50% y Señorío del Retiro, S.L., 33,33%.

CXG Corporación Caixagalicia, S.A. es miembro del Consejo de Administración de las siguientes sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad que Sacyr Vallehermoso, S.A.: Desarrollos Territoriales Inmobiliarios, Gas Galicia, SDG, S.A., Invetimentos Ibéricos, SGPS, S.A., Autovía de Barbanza, sociedad conesionaria de la Xunta de Galicia, S.A., Isalink, S.A., Fonrestaura II, S.A. y Astroc Mediterráneo, S.A.

Por último, Don José Luis Méndez López (representante de CXG Corporación Caixagalicia, S.A., en el consejo), es miembro del Consejo de Administración de las siguientes sociedades: CXG Corporación Caixagalicia, S.A. (Presidente y Consejero Delegado), Unión Fenosa, S.A. (Vicepresidente y miembro de la Comisión Ejecutiva), Caja de Seguros Reunidos, Compañía de Seguros y Reaseguros, S.A. (Vicepresidente) y Promoción Urbanística Integral 2.005, S.L.; además realiza por cuenta ajena la actividad de Director General de Caja de Ahorros de Galicia.



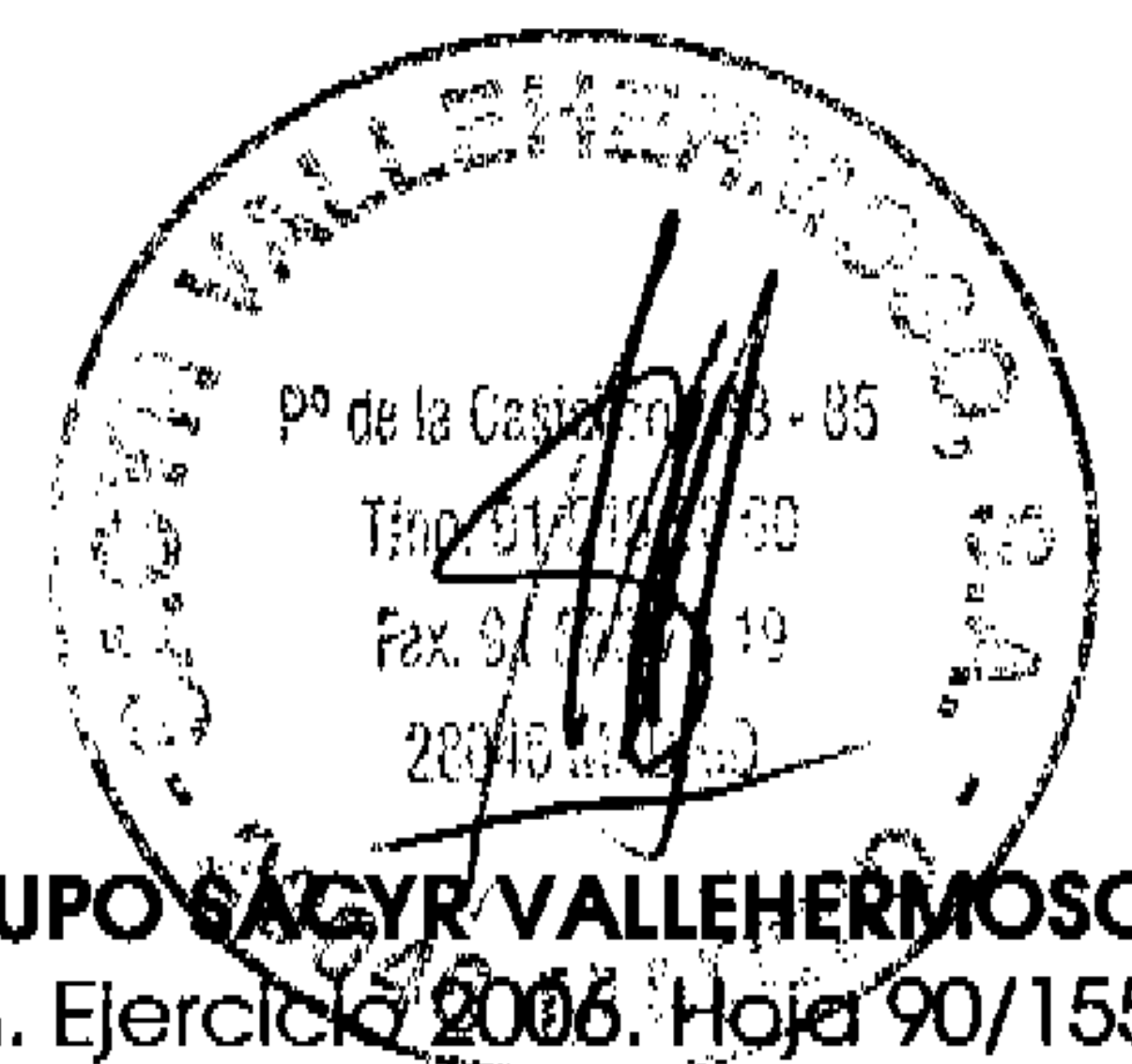
**GRUPO SACYR VALLEHERMOSO**

- Mutua Madrileña Automovilista, S.S.P.F., fuera del Grupo, cuenta con las siguientes participaciones sociales, entre directas e indirectas: 100% en Inmomutua Madrileña, S.A.U., 2,94% de Actividades de Construcción y Servicios, S.A. y un 99,88 en Mutuamad Infraestructuras, S.L. Está representada en el consejo de Sacyr Vallehermoso, S.A. por Don Carlos Javier Cutillas Cordón, quién, fuera del Grupo, ostenta el cargo de Presidente y Consejero Delegado en Inmobiliaria Chamartín, S.A., Chamartín Ocio y Deportes, S.L., Chamartín Monterroso, S.L., Chamartín Sur, S.L. y Chamartín Renta y Desarrollo, S.L.; así como el cargo de Consejero Delegado en Chamartín Área Centro, S.L.
- Don Javier Pérez Gracia es miembro de los consejos Testa Inmuebles en Renta, S.A., Valoriza Gestión, S.A.U., Vallehermoso División Promoción, S.A.U., Itinere Infraestructuras, S.A., Autopistas de Navarra, S.A., Avasacyr, S.A., Neopistas, S.A., Iberese, S.A., Gescentesta, S.A., Ibergement Assesments, S.L., Tacel Inversiones, S.A., Autopista Vasco Aragonesa de Servicios y Concesiones, S.A. e Iberese, S.A., Europistas, S.A. (Presidente), Hospital de Parla, S.A. (Presidente) y Hospital del Noreste, S.A. (Presidente); y administrador de Ena Infraestructuras, S.A. y de Enaitinere, S.L.
- Don Demetrio Carceller Arce, es miembro del consejo de Vallehermoso División Promoción, S.A.U. Fuera del Grupo, es consejero de Servicios y Obras Canarias, S.A. (Presidente), Inmuebles del Archipiélago, S.A., y Canariense de Urbanización, S.A.
- Don José Manuel Loureda López (representante en el Consejo de Prilomi, S.L.) es miembro del Consejo de Sacyr, S.A.U. Además es director suplente de la Sociedad Concesionaria Autopistas Nororiental, S.A. Sociedad Concesionaria Rutas del Pacífico, S.A., Sociedad Concesionaria Vespucio Sur, S.A. y Sociedad Operación y Logística Infraestructuras, S.A.

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 114.2 de la Ley del Mercado de Valores, se han realizado durante el ejercicio las siguientes operaciones entre consejeros y la sociedad:

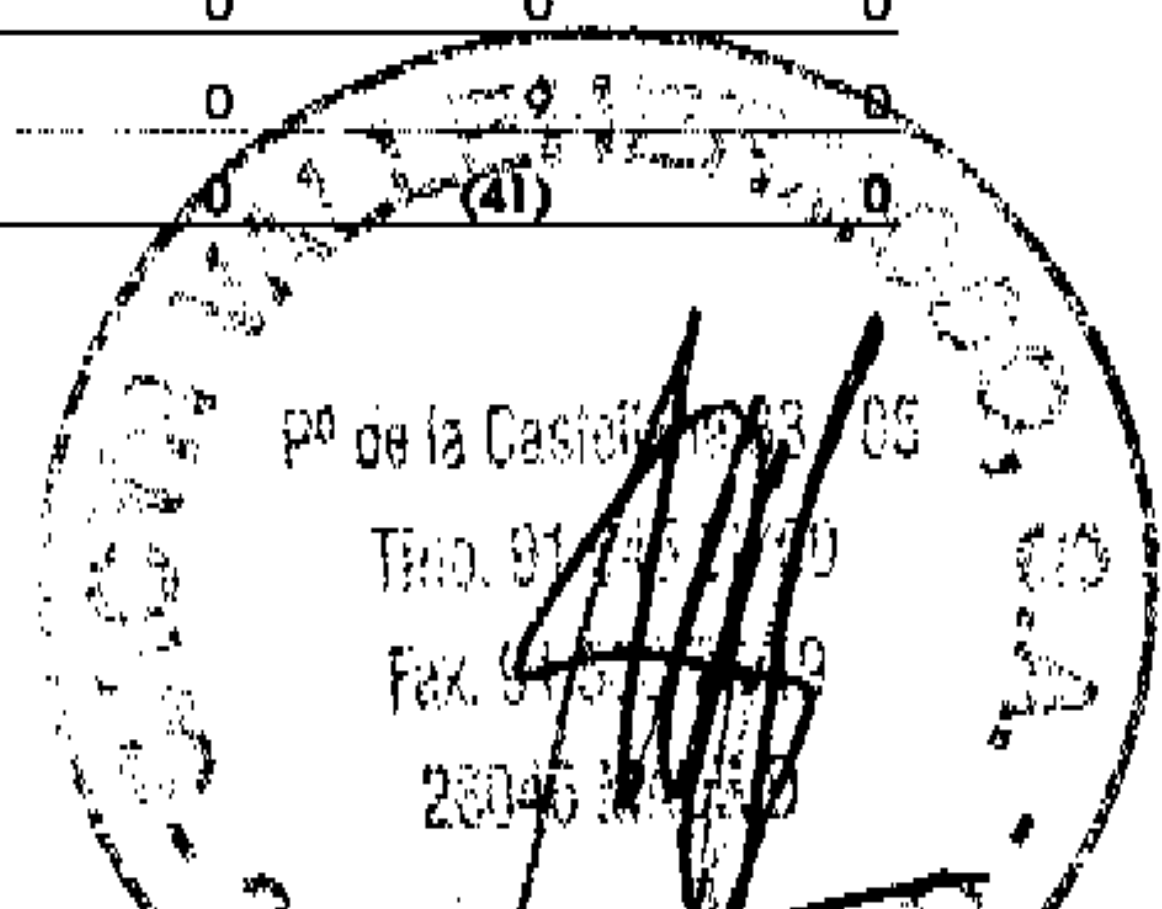
(i) ejercicio del derecho de opción de venta otorgado en 2005, por Sacyr Vallehermoso, S.A. a favor de CXG Corporación Caixagalicia, S.A. sobre la totalidad de las acciones que CXG Corporación Caixagalicia, S.A. ostentaba en Itinere Infraestructuras, S.A. representativas del 8,62% de su capital social y,

(ii) de la firma del contrato de opción de venta otorgado por Itinere Infraestructuras, S.A. a favor de CXG Corporación Caixagalicia, S.A. sobre acciones que esta ostenta en Autovía de Barbanza Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A. representativa del 20% de su capital.

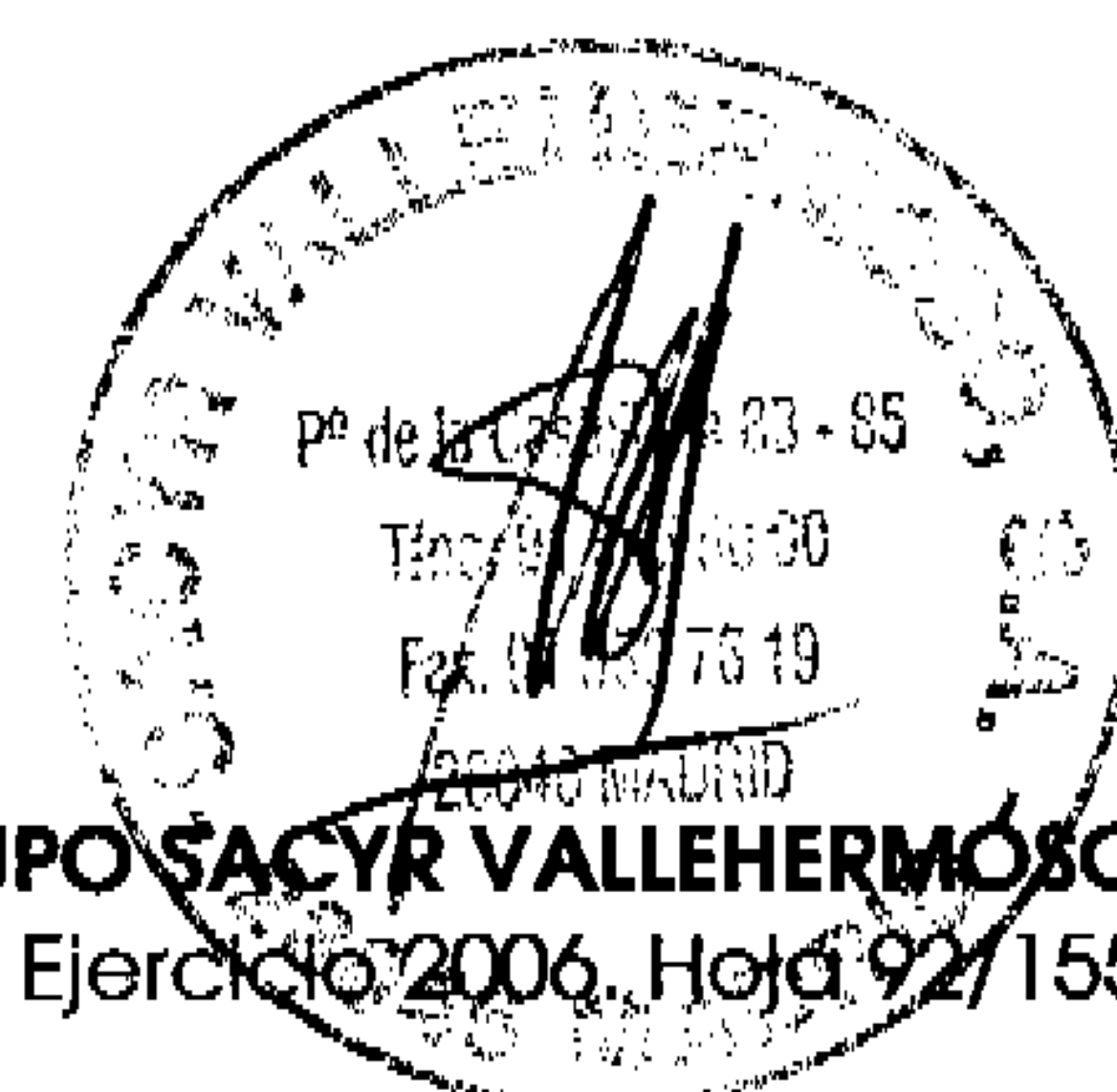


El Grupo Sacyr Vallehermoso realiza transacciones con partes vinculadas dentro de las condiciones generales del mercado, siendo las más significativas de los ejercicios 2005 y 2006 las que se detallan a continuación:

Nombre	Vinculado a	Empresa SyV	Operación	Importes disponibles (miles de Euros)		Importes dispuestos (miles de Euros)			
				2006	2005	2006	2005		
CAIXA GALICIA	CXG CORPORACIÓN CAIXA GALICIA, S.A.	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Financiación	62.600	17.400	62.312	16.901		
			Avales	36.100	21.600	21.600	21.600		
		SACYR, S.A.	Financiación	6.000	3.000	2.755	0		
			Avales	7.000	6.000	3.409	3.307		
		VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOCIÓN, S.A.U.	Financiación	26.640	98.228	6.460	62.736		
			Avales	29.000	47.710	20.239	23.585		
		TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A.	Financiación	0	75.000	0	75.000		
		ITINERE INFRAESTRUCTURAS, S.A.	Avales	275	2.549	275	2.549		
		ENAITINERE, S.A.	Financiación	22.920	18.600	22.920	18.600		
		VIASTUR	Financiación	8.250	0	3.402	0		
		SyV PARTICIPACIONES, S.A.	Financiación	20.000	0	20.000	0		
		SyV PARTICIPACIONES MOBILIARIAS, S.A.	Financiación	40.000	0	40.000	0		
		AUDENASA	Financiación	10.000	10.000	10.000	10.000		
		ENA INI INFRAESTRUCTURAS, S.A.	Avales	0	275	0	275		
		SOMAGUE ENGENHARIA, S.A.	Financiación	50.000	20.000	47.889	0		
		<b>Total CAIXA GALICIA</b>				<b>318.785</b>	<b>320.362</b>	<b>261.261</b>	<b>234.553</b>
		CAIXANOVA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L.	IBFRESE, S.A.	Financiación	600	600	571	581
Avales	600				600	600	0		
VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOCIÓN, S.A.U.	Financiación			31.846	33.855	27.047	19.607		
ENA INI INFRAESTRUCTURAS, S.A.	Avales			550	0	550	0		
PALACIO DE CONGRESOS DE VIGO, S.A.	Avales			8.242	0	8.242	0		
SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Opción venta Itinere			4.000	4.000	0	0		
	Opción compra Itinere			6.000	6.000	0	0		
SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Financiación			50.000	0	50.000	0		
SOMAGUE INMOBILIARIA, S.A.	Financiación			7.100	13.600	4.650	4.840		
SOMAGUE ENGENHARIA, S.A.	Financiación			800	6.000	800	5.660		
ENAITINERE, S.A.	Derivados			164.992	165.298	0	0		
ENA	Avales			0	550	0	550		
<b>Total CAIXANOVA</b>						<b>274.730</b>	<b>230.503</b>	<b>92.360</b>	<b>31.238</b>
UNICAJA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L.	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Avales	10.000	0	7.085	0		
			Financiación	62.000	42.000	54.664	40.438		
		VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOCIÓN, S.A.U.	Compra de solar	37.404	0	0	36.000		
			Financiación	126.964	131.648	149.606	92.598		
		SACYR, S.A.	Avales	30.000	30.000	28.793	20.907		
			Financiación	6.000	6.000	1.582	0		
		SACYR, S.A.	Avales	0	6.000	0	4.288		
			Financiación	20.000	20.000	20.000	20.000		
		SyV PARTICIPACIONES, S.A.	Financiación	10.000	0	10.000	0		
		BIPUGE	Financiación	4.877	0	4.853	0		
		EXTRAGOL, S.A.	Financiación	747	898	747	898		
		OEXTRA, S.A.	Financiación	610	726	610	726		
		COMPAÑIA ENERGÉTICA PATA DE MULO, S.A.	Financiación	3.863	4.048	3.863	4.048		
		SECADEROS DE BIOMASA, S.A.	Financiación	4.364	5.280	4.364	5.280		
		SUR, S.A.	Financiación	1.949	2.081	1.601	1.981		
		SURI, S.A.	Avales	1.500	696	976	696		
			Avales	0	22	0	22		
ENAITINERE, S.A.	Financiación	7.138	7.360	7.138	7.350				
<b>Total UNICAJA</b>				<b>327.416</b>	<b>256.749</b>	<b>295.882</b>	<b>235.232</b>		
CAJA AVILA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L.	VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOCIÓN, S.A.U.	Intern. Compra solar	0	1.956	0	0		
		Financiación	12.000	12.000	11.918	195			
		ENAITINERE, S.A.	Financiación	1.603	1.650	1.603	1.650		
<b>Total CAJA AVILA</b>				<b>13.603</b>	<b>13.650</b>	<b>13.521</b>	<b>1.845</b>		
CAJA MURCIA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L.	VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOCIÓN, S.A.U.	Financiación	115.115	102.485	120.574	70.547		
		SyV PARTICIPACIONES MOBILIARIAS, S.A.	Financiación	10.000	0	10.000	0		
		AUTOVIA DEL NOROESTE C.C.A.R.M., S.A.	Financiación	3.142	3.497	3.142	3.497		
		<b>Total CAJA MURCIA</b>				<b>128.257</b>	<b>105.982</b>	<b>133.716</b>	<b>74.044</b>
CAMPSA RED, S.A.	REPSOL YPF, S.A.	CAFESTORE	Comercial	145	0	(50)	0		
		SACYR, S.A.	Comercial	9	0	0	0		
		PRINUR, S.A.	Comercial	9	0	0	0		
		<b>Total CAMPSA RED, S.A.</b>				<b>163</b>	<b>0</b>	<b>(41)</b>	<b>0</b>



CÍTRICOS DEL SURESTE	LUIS DEL RIVERO / JOSE MANUEL LOUREDA	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Comercial	26	15	0	0
			Opción compra Itinere	0	6.000	0	0
			Opción venta Itinere	0	4.000	0	0
			Compra acciones Itinere	119.750	0	0	0
EYCOVA, S.L.	MANUEL MANRIQUE	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Comercial	1	0	0	0
		SACYR, S.A.U.	Comercial	5	0	1	0
		<b>Total EYCOVA, S.L.</b>		<b>6</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>0</b>
GESPEVESA	REPSOL YPF, S.A.	SACYR, S.A.U.	Comercial	59	0	3	0
FRANCISCO JAVIER PERZ GRAICA	FRANCISCO JAVIER PERZ GRAICA	VALLEHERMOSO DIVISION PROMOCIÓN, S.A.U.	Venta vivienda	25	0	1.105	0
JOSE MANUEL LOUREDA	PRILOU, S.L.	VALLEHERMOSO DIVISION PROMOCIÓN, S.A.U.	Venta vivienda	481	34	0	481
LA RESTINGA, C.B.	JAVIER PEREZ GRACIA	VALORIZA CONSERVACION	Comercial	119	0	136	0
MUTUA MADRILENA AUTOMOVILISTA	MUTUA MADRILENA AUTOMOVILISTA	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Seguros	243	0	9	0
		VALLEHERMOSO DIVISION PROMOCIÓN, S.A.U.	Seguros	11	0	0	0
		SCRINER	Seguros	6	0	1	0
		SACYR, S.A.U.	Seguros	783	0	4	0
		<b>Total MUTUA MADRILENA AUTOMOVILISTA</b>		<b>1.043</b>	<b>0</b>	<b>14</b>	<b>0</b>
PEIROCAT	REPSOL YPF, S.A.	SACYR, S.A.U.	Comercial	1	0	0	0
REPSOL BUTANO, S.A.	REPSOL YPF, S.A.	CAFESTORE	Comercial	141	0	(1)	0
REPSOL COMERCIAL	REPSOL YPF, S.A.	CAFESTORE	Comercial	1.328	0	357	0
REPSOL COMERCIAL DEPROD. PETROLIFEROS	REPSOL YPF, S.A.	SUPL S.A.	Comercial	0	0	(5)	0
		CAVOSA	Comercial	126	0	126	0
		SACYR, S.A.U.	Comercial	753	0	65	0
		<b>Total REPSOL COMERCIAL DEPROD. PETROLIFEROS</b>		<b>879</b>	<b>0</b>	<b>186</b>	<b>0</b>
REPSOL PETROLIFOS, S.A.	REPSOL YPF, S.A.	S.A. DEPURACION Y TRATAMIENTOS	Sistema de filtrado	54	0	54	0
REPSOL YPF LUBRICANTES Y ESPECIALIDADES	REPSOL YPF, S.A.	CAVOSA	Comercial	4	0	4	0
		SACYR, S.A.U.	Comercial	911	0	208	0
		<b>Total REPSOL YPF LUBRICANTES Y ESPECIALIDADES</b>		<b>915</b>	<b>0</b>	<b>212</b>	<b>0</b>
REPSOL YPF, S.A.	ACCIONISTA SIGNIFICATIVO	TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A.	Alquiler viviendas	44	0	0	0
		NEOPSIAS	Comercial	(1.092)	0	(119)	0
		VALORIZA FACILITIES	Comercial	35	0	0	0
		TESTA RESIDENCIAL, S.A.	Alquiler viviendas	93	0	0	0
		<b>Total REPSOL YPF, S.A.</b>		<b>(920)</b>	<b>0</b>	<b>(119)</b>	<b>0</b>
SDAD. CATALANA DE PETROLIS	ACCIONISTA SIGNIFICATIVO	TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A.	Alquiler oficinas	127	0	0	0
SOLRED, S.A.	REPSOL YPF, S.A.	SACYR, S.A.U.	Comercial	547	0	7	0
		SCRINER	Comercial	154	0	2	0
		CAVOSA	Comercial	8	0	0	0
		CAFESTORE	Comercial	77	0	577	0
		VALORIZA CONSERVACION	Comercial	377	0	0	0
		SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Comercial	21	0	1	0
		AUDASA	Comercial	(10.803)	0	(952)	0
		AUCALSA	Comercial	(4.430)	0	(207)	0
		AUDENASA	Comercial	(3.537)	0	(125)	0
		AUTOESTRADAS	Comercial	(1.478)	0	(141)	0
		OMICRON AMEPRO, S.A.	Comercial	(0)	0	(10)	0
		SUH, S.A.	Comercial	(105)	0	(130)	0
		<b>Total SOLRED, S.A.</b>		<b>(19.178)</b>	<b>0</b>	<b>(978)</b>	<b>0</b>





SOCIEDAD GENERAL DE AGUAS DE BARCELONA, S.A.	CONSEJERO COMUN	TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A.	Comercial	31	0	0	0
UNION FENOSA COMERCIAL, S.L.	CXG CORPORACIÓN CAIXA GALICIA, S.A.	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Comercial	1	0	1	0
UNION FENOSA DISTRIBUCION S.A.	CXG CORPORACIÓN CAIXA GALICIA, S.A.	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Comercial	104	0	1	0
UNION FENOSA, S.A.	CONSEJERO COMUN	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Comercial	517	0	2	0
		VALORIZA I ACCIÓNS, S.A.	Comercial	5.215	0	1.134	0
		<b>Total UNION FENOSA, S.A.</b>		<b>5.732</b>	<b>0</b>	<b>1.136</b>	<b>0</b>
TORREAL, SCR, S.A.	NUEVA COMPANIA DE INVERSIONES, S.A.	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Compra del 31,94% de SUFI	0	46.129	0	0
		ITINERE INFRAESTRUCTURAS, S.A.	Compra 100% TCN21, S.L.	0	18.399	0	0
		<b>Total TORREAL, SCR, S.A.</b>		<b>0</b>	<b>64.528</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
D. Pedro del Corro García Lomas	TORREAL, S.A.	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Compra del 0,57% de SUFI	0	824	0	0
D. Luis Javier Cortes Domínguez	D. Matías Cortes Domínguez	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Comercial	420	1.730	0	0
TELBASA CONSTRUCCIONES E INVERSIONES, S.L.	D. Manuel Manrique Cecilia	VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOCIÓN, S.A.U.	Venta de vivienda	0	664	0	0
		SACYR, S.A.	Alquiler oficina	6	6	1	0
		<b>Total TELBASA CONSTRUCCIONES E INVERSIONES, S.L.</b>		<b>6</b>	<b>670</b>	<b>1</b>	<b>0</b>
GRUPO SATOCAN, S.A.	GRUPO SATOCAN, S.A.	VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOCIÓN, S.A.U.	Compra de solar	0	0	0	1.027

## 25. Acontecimientos posteriores al cierre.

Los hechos más importantes acontecidos con posterioridad al cierre del ejercicio de 2006 han sido:

- El 11 de enero de 2007, Sacyr Vallehermoso, a través de su participada, Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S. L. ha recibido de REPSOL YPF, S.A. un dividendo de 0,36 euros brutos por acción, lo que ha supuesto un ingreso neto total de 72,12 millones de euros.
- El 16 de enero de 2007, Sacyr Vallehermoso ha repartido entre sus accionistas un dividendo bruto de 0,105 euros por título, a cuenta del ejercicio de 2006.
- En el mes de enero, D. Salvador Font Estrany se ha incorporado al Grupo Sacyr Vallehermoso, como nuevo director general adjunto a Presidencia, con responsabilidad estratégica sobre el área de energía. El Grupo reafirma su apuesta por este sector, convencido de que la dilatada trayectoria y experiencia profesional de Salvador Font contribuirán de forma decisiva a consolidar la presencia de SyV en el sector. Font tiene una larga experiencia en el sector energético, donde ha desempeñado cargos de responsabilidad en la petrolera Cepsa, y en la eléctrica Iberdrola.
- El 31 de enero, el Consejo de Administración de Repsol YPF, a propuesta de Sacyr Vallehermoso, nombró consejero externo dominical a D. José Manuel Loureda Mantiñán. Fundador de Sacyr, Loureda ha ocupado numerosos cargos de responsabilidad dentro del Grupo desde sus inicios, destacando el de Consejero Delegado hasta el año 2000, ejercicio donde accedió a la presidencia. Tras la fusión con Vallehermoso, fue nombrado Presidente del Grupo, ocupando en la actualidad el puesto de Consejero de Sacyr Vallehermoso y la presidencia de Valoriza, filial de servios del Grupo. Con esta nueva incorporación Sacyr Vallehermoso cuenta con tres consejeros en la compañía energética.

En el mismo consejo se nombraron diversos cargos para las distintas comisiones de la compañía. D. Luis del Rivero, Presidente de Sacyr Vallehermoso y consejero de Repsol desde noviembre de 2006, fue nombrado para la Comisión Delegada, D. Juan Abello, Consejero de Sacyr Vallehermoso y de la petrolera desde noviembre de 2006, fue

nombrado para la de Estrategia, Inversiones y Competencia, cargo para el que también fue asignado D. José Manuel Loureda.

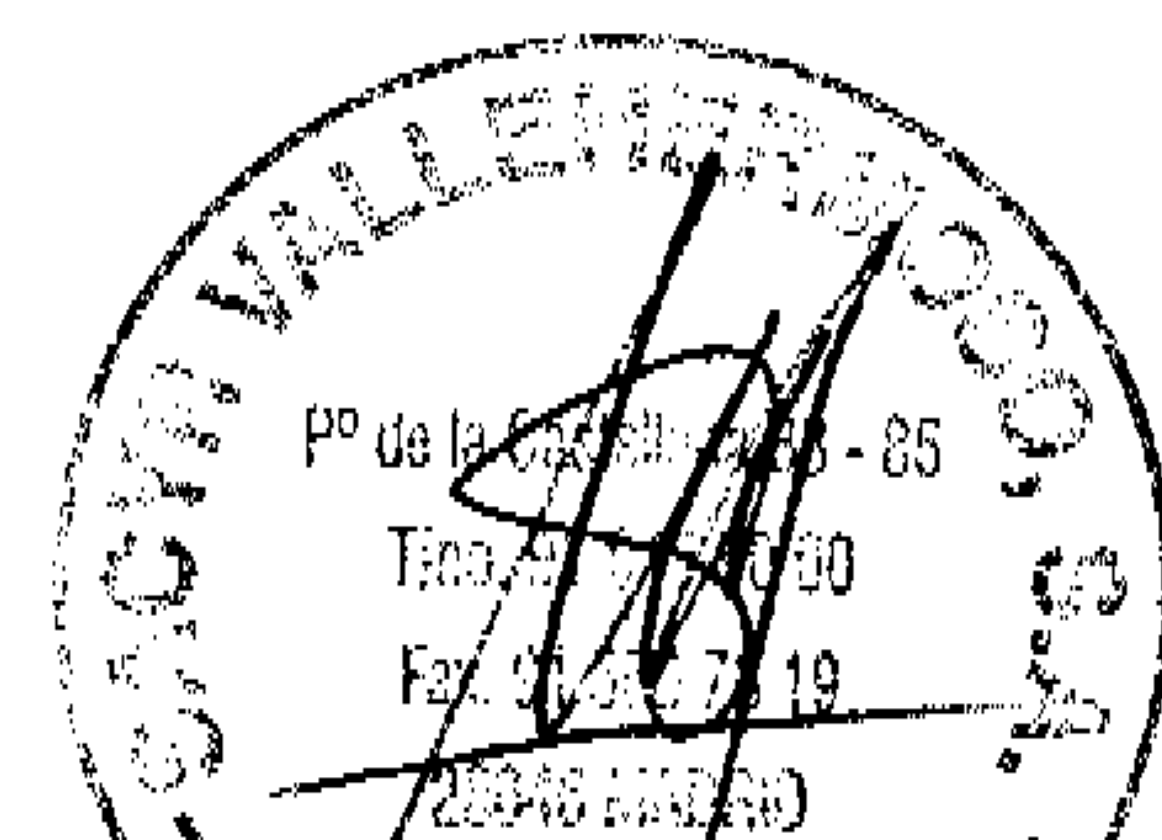
- El 7 de marzo de 2007, el Consejo de Administración de Sacyr Vallehermoso, aprueba un dividendo bruto, a cuenta del ejercicio de 2006, de 0,1850 euros por acción. Dicho dividendo será pagadero el próximo 13 de abril.

Con este último reparto, la remuneración total, con cargo al ejercicio económico de 2006, ha ascendido a 0,50 euros brutos por título, lo que supone un incremento del 19% respecto a 2005

El "Pay-Out" de la compañía. Es decir, el porcentaje de los beneficios que la sociedad destina al pago de dividendos, se ha situado en el 26,05%.

En el área de Construcción del Grupo, la sociedad cabecera Sacyr, S.A.U., ha resultado adjudicataria, tras el cierre de 2006, de las siguientes obras:

- Construcción, en UTE, con la también empresa constructora del Grupo Cavosa, del tramo "Parbayón-Cacicedo", perteneciente a la Autovía S-30, Ronda de la Bahía de Santander, en Cantabria, por un total de 67,4 millones de euros (IVA no incluido).
- Construcción, en UTE, con la empresa constructora del Grupo Prinur, de la Autovía A-7. Nueva Ronda de Circunvalación Oeste de Málaga, tramo: conexión, por un importe total de 60,35 millones de euros (sin IVA).
- Construcción del nuevo Hospital de Manises (Valencia). Con un presupuesto de 26,29 millones de euros (sin IVA), el consorcio ganador en UTE, está formado por Sacyr, 60%, Rover Alcisa, 20%, y Secop, 20%.
- Construcción de plataforma y vía en el nudo de Castellbisbal para la conexión del ramal del Vallés con el Puerto de Barcelona y Can Tunis. Con un presupuesto de 22,05 millones de euros y un plazo de ejecución de 12 meses. El consorcio ganador está formado por las compañías del Grupo Sacyr, 40%, Scrinser, 30% y la participada portuguesa Neopul, 30%.
- Construcción de la interconexión del canal del bajo Guadalquivir y el embalse de Torre de Águila, en Utrera (Sevilla), por 19,38 millones de euros (sin IVA).
- Construcción de 117 viviendas "Los Cardos, Fase II", en Málaga. Por un importe de 17,6 millones de euros.
- Construcción de 161 viviendas en el "Campus de la Salud, fase IV", Granada, por un importe de 15,8 millones de euros.
- Construcción del hospital de alta resolución en Alcalá la Real (Jaén), por un importe de 12,09 millones de euros y un plazo de ejecución de 26 meses. El nuevo centro contará con una superficie de 25.000 metros cuadrados y dará servicio a una población de 28.500 habitantes.
- Construcción de 84 viviendas "Marqués de Monteliú", en Barcelona, por un importe de 11,08 millones de euros.
- Construcción de 83 viviendas en Sotorrebollo, Zaragoza, por un importe de 7,7 millones de euros.



**GRUPO SACYR VALLEHERMOSO**

- Urbanización en San Juan de Aznalfarache, Sevilla, por un importe de 5,6 millones de euros.
- Construcción, en UTE con la empresa constructora, también del Grupo, Prinur, de un edificio de recepción de visitantes junto a la Puerta del Puente Romano, en Córdoba, por un importe de 4,01 millones de euros (sin IVA).

Dentro del segmento de Servicios, encabezada por Valoriza Gestión, S.A., caben destacar los siguientes acontecimientos posteriores al cierre:

- El 29 de enero de 2007, Sufi, filial de servicios medioambientales del Grupo, se ha adjudicado la redacción del proyecto, construcción y explotación de una planta de tratamiento de Residuos de Construcción y Demolición (RCD) en el municipio madrileño de Arganda del Rey, y la explotación del centro de transferencia de Villarejo de Salvanes, también en Madrid, por un importe total de 17,2 millones de euros. El contrato, adjudicado por el Departamento de Gestión y Desarrollo del Medioambiente de la Comunidad de Madrid (GEDESMA), tendrá una duración de dos años, prorrogable por otros dos más, y dará servicio a una población de 350.000 habitantes.
- En enero de 2007, Sufi también se ha adjudicado el contrato de Limpieza y recogida de residuos urbanos en el puerto de la Cruz (Tenerife), por un importe total de 14,75 millones de euros, y una duración de 10 años.

En cuanto al área de promoción inmobiliaria, encabezada por Vallehermoso División Promoción, se han producido los siguientes acontecimientos posteriores al cierre:

- La consultora independiente CB Richard Ellis ha tasado el valor de los activos inmobiliarios del área de promoción, a 31 de diciembre de 2006, en 7.800 millones de euros, frente a los 6.130 millones de 2005, lo que supone un 27,2% de incremento, con unas plusvalías latentes de 3.309 millones de euros, frente a los 2.338 millones del ejercicio anterior (un 41,5% más). De esta valoración, 4.704 millones corresponderían a suelo y 3.096 millones a obra en curso y otras.

En el área patrimonialista, encabezada por Testa Inmuebles en Renta, caben destacar los siguientes acontecimientos después del cierre de 2006:

- El 11 de enero de 2007, Testa ha firmado un acuerdo con el Grupo de cosméticos L'Oréal España, para alquilarle un edificio, actualmente en proceso de adecuación. Este inmueble, que consta de 20.000 metros cuadrados, se inaugurará, en régimen de alquiler, en 2008, pudiendo la compañía unificar las sedes de sus cuatro divisiones, y del holding, en un solo edificio.
- Los activos inmobiliarios del Grupo Testa han sido tasados, por la consultora independiente CB Richard Ellis, en 4.592 millones de euros, un 31,9% más que en 2005, con unas plusvalías latentes de 1.532 millones de euros, un 31,1% más que en el ejercicio anterior.

## **26. Medio Ambiente.**

El Grupo en línea con su política medioambiental viene acometiendo distintas actividades y proyectos relacionados con el cumplimiento de la legislación vigente en este ámbito. Por lo que respecta a las posibles contingencias que en materia medioambiental pudieran producirse, el Grupo considera que estas se encuentran suficientemente cubiertas con las pólizas de seguro de responsabilidad suscritas, no teniendo por tanto constituida provisión alguna por este concepto en los balances de situación al 31 de diciembre de 2005 y 2006.



## 27. Honorarios de auditoría.

Los honorarios de todas las empresas de auditoría de la Sociedad Dominante y Dependientes según el Perímetro de Consolidación, han ascendido a 1.537.692 euros durante el ejercicio 2006 y a 1.200.863 euros durante el ejercicio 2005.

Los auditores del Grupo han realizado trabajos distintos de los propios de auditoría por importe de 485.283 euros durante el ejercicio 2006 y de 200.214 durante el ejercicio 2005.

## 28. Personal.

El número medio de empleados para los ejercicios 2005 y 2006 es el siguiente:

Número medio de empleados	2006	2005
Titulados superiores	1.738	1.615
Titulados medios	1.053	934
Técnicos no titulados	2.372	2.040
Administrativos	1.778	1.491
Resto de personal	8.160	5.987
<b>Total número medio de empleados</b>	<b>15.101</b>	<b>12.067</b>

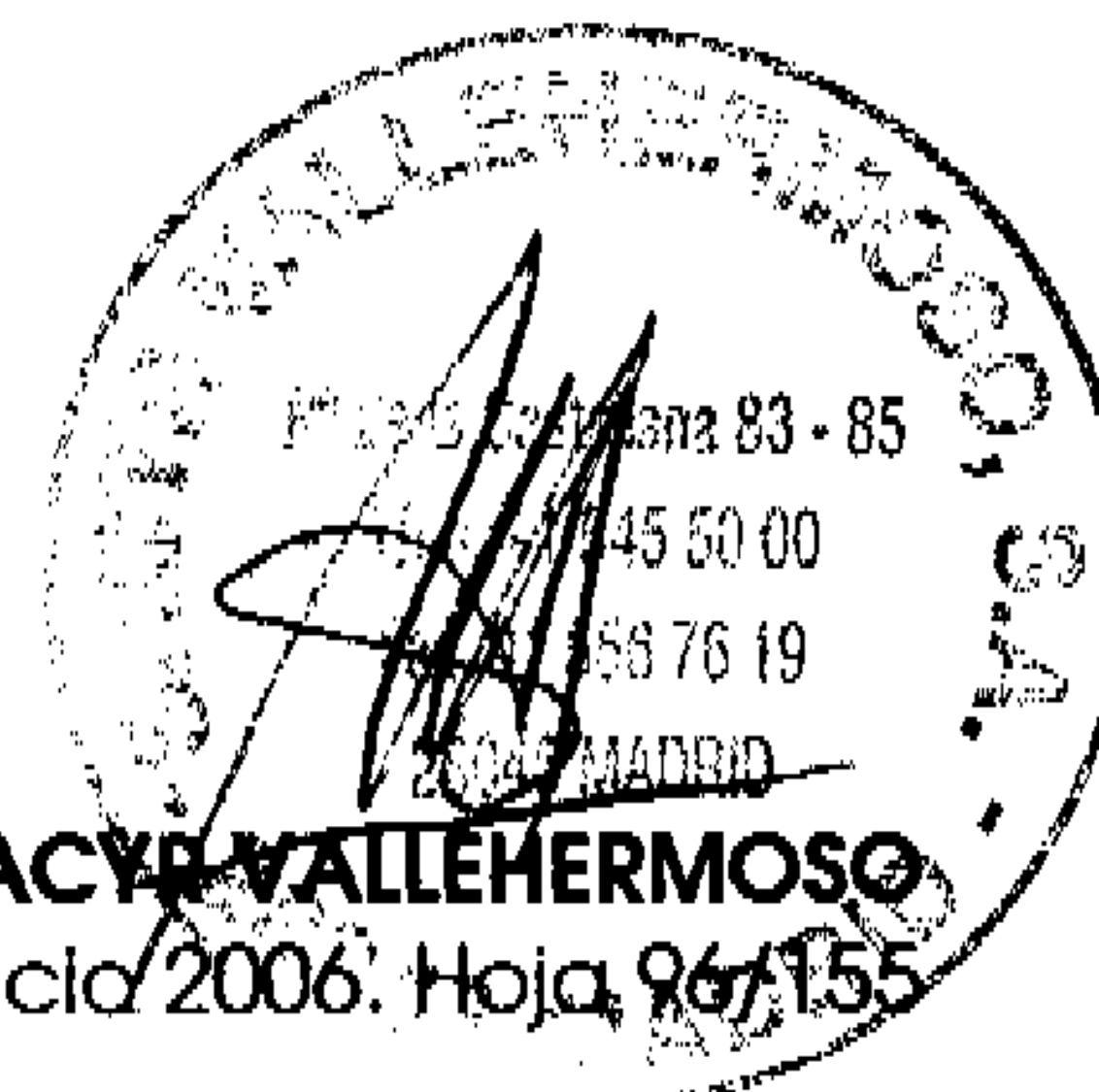
## 29. Información por segmentos.

El Grupo Sacyr Vallehermoso considera dos tipos de segmentación de sus actividades:

- Primaria: en función de sus áreas de negocio, ya que ésta refleja de manera más transparente el origen y la naturaleza de los riesgos y rendimientos del Grupo.
- Secundaria: por áreas geográficas, diferenciando el negocio en los diferentes mercados.

La segmentación primaria responde a la organización y estructura de dirección vigentes en el Grupo en base a siete áreas de negocio:

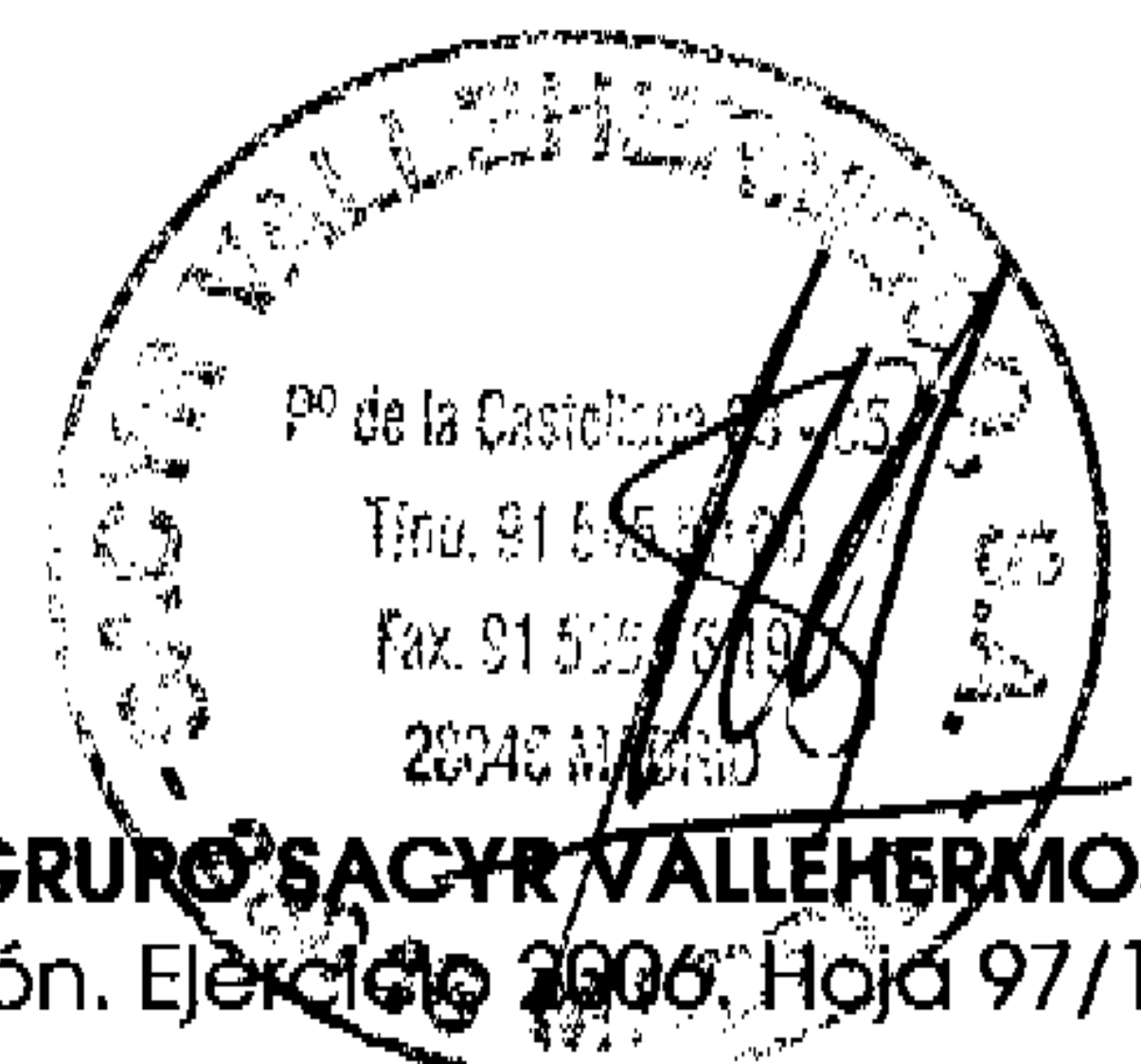
- Holding: estructura corporativa del Grupo, representada por su sociedad holding Sacyr Vallehermoso, S.A. e Inchisacyr, S.A.
- Construcción: negocio de construcción de obra civil y edificación en España, Portugal, Chile, Italia, Costa Rica y otros mercados (Grupos Sacyr y Grupo Somague)
- Concesiones: negocio concesional de autopistas (Grupo Itinere y Grupo Europistas)
- Servicios: negocio de multiservicios (Grupo Valoriza y Emmasa)
- Repsol YPF: participación en el Grupo Repsol YPF y su sociedad tenedora.
- Promoción: negocio de promoción inmobiliaria (Grupo Vallehermoso)
- Patrimonio: negocio de patrimonio en renta (Grupo Testa)



- Eiffage: participación en el Grupo Eiffage.  
Adicionalmente, dentro de la información por segmentos, se incluye una columna de "Ajustes de consolidación".

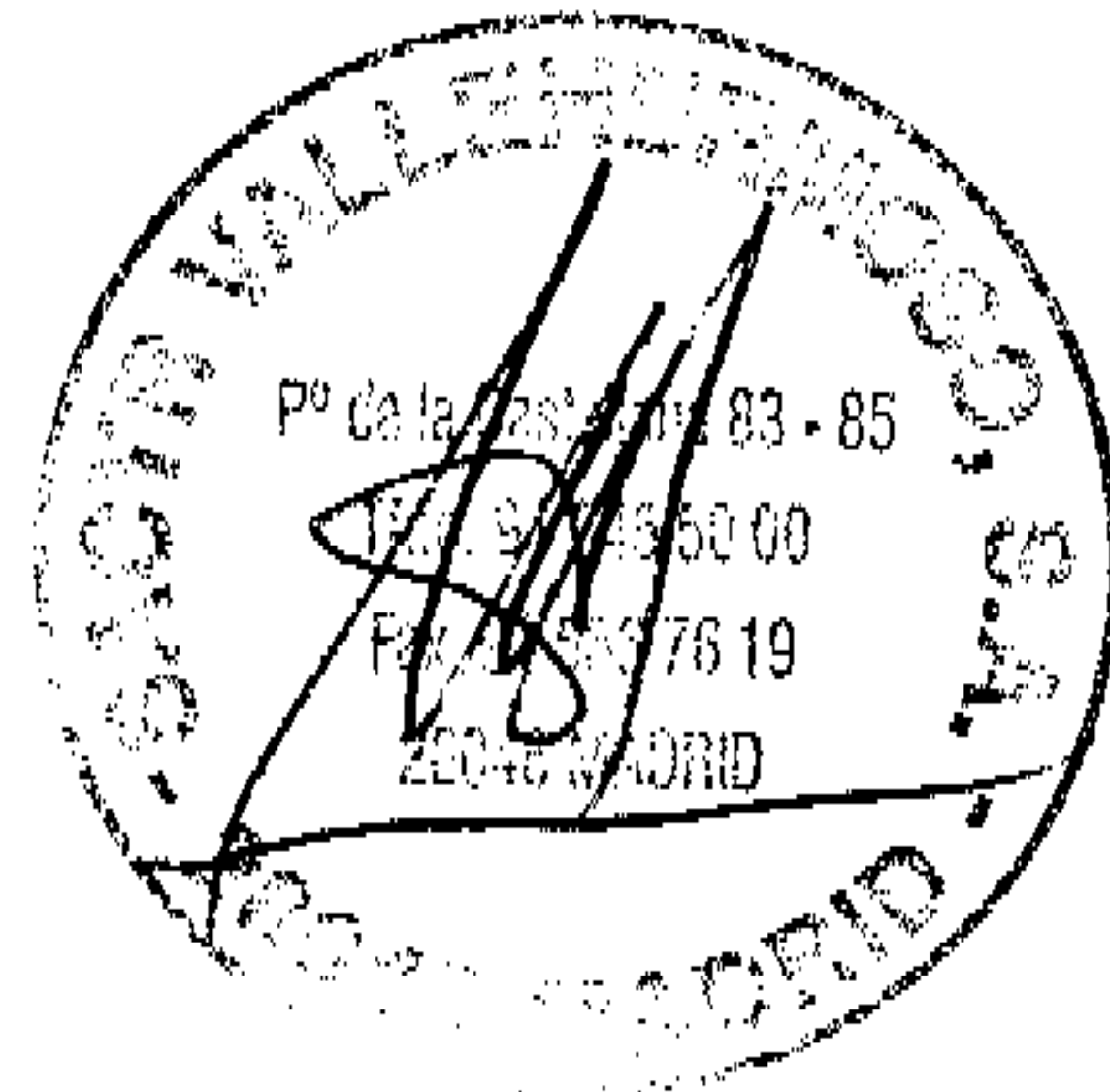
La segmentación secundaria desglosa cada segmento de negocio primario por áreas geográficas, informando de:

- los ingresos externos, basados en la localización de clientes.
- los activos brutos, que incluyen: inmovilizaciones materiales, proyectos concesionales, inversiones inmobiliarias y activos intangibles, basados en la localización de los activos.
- las adquisiciones de inmovilizado, que incluyen: inmovilizaciones materiales, proyectos concesionales, inversiones inmobiliarias y activos intangibles, basados en la localización de los activos



ACTIVO	HOLDING	CONSTRUCCIÓN	CONCESIONES	SERVICIOS	REPSOL YPF	PROMOCIÓN	PATRIMONIO	EIFAGE	AJUSTES DE CONSOLIDACIÓN	TOTAL
<b>A) ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>5.614.555</b>	<b>990.825</b>	<b>7.114.005</b>	<b>603.517</b>	<b>6.421.067</b>	<b>307.846</b>	<b>3.166.202</b>	<b>69.882</b>	<b>(4.219.523)</b>	<b>20.028.404</b>
I. Inmovilizaciones materiales	6.902	182.931	35.754	379.980	0	9.880	378.043	0	0	993.490
II. Proyectos concesionales	0	88.379	5.139.715	5.779	0	0	69.353	0	0	5.298.226
III. Inversiones inmobiliarias	0	0	0	0	0	54.950	2.466.108	0	109.353	2.630.411
IV. Otros activos intangibles	58.864	29.323	37.652	69.069	0	9	109.985	0	2.749	307.651
V. Fondo de comercio de consolidación	0	27.467	13.640	105.248	0	1.875	0	0	180.919	329.149
VI. Inversiones contabilizadas por el método de participación	0	31.366	1.164.425	5.032	6.420.469	8.743	10.803	1.938.760	0	9.579.598
VII. Activos financieros no corrientes	5.543.018	576.058	395.737	25.302	0	218.123	130.701	(1.868.878)	(4.512.544)	506.517
VIII. Activos por impuestos diferidos	5.774	6.130	327.085	12.961	618	930	1.209	0	0	356.707
IX. Otros activos no corrientes	0	13.171	0	146	0	13.338	0	0	0	26.655
<b>C) ACTIVOS CORRIENTES</b>	<b>51.667</b>	<b>2.157.416</b>	<b>324.343</b>	<b>422.921</b>	<b>159.216</b>	<b>4.326.215</b>	<b>127.287</b>	<b>0</b>	<b>(670.641)</b>	<b>7.098.442</b>
I. Existencias	1.025	297.681	3.075	25.944	0	4.091.923	38	0	(1.599)	4.418.087
II. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	43.391	1.546.143	181.924	264.899	9.935	201.457	27.929	0	(444.402)	1.831.266
III. Inversiones financieras corrientes	6.478	37.734	7.847	3.150	87.946	1.029	84	0	(15.264)	129.004
IV. Efectivo y equivalentes a efectivo	793	260.086	128.455	128.887	61.335	31.804	99.236	0	0	710.596
V. Otros activos corrientes	0	15.772	3.042	51	0	0	0	0	(9.376)	9.489
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>5.666.245</b>	<b>3.108.241</b>	<b>7.438.351</b>	<b>1.026.438</b>	<b>6.580.303</b>	<b>4.634.061</b>	<b>3.293.489</b>	<b>69.882</b>	<b>(4.690.154)</b>	<b>27.126.646</b>

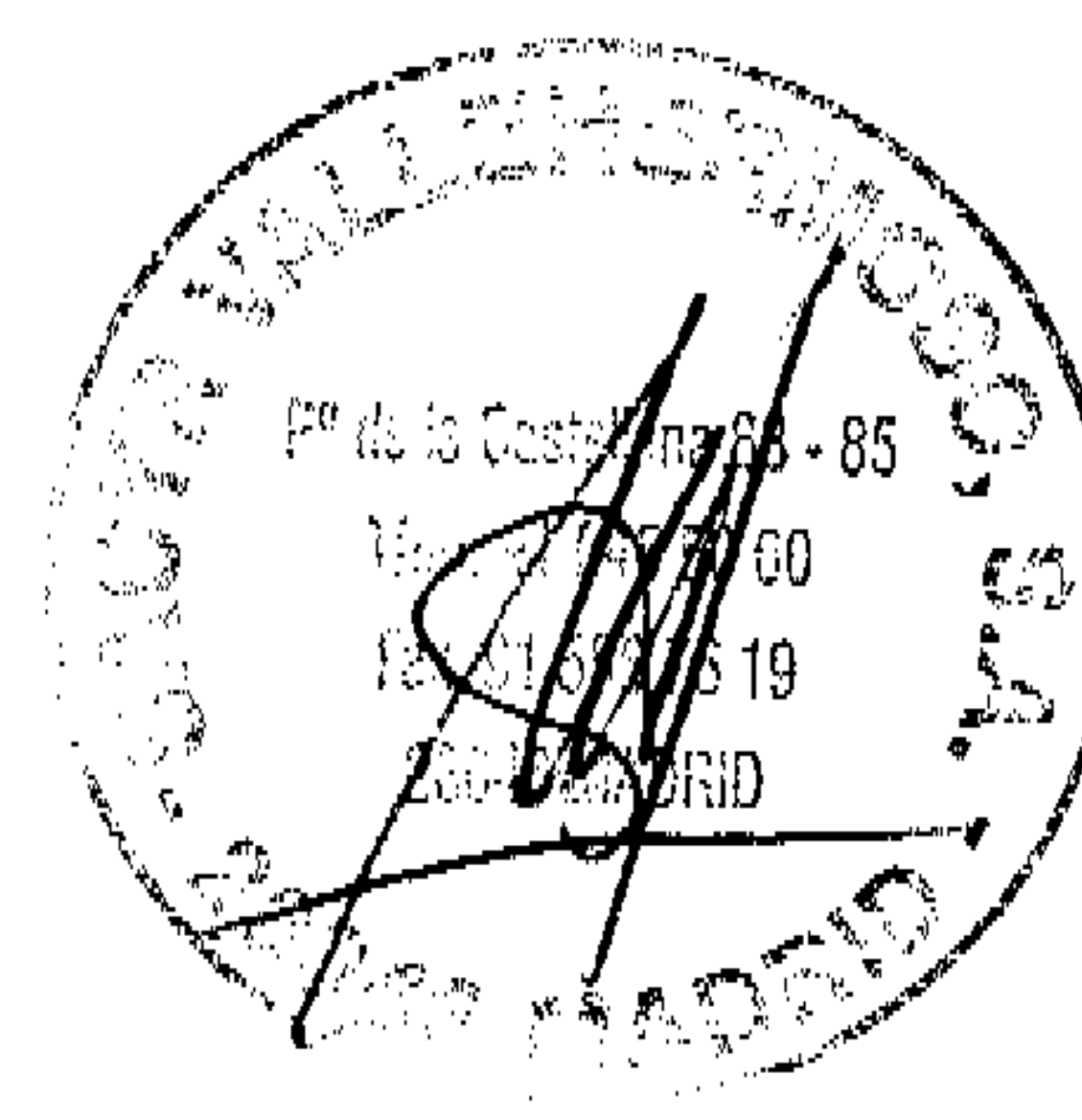
PASIVO	HOLDING	CONSTRUCCIÓN	CONCESIONES	SERVICIOS	REPSOL YPF	PROMOCIÓN	PATRIMONIO	EIFAGE	AJUSTES DE CONSOLIDACIÓN	TOTAL
<b>A) PATRIMONIO NETO</b>	<b>1.059.759</b>	<b>601.517</b>	<b>1.036.812</b>	<b>276.347</b>	<b>163.015</b>	<b>464.517</b>	<b>1.148.827</b>	<b>69.882</b>	<b>(1.813.676)</b>	<b>3.003.900</b>
PATRIMONIO NETO DE LA DOMINANTE	1.059.759	593.096	332.708	266.258	163.015	461.714	1.081.255	69.882	(1.833.607)	2.194.080
PATRIMONIO NETO DE ACCIONISTAS MINORITARIOS	0	8.421	706.104	9.989	0	2.803	67.572	0	19.931	814.820
<b>B) PASIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>3.703.323</b>	<b>285.218</b>	<b>5.921.258</b>	<b>343.315</b>	<b>6.349.600</b>	<b>1.891.018</b>	<b>1.887.442</b>	<b>0</b>	<b>(2.408.401)</b>	<b>17.972.773</b>
I. Ingresos diferidos	0	0	381.912	16.703	0	447	1.696	0	0	400.758
II. Provisiones para riesgos y gastos	2.963	4.334	18	34.137	0	15.370	3.501	0	0	60.323
III. Recursos ajenos i/p	2.931.669	208.566	4.331.020	227.698	5.175.000	1.659.754	1.838.556	0	0	16.372.263
IV. Acreedores i/p	765.964	65.926	506.911	60.627	1.174.600	214.958	37.258	0	(2.408.401)	417.843
V. Pasivos por impuestos diferidos	2.727	6.392	701.397	2.558	0	489	6.299	0	0	719.862
VI. Deudas no corrientes con empresas asociadas	0	0	0	1.592	0	0	132	0	0	1.724
<b>C) PASIVOS CORRIENTES</b>	<b>903.163</b>	<b>2.221.506</b>	<b>478.281</b>	<b>406.876</b>	<b>67.688</b>	<b>2.278.526</b>	<b>257.220</b>	<b>0</b>	<b>(468.087)</b>	<b>6.145.173</b>
I. Recursos ajenos c/p	798.881	198.258	261.066	87.180	2.032	1.308.917	168.055	0	0	2.824.389
II. Acreedores c/p	91.549	1.928.151	217.215	316.109	65.656	915.642	79.894	0	(458.714)	3.155.502
III. Deudas corrientes con empresas asociadas	0	2.507	0	595	0	0	0	0	0	3.102
IV. Provisiones para operaciones de tráfico	12.733	92.590	0	2.446	0	52.718	1.693	0	0	162.180
V. Otros pasivos corrientes	0	0	0	546	0	1.249	7.578	0	(9.373)	0
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>5.666.245</b>	<b>3.108.241</b>	<b>7.438.351</b>	<b>1.026.438</b>	<b>6.580.303</b>	<b>4.634.061</b>	<b>3.293.489</b>	<b>69.882</b>	<b>(4.690.154)</b>	<b>27.126.646</b>



Miles de Euros

2.006

CUENTA DE RESULTADOS	HOLDING	CONSTRUCCIÓN	CONCESIONES	SERVICIOS	REPSOL YPF	PROMOCIÓN	PATRIMONIO	EIFPAGE	AJUSTES DE CONSOLIDACIÓN	TOTAL
Cifra de negocios	8.717	2.620.818	417.141	512.051	0	1.246.752	251.169	0	(371.984)	4.684.664
Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado	0	4.727	8.202	36.940	0	0	0	0	63.977	113.846
Otros ingresos de explotación	43.686	5.732	18.409	18.409	0	1.884	694	0	(48.197)	64.765
Imputación de subvenciones de capital	0	0	17.131	3.263	0	0	0	0	0	20.394
Otros ganancias	51	105	1.337	3.119	0	1.198	896	0	0	6.706
<b>TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>52.454</b>	<b>2.668.207</b>	<b>449.543</b>	<b>573.782</b>	<b>0</b>	<b>1.249.834</b>	<b>252.759</b>	<b>0</b>	<b>(356.204)</b>	<b>4.890.375</b>
Variación de existencias	(114)	113.807	0	4.324	0	798.785	(4)	0	0	916.798
Aprovisionamientos	(3.000)	(1.515.589)	(4.162)	(280.847)	0	(1.647.198)	(749)	0	289.583	(3.167.962)
Gastos de personal	(21.662)	(320.217)	(47.948)	(161.325)	0	(24.829)	(6.629)	0	0	(582.610)
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	(4.635)	(40.761)	(96.750)	(18.972)	0	(2.557)	(41.643)	0	(1.872)	(207.190)
Defensor del fondo de comercio de consolidación	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Variación de las provisiones de tráfico	6.669	(21.512)	(33)	(2.070)	0	20.616	(303)	0	0	3.367
Otros gastos de explotación	(46.572)	(754.263)	(76.572)	(60.171)	(1)	(46.045)	(53.743)	0	72.621	(984.746)
Otros pérdidas	(296)	(1.384)	(518)	(2.942)	0	(153)	(819)	0	0	(6.112)
<b>TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>(69.610)</b>	<b>(2.539.919)</b>	<b>(225.983)</b>	<b>(542.003)</b>	<b>(1)</b>	<b>(901.381)</b>	<b>(103.890)</b>	<b>0</b>	<b>354.332</b>	<b>(4.028.455)</b>
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>(17.156)</b>	<b>128.288</b>	<b>223.560</b>	<b>31.779</b>	<b>(1)</b>	<b>348.453</b>	<b>148.869</b>	<b>0</b>	<b>(1.872)</b>	<b>861.920</b>
ingresos de participaciones en capital	167.499	0	3	0	0	0	0	0	(167.502)	0
Ingresos de otros valores negociados y créditos del activo inmov.	2	17.379	4.001	14	0	1.261	4	0	(15.987)	6.674
Otros intereses e ingresos asimilados	13.762	36.953	23.130	4.442	14	2.692	5.027	0	(21.165)	64.855
Gastos financieros netos imputados a inversión	0	737	6.787	1.947	0	0	5.246	0	0	14.717
Diferencias de cambio	0	670	8.024	(505)	0	0	(1.428)	0	0	6.761
<b>TOTAL INGRESOS FINANCIEROS</b>	<b>181.263</b>	<b>55.739</b>	<b>41.945</b>	<b>5.898</b>	<b>14</b>	<b>3.953</b>	<b>8.849</b>	<b>0</b>	<b>(204.656)</b>	<b>93.007</b>
Gastos financieros y gastos asimilados	(107.406)	(30.807)	(209.493)	(13.454)	(28.387)	(19.778)	(78.926)	0	37.152	(445.099)
Variación de valor de instrumentos financieros a valor razonable	(142)	0	13.950	0	0	(139)	1.730	0	0	15.538
Variación de las provisiones de inversiones financieras	688	(1.201)	0	(698)	0	0	0	0	0	(1.350)
Variación provisiones inmov. inmaterial, material y cartera	0	(447)	0	(773)	0	0	3.731	0	5	2.516
<b>TOTAL GASTOS FINANCIEROS</b>	<b>(100.660)</b>	<b>(32.455)</b>	<b>(195.543)</b>	<b>(14.925)</b>	<b>(28.387)</b>	<b>(19.917)</b>	<b>(73.465)</b>	<b>0</b>	<b>37.157</b>	<b>(428.395)</b>
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>80.403</b>	<b>23.284</b>	<b>(153.598)</b>	<b>(9.027)</b>	<b>(28.373)</b>	<b>(15.964)</b>	<b>(64.616)</b>	<b>0</b>	<b>(167.497)</b>	<b>(336.368)</b>
Resultado de asociadas	0	2.645	(11.797)	759	88.838	(903)	(177)	102.198	0	181.563
Resultado en ventas de activos	(13)	(380)	6.083	1.879	0	181	7.001	0	0	14.751
<b>RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>63.234</b>	<b>153.837</b>	<b>64.348</b>	<b>25.390</b>	<b>60.464</b>	<b>331.767</b>	<b>91.077</b>	<b>102.198</b>	<b>(169.349)</b>	<b>722.846</b>
Impuesto sobre sociedades	60.595	(48.288)	(35.065)	(6.192)	9.931	(117.304)	(24.871)	0	0	(161.184)
<b>RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO</b>	<b>123.829</b>	<b>105.549</b>	<b>29.193</b>	<b>19.198</b>	<b>70.395</b>	<b>214.463</b>	<b>66.206</b>	<b>102.198</b>	<b>(169.349)</b>	<b>561.662</b>
Atribuible a:										
INTERESES MINORITARIOS	0	(1.959)	(13.660)	(1.244)	0	227	(573)	0	(2.246)	(19.455)
<b>SOCIEDAD DOMINANTE</b>	<b>123.829</b>	<b>103.590</b>	<b>15.533</b>	<b>17.954</b>	<b>70.395</b>	<b>214.690</b>	<b>65.633</b>	<b>102.198</b>	<b>(171.615)</b>	<b>542.207</b>

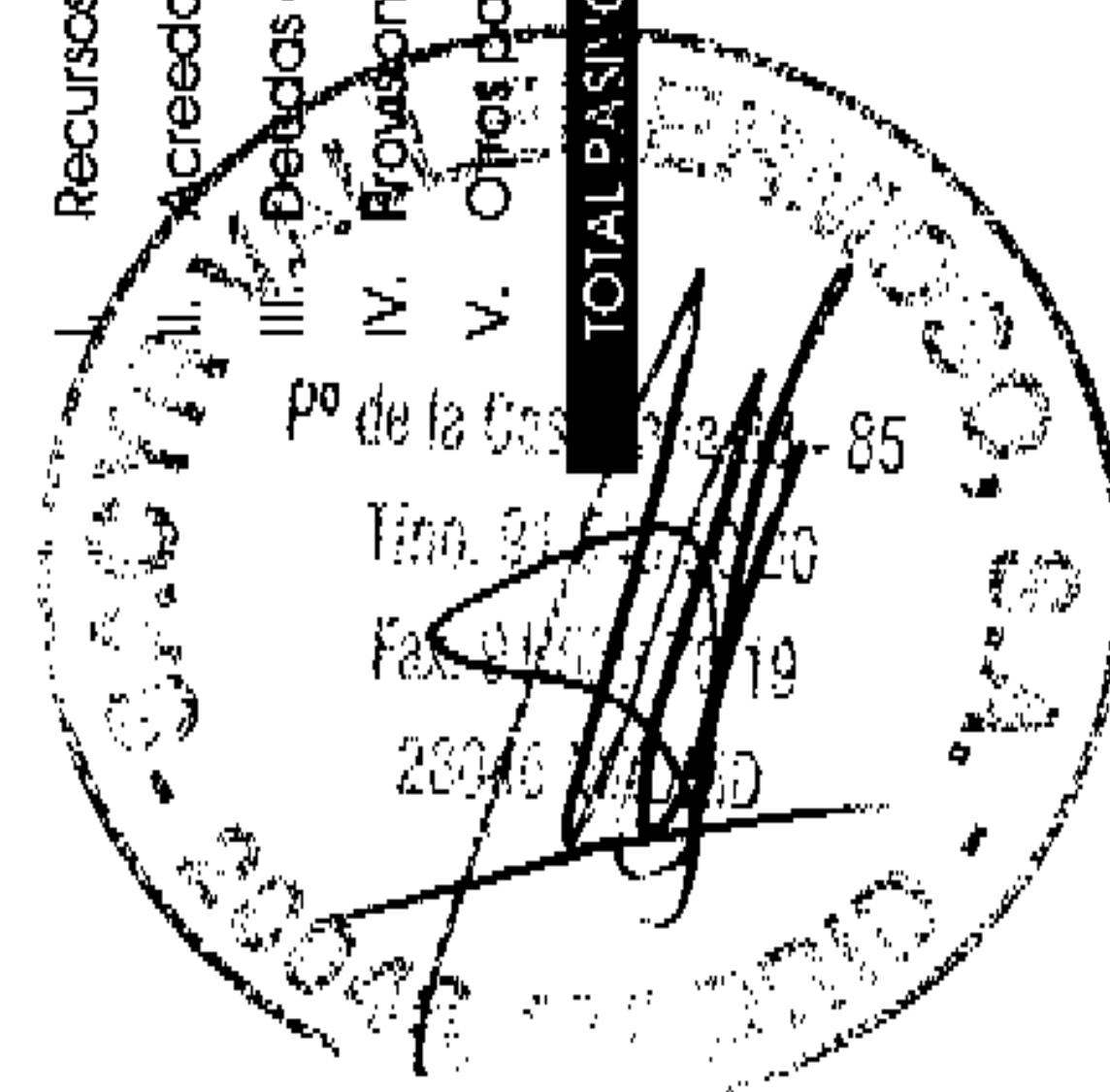


Miles de Euros

2005

ACTIVO	HOLDING	CONSTRUCCIÓN	CONCESIONES	SERVICIOS	PROMOCIÓN	PATRIMONIO	AJUSTES DE CONSOLIDACIÓN	TOTAL
<b>A) ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>2.042.745</b>	<b>762.572</b>	<b>5.154.433</b>	<b>462.002</b>	<b>288.933</b>	<b>2.453.734</b>	<b>(2.314.826)</b>	<b>8.049.598</b>
I. Inmovilizaciones materiales	4.696	180.152	36.426	261.396	8.963	347.831	3	839.467
II. Proyectos concesionales	0	0	4.194.103	0	0	0	0	4.194.103
III. Inversiones inmobiliarias	0	0	0	0	60.947	1.836.077	111.110	2.008.134
IV. Otros activos intangibles	1.764	32.730	36.423	28.450	17	112.731	0	212.115
V. Fondo de comercio de consolidación	0	27.467	13.663	127.166	1.874	0	85.607	255.777
VI. Inversiones contabilizadas por el método de participación	0	1.967	104.716	10.688	16.481	7.355	0	141.207
VII. Activos financieros no corrientes	2.020.667	499.435	505.046	29.524	16.853	147.024	(2.511.543)	707.006
VIII. Activos por impuestos diferidos	12.297	2.391	264.061	4.196	179.267	2.716	0	464.928
IX. Otros activos no corrientes	3.321	18.430	0	582	4.531	0	(3)	26.861
<b>C) ACTIVOS CORRIENTES</b>	<b>21.971</b>	<b>1.511.254</b>	<b>199.760</b>	<b>333.591</b>	<b>3.544.251</b>	<b>29.208</b>	<b>(182.927)</b>	<b>5.457.098</b>
I. Existencias	890	181.232	3.191	18.352	3.245.357	75	(1.598)	3.447.499
II. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	21.063	1.131.382	123.559	223.559	263.047	7.452	(178.638)	1.591.424
III. Inversiones financieras corrientes	5	17.805	853	640	12.261	0	12	31.576
IV. Efectivo y equivalentes al efectivo	13	170.041	68.586	91.030	23.586	21.681	98	375.035
V. Otros activos corrientes	0	10.794	3.571	0	0	0	(2.801)	11.564
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>2.064.716</b>	<b>2.273.826</b>	<b>5.354.198</b>	<b>795.583</b>	<b>3.833.184</b>	<b>2.482.942</b>	<b>(2.497.753)</b>	<b>14.306.696</b>

PASIVO	HOLDING	CONSTRUCCIÓN	CONCESIONES	SERVICIOS	PROMOCIÓN	PATRIMONIO	AJUSTES DE CONSOLIDACIÓN	TOTAL
<b>A) PATRIMONIO NETO</b>	<b>949.063</b>	<b>558.569</b>	<b>375.467</b>	<b>264.450</b>	<b>321.709</b>	<b>1.075.238</b>	<b>(1.564.747)</b>	<b>1.979.749</b>
PATRIMONIO NETO DE LA DOMINANTE	949.063	553.750	297.873	255.382	318.704	1.075.238	(1.615.752)	1.834.258
PATRIMONIO NETO DE ACCIONISTAS MINORITARIOS	0	4.819	77.594	9.068	3.005	0	51.005	145.491
<b>B) PASIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>525.946</b>	<b>254.905</b>	<b>4.566.024</b>	<b>238.720</b>	<b>1.869.879</b>	<b>1.315.824</b>	<b>(760.424)</b>	<b>8.010.874</b>
I. Ingresos diferidos	0	0	444.064	7.301	82	4.828	(1)	456.274
II. Provisiones para riesgos y gastos	2.474	28.555	0	7.132	13.977	3.432	0	55.570
III. Recursos ajenos i/p	362.432	183.050	3.327.545	171.332	1.376.585	1.260.085	0	6.681.029
IV. Acreedores i/p	161.040	43.300	754.298	48.867	317.213	45.724	(760.423)	610.019
V. Pasivos por impuestos diferidos	0	0	40.117	3.339	162.022	1.623	0	207.101
VI. Deudas no corrientes con empresas asociadas	0	0	0	749	0	132	0	881
<b>C) PASIVOS CORRIENTES</b>	<b>589.707</b>	<b>1.460.353</b>	<b>412.707</b>	<b>292.413</b>	<b>1.641.596</b>	<b>91.879</b>	<b>(172.582)</b>	<b>4.316.073</b>
I. Recursos ajenos c/p	505.165	112.649	311.394	66.314	758.852	56.490	1	1.810.865
II. Acreedores c/p	72.521	1.295.818	99.782	223.339	830.320	32.588	(169.300)	2.385.068
III. Deudas corrientes con empresas asociadas	0	0	1.531	0	0	0	0	1.531
IV. Provisiones para operaciones de tráfico	12.021	51.877	0	1.205	51.401	2.106	(1)	118.609
V. Otros pasivos corrientes	0	9	0	1.555	1.023	695	(3.282)	0
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>2.064.716</b>	<b>2.273.826</b>	<b>5.354.198</b>	<b>795.583</b>	<b>3.833.184</b>	<b>2.482.941</b>	<b>(2.497.753)</b>	<b>14.306.696</b>



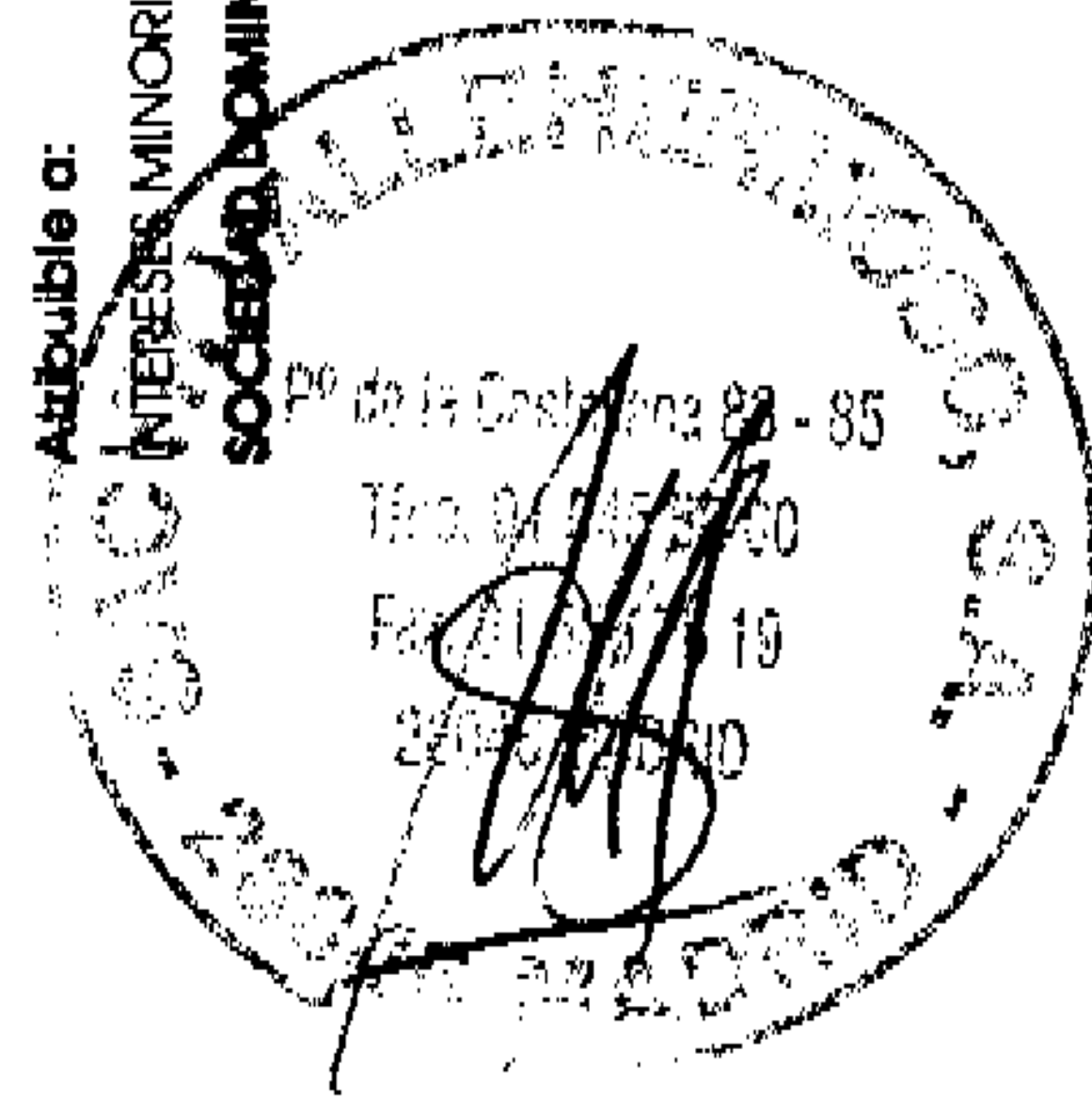


Miles de Euros

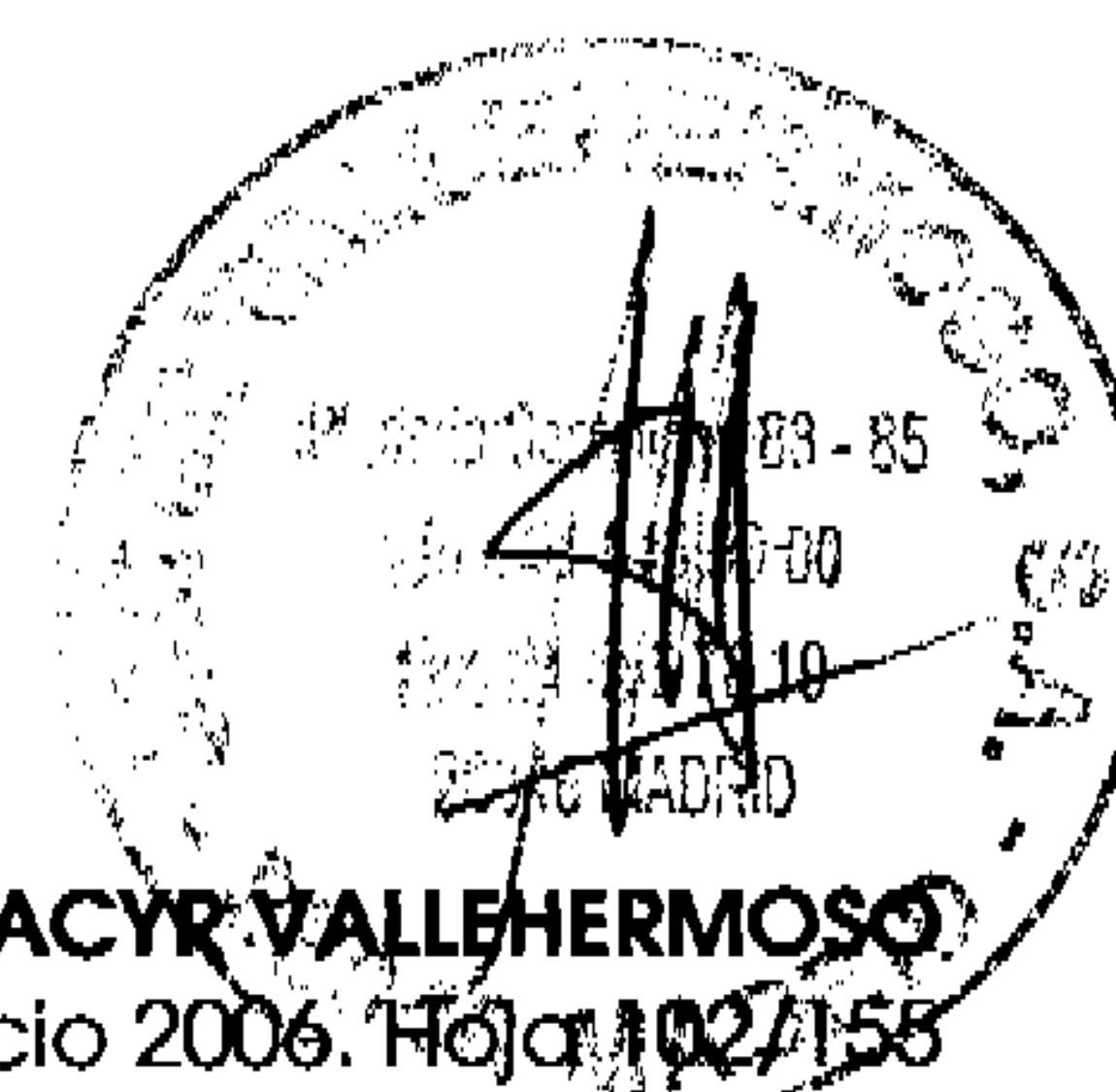
2005

CUENTA DE RESULTADOS	HOLDING	CONSTRUCCIÓN	CONCESIONES	SERVICIOS	PROMOCIÓN	PATRIMONIO	AJUSTES DE CONSOLIDACIÓN	TOTAL
Cifra de negocios	2.056	2.278.555	362.955	367.578	1.246.502	209.958	(290.647)	4.176.957
Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado	0	12.799	12.415	27.144	40	3.925	47.875	104.198
Otros ingresos de explotación	45.828	55.686	25.443	3.613	450	395	(38.402)	93.013
Imputación de subvenciones de capital	0	0	334	283	30	0	0	647
Otras ganancias	238	542	1.383	15.438	2.653	551	0	20.805
<b>TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>48.122</b>	<b>2.347.582</b>	<b>402.530</b>	<b>414.056</b>	<b>1.249.675</b>	<b>214.829</b>	<b>(281.174)</b>	<b>4.395.620</b>
Variación de existencias	(54)	5.753	0	733	335.566	11	0	342.009
Aprovisionamientos	0	(1.202.176)	(16.558)	(226.517)	(1.227.727)	(720)	223.875	(2.449.823)
Gastos de personal	(16.964)	(267.445)	(42.231)	(94.697)	(21.176)	(6.295)	32	(448.776)
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	(3.456)	(29.760)	(145.118)	(20.975)	(1.601)	(32.041)	(1.759)	(234.710)
Derivado del fondo de comercio de consolidación	0	0	0	(521)	0	0	0	(521)
Variación de las provisiones de tráfico	(9.798)	(28.882)	(80)	(3.091)	(26.384)	(349)	0	(68.584)
Otros gastos de explotación	(32.623)	(725.042)	(55.286)	(52.242)	(59.572)	(41.720)	57.308	(909.177)
Otras pérdidas	64	(2.836)	(1.367)	(1.194)	(33)	(902)	0	(6.268)
<b>TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>(62.831)</b>	<b>(2.250.388)</b>	<b>(260.640)</b>	<b>(398.504)</b>	<b>(1.000.927)</b>	<b>(82.016)</b>	<b>279.456</b>	<b>(3.775.850)</b>
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>(14.709)</b>	<b>97.194</b>	<b>141.890</b>	<b>15.552</b>	<b>248.748</b>	<b>132.813</b>	<b>(1.718)</b>	<b>619.770</b>
Ingresos de participaciones en capital	119.938	0	0	100	15	0	(109.607)	10.446
Ingresos de otras valoraciones y créditos del activo inmov.	3.610	8.448	2.785	618	2.227	0	(13.198)	4.490
Otros intereses e ingresos asimilados	145.291	33.348	19.580	2.065	955	6.477	(7.029)	200.687
Gastos financieros netos imputados a inversión	0	0	26.378	24	0	0	0	26.402
Diferencias de cambio	(1)	(2.450)	25.055	(120)	0	2.006	0	24.490
<b>TOTAL INGRESOS FINANCIEROS</b>	<b>268.838</b>	<b>39.346</b>	<b>73.798</b>	<b>2.687</b>	<b>3.197</b>	<b>8.483</b>	<b>(129.834)</b>	<b>266.515</b>
Gastos financieros y gastos asimilados	(30.859)	(25.054)	(248.756)	(8.612)	(16.171)	(56.160)	20.108	(365.504)
Variación de valor de Instrumentos Financieros a valor razonable	2.075	64	2.413	0	0	1.307	(29)	5.830
Variación de las provisiones de inversiones financieras	(777)	(138)	537	(823)	(3.408)	0	0	(4.609)
Variación provisiones inmov.inmaterial, material y cartera	0	(362)	0	(103)	0	10.140	82	9.757
<b>TOTAL GASTOS FINANCIEROS</b>	<b>(29.561)</b>	<b>(25.490)</b>	<b>(245.806)</b>	<b>(9.538)</b>	<b>(19.579)</b>	<b>(44.713)</b>	<b>20.161</b>	<b>(354.526)</b>
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>239.277</b>	<b>13.856</b>	<b>(172.008)</b>	<b>(6.851)</b>	<b>(16.382)</b>	<b>(36.230)</b>	<b>(109.673)</b>	<b>(88.011)</b>
Resultado de asociadas	0	(858)	(14.503)	2.246	(323)	14	0	(13.424)
Resultado en ventas de activos	0	22.549	183	94.586	(216)	140	(21.572)	95.670
<b>RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>224.568</b>	<b>132.741</b>	<b>(44.438)</b>	<b>105.533</b>	<b>231.827</b>	<b>96.737</b>	<b>(132.963)</b>	<b>614.005</b>
Impuesto sobre sociedades	(39.018)	(34.217)	10.483	(9.402)	(83.512)	(36.021)	27	(191.660)
<b>RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO</b>	<b>185.550</b>	<b>98.524</b>	<b>(33.955)</b>	<b>96.131</b>	<b>148.315</b>	<b>60.716</b>	<b>(132.936)</b>	<b>422.345</b>
Atribuible a:								
INTERESES MINORITARIOS	0	(1.461)	(13.998)	(1.802)	172	0	7.870	(9.219)
<b>SOCIEDAD DOMINANTE</b>	<b>185.550</b>	<b>97.063</b>	<b>(47.953)</b>	<b>94.329</b>	<b>148.487</b>	<b>60.716</b>	<b>(125.066)</b>	<b>413.126</b>

Atribuible a:  
 INTERESES MINORITARIOS  
 SOCIEDAD DOMINANTE



	Miles de Euros					
	2006			2005		
	Ingresos externos	Activos brutos	Adquisiciones de inmovilizado	Ingresos externos	Activos brutos	Adquisiciones de inmovilizado
<b>Holdings</b>	<b>447</b>	<b>81.475</b>	<b>63.964</b>	<b>333</b>	<b>17.537</b>	<b>3.272</b>
España	447	81.475	63.964	333	17.537	3.272
<b>Construcción</b>	<b>2.295.129</b>	<b>480.988</b>	<b>150.849</b>	<b>2.025.476</b>	<b>382.663</b>	<b>68.513</b>
España	1.560.104	244.397	132.305	1.150.435	140.229	32.761
Portugal	638.286	174.952	7.558	716.283	168.547	29.239
Chile	49.771	37.440	3.653	111.489	47.851	608
Italia	24.814	5.919	3.035	23.239	2.884	1.571
Otros	19.833	12.845	3.459	24.030	23.152	4.334
Costa Rica	2.321	5.435	839	0	0	0
<b>Concesiones</b>	<b>412.691</b>	<b>6.803.672</b>	<b>236.584</b>	<b>360.922</b>	<b>5.570.195</b>	<b>431.504</b>
España	314.966	5.822.162	181.995	283.658	4.508.858	330.060
Chile	63.142	870.014	39.458	44.814	962.515	73.888
Brasil	32.631	106.277	10.367	30.592	98.274	27.060
Portugal	1.675	74	2	1.758	121	66
Costa Rica	277	5.145	4.762	100	427	430
<b>Servicios</b>	<b>485.061</b>	<b>556.836</b>	<b>133.175</b>	<b>343.298</b>	<b>340.278</b>	<b>116.647</b>
España	378.029	347.630	74.649	252.268	203.902	59.535
Portugal	65.475	204.102	57.993	64.158	132.799	56.475
China	22.722	3.766	476	21.784	3.290	549
Argelia	14.404	32	26	531	10	10
Brasil	4.431	306	31	4.557	277	78
<b>Promoción</b>	<b>1.245.272</b>	<b>70.068</b>	<b>4.998</b>	<b>1.241.079</b>	<b>72.726</b>	<b>35.033</b>
España	1.226.983	17.680	3.747	1.215.200	5.520	169
Portugal	18.289	52.388	1.251	25.879	67.206	34.864
<b>Patrimonio</b>	<b>246.064</b>	<b>3.339.691</b>	<b>798.506</b>	<b>205.849</b>	<b>2.567.249</b>	<b>72.999</b>
España	203.186	2.590.459	152.794	191.577	2.430.338	72.328
Francia	23.658	598.491	598.491	0	0	0
EE.UU	19.220	150.741	47.221	14.272	136.911	671
<b>Total</b>	<b>4.684.664</b>	<b>11.331.730</b>	<b>1.388.076</b>	<b>4.176.957</b>	<b>8.950.648</b>	<b>727.968</b>

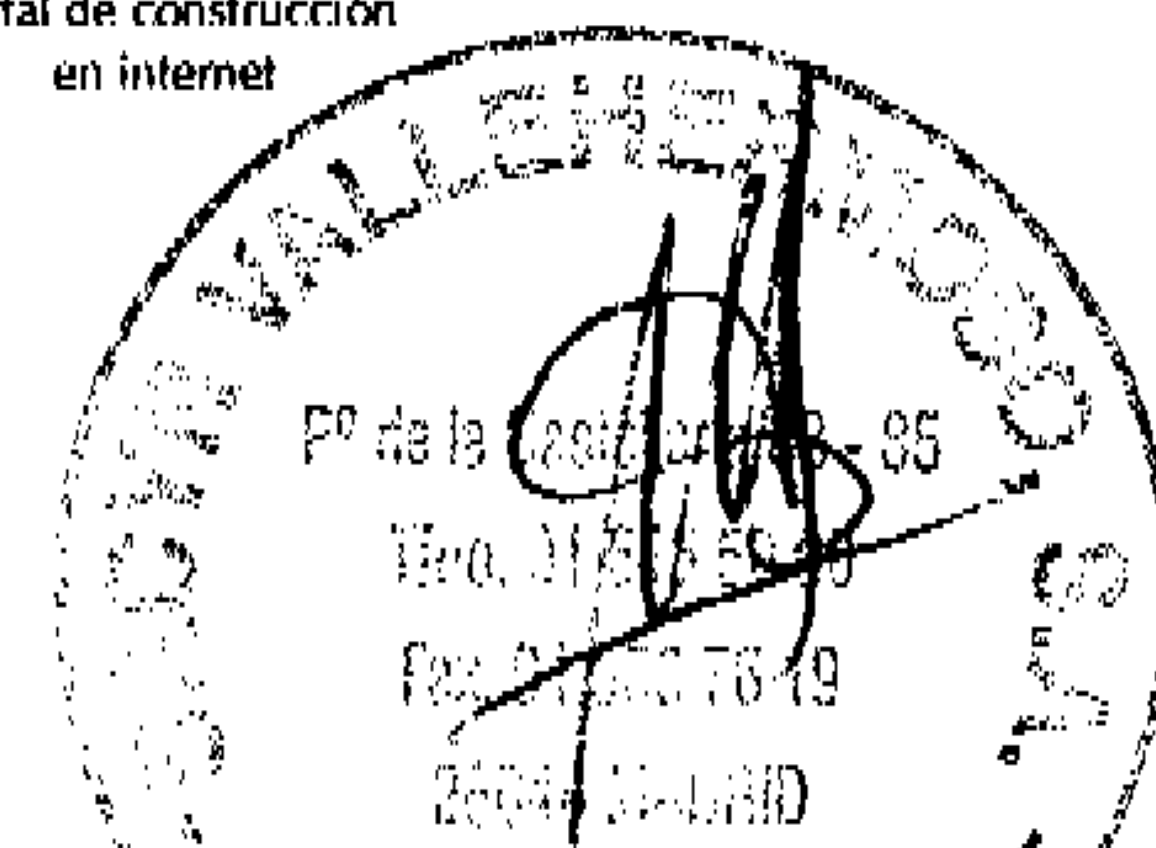


# ANEXO I

## PERÍMETRO DE CONSOLIDACIÓN DEL EJERCICIO 2006

*NOTA: Los porcentajes indirectos se calculan en función del titular de la participación.*

Sociedad	Porcentaje participación	Titular de la participación	Método de consolidación	Actividad realizada
<b>GRUPO SACYR VALLEHERMOSO</b>				
<b>Corporativas y Holdings</b>				
Sacyr Vallehermoso, S.A. Madrid.				Holdings del Grupo Sacyr Vallehermoso
Eiffage, S.A. Francia.	32,61%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	Método de participación	Grupo multiservicios francesa
Sacyr Vallehermoso Participaciones, S.L. Madrid.	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	Integración global	Tenencia de la participación en Europistas Conc. Esp., S.A.
Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L. Madrid.	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	Integración global	Tenencia de la participación en Repsol YPF, S.A.
<b>CONSTRUCCIÓN</b>				
<b>Corporativas y Holdings</b>				
Sacyr, S.A.U. Madrid.	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	Integración global	Holdings de construcción
Inchisacyr, S.A. Madrid.	90,25% 9,75%	Sacyr Vallehermoso, S.A. Sacyr, S.A.U.	Integración global	Tenencia de participaciones en Sacyr Chile
Sacyr Chile, S.A. Chile.	91,75% 8,25%	Sacyr, S.A.U. Inchisacyr	Integración global	Tenencia de participaciones en constructoras chilenas
Somague, S.C.P.S. Portugal.	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	Integración global	Holdings del Somague Engenharia
<b>Construcción</b>				
Cavosa, Obras y Proyectos, S.A. Madrid.	91,00% 9,00%	Prinur, S.A.U. Sacyr, S.A.U.	Integración global	Voladuras, explosivos y perforaciones
Scrinsier, S.A. Barcelona.	85,00%	Sacyr, S.A.U.	Integración global	Construcción de obra civil
Prinur, S.A.U. Sevilla.	100,00%	Sacyr, S.A.U.	Integración global	Construcción de obra civil
Prinur Centroamérica, S.A. El Salvador.	100,00%	Prinur, S.A.U.	Integración global	Construcción de obra civil
Ideyco, S.A.U. Toledo.	100,00%	Prinur, S.A.U.	Integración global	Ensayos técnicos y control de calidad
Cavosa Chile, S.A. Chile.	100,00%	Cavosa, S.A.	Integración global	Voladuras, explosivos y perforaciones
Febide, S.A.U. Vizcaya.	100,00%	Sacyr, S.A.U.	Integración global	Construcción de obra civil
Constructora ACS-Sacyr, S.A. Chile.	50,00%	Sacyr Chile, S.A.	Integración proporcional	Construcción en Chile
Constructora Sacyr-Nesco, S.A. Chile.	50,00%	Sacyr Chile, S.A.	Integración proporcional	Construcción en Chile
Constructora Nesco-Sacyr, S.A. Chile.	50,00%	Sacyr Chile, S.A.	Integración proporcional	Construcción en Chile
Obras y Servicios de Galicia y Asturias S.A.U. Santiago de Compostela.	100,00%	Sacyr, S.A.U.	Integración global	Construcción de obra civil
Consorcio Cavosa Agecomet Chile.	60,00%	Cavosa Chile, S.A.	Integración global	Construcción en Chile
Tecnologica Lena, S.L. Asturias.	35,00% 15,00%	Sacyr, S.A.U. Cavosa, S.A.	Integración proporcional	Construcción de obra civil
Intercambiador de Transporte de Plaza Elíptica, S.A. Madrid.	80,00%	Sacyr, S.A.U.	Integración global	Constr., conservación y explotación del intercambiador de Plaza Elíptica
Constructora San José- San Ramón, S.A. Costa Rica.	33,00%	Sacyr, S.A.U.	Integración proporcional	Construcción del corredor vial San José- San Ramón
Sacyr Italia, S.p.A. Italia.	100,00%	Sacyr, S.A.U.	Integración global	Construcción en Italia
SIS, S.C.P.A. Italia.	60,00%	Sacyr, S.A.U.	Integración global	Construcción en Italia
Nodo Di Palermo, S.p.A. Italia.	99,80%	SIS, S.C.P.A.	Integración global	Construcción en Italia
Somague Engenharia, S.A. Portugal.	100,00%	Somague, SCIPS	Integración global	Construcción de obra civil y edificación
Sacyr Costa Rica, S.A. Costa Rica.	100,00%	Sacyr, S.A.U.	Integración global	Construcción en Costa Rica
Eurolink, S.c.p.A. Italia.	18,70%	Sacyr, S.A.U.	Método de participación	Construcción en Italia
<b>Nuevas tecnologías</b>				
Aurentia, S.A. Madrid.	74,95% 25,05%	Prinur, S.A.U. Sacyr, S.A.U.	Integración global	Servicios integrales de internet
Build2Edifica, S.A. Madrid.	6,16%	Sacyr, S.A.U.	Método de participación	Portal de construcción en internet



CONCESIONES

Corporativas y Holdings

Itinere Infraestructuras, S.A. Madrid.	91,38%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	Integración global	Holding de concesiones
Itinere Chile, S.A. Chile.	88,76% 7,06% 4,68%	Itinere Infraestructuras, S.A. Inchisacyr Ena Infraestructuras, S.A.	Integración global	Explotaciones de concesiones en Chile
Somague Itinere - Concesores de Infraestructuras, S.A. Portugal.	80,00% 20,00%	Itinere Infraestructuras, S.A. Somague Ambiente, S.A.	Integración global	Explotación de concesiones
Europistas Concesionaria Española, S.A. Madrid.	50,00%	Sacyr Vallehermoso Participac., S.L.	Integración global	Construcción y explotación de la autopista AP-1 Burgos - Arminón
Enaitinere, S.L.U. Madrid.	100,00%	Itinere Infraestructuras, S.A.	Integración global	Participación en ENA Infraestructuras, S.A.
Avasacyr, S.L.U. Madrid.	100,00%	Itinere Infraestructuras, S.A.	Integración global	Participación en Autopista Vasco Aragonesa, S.A.
ENA Infraestructuras, S.A. Madrid.	100,00%	Enaitinere, S.L.U.	Integración global	Construcción y explotación de Autopistas
Itinere Costa Rica, S.A. Costa Rica.	100,00%	Itinere Infraestructuras, S.A.	Integración global	Tenencia de participaciones en concesionarias costarricenses

Concesionarias

Autopistas del Atlántico, C.E.S.A. (AUDASA) La Coruña.	100,00%	ENA Infraestructuras S.A.	Integración global	Concesión Autopista El Ferrol - Tuy
Autopista Concesionaria Astur-Leonesa, S.A. (AUCALSA) Asturias.	100,00%	ENA Infraestructuras S.A.	Integración global	Concesión Autopista Campomanes - León
Autopista de Navarra, S.A. (AUDENASA) Navarra.	50,00%	ENA Infraestructuras S.A.	Integración global	Concesión Autopista Irurzun - Autop. Ebro
Autoestradas de Galicia, S.A. (AUTOESTRADAS) La Coruña.	100,00%	ENA Infraestructuras S.A.	Integración global	Concesión Autopista A Coruña - Carballo
Neopistas, S.A.U. (NEOPISTAS) Madrid.	100,00%	Itinere Infraestructuras, S.A.	Integración global	Construcción y explotación de áreas de servicio
Autopista Vasco Aragonesa C.E., S.A. (AVASA) Vizcaya.	50,00%	Avasacyr, S.A.U.	Integración proporcional	Concesión Autopista A-68
Infraestructuras y Radiales, S.A. (IRASA) Madrid.	15,00%	Autopista Vasco Aragonesa C.E., S.A. (AVASA)	Método de participación	Concesión Autopista R-2
Aeropuertos de la Rg. de Murcia, S.A. Murcia.	12,50%	Itinere Infraestructuras, S.A.	Método de participación	Construcción y explotación de aeropuertos
Autovía del Noroeste Concesionaria de la CARM, S.A. (AUNOR) Murcia.	100,00%	Itinere Infraestructuras, S.A.	Integración global	Concesión Autovía a del Noroeste
Metro de Sevilla Sociedad Conc. de la Junta de Andalucía, S.A. Sevilla.	31,13%	Itinere Infraestructuras, S.A.	Método de participación	Explotación Línea 1 Metro de Sevilla
Alazor Inversiones, S.A. (ALAZOR) Madrid.	13,50% 11,66%	Itinere Infraestructuras, S.A. ENA Infraestructuras S.A.	Método de participación	Concesión Autopistas R-3 v R-5
Facel Inversiones, S.A. (IACEL) Madrid.	9,36% 9,00%	Itinere Infraestructuras, S.A. ENA Infraestructuras S.A.	Método de participación	Concesión Autopista Stgo. Compostela-Alto Stgo. Domingo
Sociedad Concesionaria del Elqui, S.A. Chile.	75,00%	Itinere Chile, S.A.	Integración global	Concesión Ruta 5 Chile (Los Vilos - La Serena)
Sociedad Concesionaria de Los Lagos, S.A. Chile.	99,95%	Itinere Chile, S.A.	Integración global	Concesión Ruta 5 Chile (Río Bueno-Pto. Montt)
Sociedad Concesionaria Rutas del Pacífico, S.A. Chile.	50,00%	Itinere Chile, S.A.	Integración proporcional	Concesión Ruta 68 Chile (Santiago - Valparaíso - Viñas del Mar)
Sociedad Concesionaria Litoral Central, S.A. Chile.	50,00%	Itinere Chile, S.A.	Integración proporcional	Concesión Red Vial Litoral Central (Algarrobo - Casablanca - Cartagena)
Sociedad Concesionaria de Vespucio Sur, S.A. Chile.	48,00% 2,00%	Itinere Chile, S.A. Sacyr Chile, S.A.	Integración proporcional	Concesión Circunvalación (Américo Vespucio - Chile)
Sociedad Concesionaria de Rutas II, S.A. Chile.	50,00%	Itinere Chile, S.A.	Integración proporcional	Construcción y explotación de áreas de servicio (Vella Veramonte)
Sociedad Concesionaria de Autopista Nororiente, S.A. Chile.	99,90% 0,10%	Itinere Chile, S.A. Sacyr Chile, S.A.	Integración global	Concesión Acceso Nororiente - Santiago
Sociedad Concesionaria de Palma-Manacor, S.A. Islas Baleares.	35,00% 5,00%	Itinere Infraestructuras, S.A. Sacyr, S.A.U.	Método de participación	Concesión Carretera C-715 Palma - Manacor
Gestora de Autopistas, S.A. (GESA) Chile.	49,00%	Itinere Chile, S.A.	Integración proporcional	Explotación de concesiones en Chile
Gestión Vial, S.A. (GESVIAL) Chile.	99,99%	Itinere Chile, S.A.	Integración global	Explotación de concesiones en Chile
Operadora del Pacífico, S.A. (OPSA) Chile.	50,00%	Itinere Chile, S.A.	Integración proporcional	Explotación de concesiones en Chile
Sociedad de Operación y Logística, S.A. Chile.	50,00%	Itinere Chile, S.A.	Integración proporcional	Explotación de concesiones en Chile
Inversora de Autopistas del Sur, S.L. Madrid.	25,00% 10,00%	Europistas Conc. Española, S.A. ENA Infraestructuras S.A.	Método de participación	Concesión Autopista R-4
Autovía del Turia, Conc. de la Generalitat Valenciana, S.A. Valencia.	60,00% 20,00%	Itinere Infraestructuras, S.A. Sacyr, S.A.U.	Integración global	Concesión Autovía a CV-35 junto con la variante norte de la CV-50
Viasur Concesionaria del Principado de Asturias, S.A. Asturias.	47,50% 22,50%	Itinere Infraestructuras, S.A. Sacyr, S.A.U.	Integración global	Concesión Autopista AS-18 v duplicación de la vía a AS-17
Itinere CR Valle del Sol, S.A. Costa Rica.	100,00%	Itinere Costa Rica, S.A.	Integración global	Explotación de concesiones
Autopista del Valle S.A. Costa Rica.	35,00%	Itinere Costa Rica, S.A.	Integración proporcional	Concesión Corredor "San José - San Ramón"
Intercambiador de Transportes de Moncloa, S.A. Madrid.	60,00% 20,00%	Itinere Infraestructuras, S.A. Sacyr, S.A.U.	Integración global	Construcción y explotación del intercambiador de Moncloa
Autovía del Eresma Conc. de la Junta de Castilla y León, S.A. Burgos.	53,00% 20,00%	Itinere Infraestructuras, S.A. Sacyr, S.A.U.	Integración global	Construcción y explotación de la Autovía Valladolid-Segovia
Autopista del Sol, S.A. Costa Rica.	35,00%	CR Valle del Sol	Integración proporcional	Explotación de la Autopista San José- La Caldera
Autovía del Barbanza Conc. de la Xunta de Galicia, S.A. La Coruña.	80,00%	Itinere Infraestructuras, S.A.	Integración global	Construcción y explotación de de la Autovía a del Barbanza
Autopista del Cuadralmedina Concesionaria Española, S.A. Málaga.	70,00% 10,00%	Itinere Infraestructuras, S.A. Sacyr, S.A.U.	Integración global	Construcción y explotación de de la Autopista de Málaga
Túneles de Artxanda, S.A. Vizcaya.	50,00%	Europistas Conc. Española, S.A.	Integración proporcional	Concesionaria de los Túneles de Artxanda
Autopistas de Bizkaia, S.A. Vizcaya.	50,00%	Europistas Conc. Española, S.A.	Método de participación	Conservación y explotación de la Autopista A-8
Inversora Autopista de Levante, S.L. Madrid.	40,00%	Europistas Conc. Española, S.A.	Método de participación	Concesión de la Autopista Ocaña - La Roda



SERVICIOS

Corporativas y Holdings

Valoriza Gestión, S.A.U. Madrid.	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	Integración global	Holding de servicios
Somague Ambiente, S.A. Portugal.	100,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	Integración global	Consultoría y gestión medioambiental
Valoriza Energía, S.L.U. Madrid.	100,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	Integración global	Proyectos de generación de energía
Valoriza Agua, S.L. Badajoz.	100,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	Integración global	Consultoría y gestión medioambiental
Valoriza Facilities, S.A.U. Madrid.	100,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	Integración global	Gestión integral de patrimonios inmobiliarios
Sufi, S.A. Madrid.	93,47% 6,53%	Valoriza Gestión, S.A.U. Hidroandaluza, S.A.	Integración global	Gestión Medioambiental

Servicios

Medio Ambiente

Valoriza Conservación de Infraestructuras, S.A. Madrid.	100,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	Integración global	Consultoría y gestión medioambiental
--	---------	--------------------------	--------------------	--------------------------------------

Energía

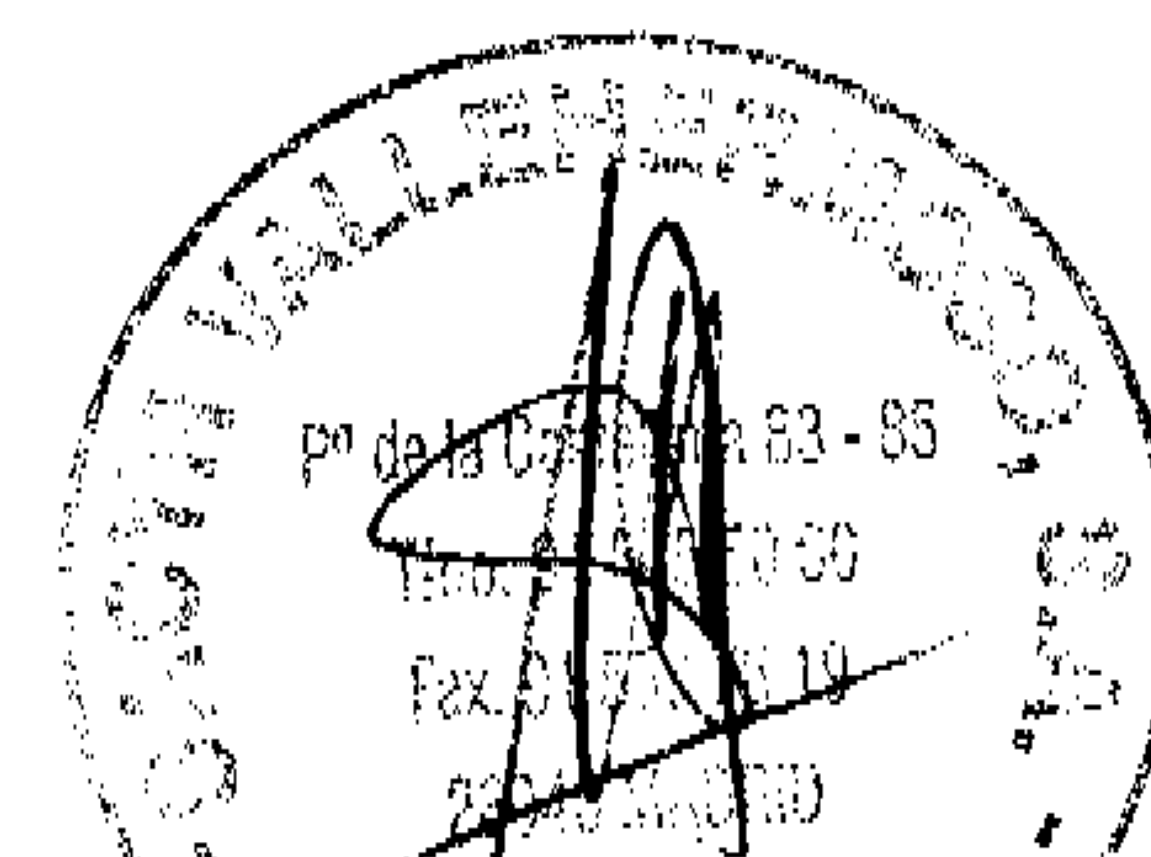
Repsol YPF, S.A. Madrid.	20,01%	Sacyr Vallehermoso Partic.Mobii.S.L.	Método de participación	Empresa internacional integrada de petróleo y gas
Iberese, S.A. Vizcaya.	100,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	Integración global	Proyectos de generación de energía
Olestra, S.A. Sevilla.	72,59% 12,00%	Valoriza Energía, S.L.U. Iberese, S.A.	Integración global	Proyectos de generación de energía
Extragol, S.L. Sevilla.	43,76% 25,00%	Valoriza Energía, S.L.U. Iberese, S.A.	Integración global	Proyectos de generación de energía
Secaderos de Biomasa, S.A. (SEDEBISA) Sevilla.	83,28% 15,00%	Valoriza Energía, S.L.U. Iberese, S.A.	Integración global	Proyectos de extracción de aceite de orujo
Biomasa de Puente Genil, S.L. Sevilla.	83,08% 15,00%	Valoriza Energía, S.L.U. Iberese, S.A.	Integración global	Proyectos de generación de energía
Compañía Energética de Pata de Mulo, S.L. Sevilla.	83,08% 15,00%	Valoriza Energía, S.L.U. Iberese, S.A.	Integración global	Proyectos de generación de energía
Compañía Energética de La Roda, S.L. Sevilla.	75,00% 15,00%	Valoriza Energía, S.L.U. Iberese, S.A.	Integración global	Proyectos de generación de energía
Compañía Energética Barragosa, S.L. Sevilla.	90,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía
Compañía Energética Las Villas, S.L. Sevilla.	90,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía
Compañía Energética Puente del Obispo, S.L. Sevilla.	90,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía
Biomasa de las Navas, S.L. Sevilla.	100,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía
Compañía Energética Espiel, S.L. Sevilla.	100,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía
Geolit Climatización, S.L. Jaén.	63,50%	Valoriza Energía, S.L.U.	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía
Desarrollos Eólicos Extremeños, S.L. Cáceres.	50,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	Integración proporcional	Proyectos de investigación y generación de energía
Compañía Energética Linares, S.L. Sevilla.	45,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	Integración proporcional	Proyectos de investigación y generación de energía

Nuevas tecnologías

Compañía Energética Escombreras, S.L. Madrid.	100,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	Integración global	Servicios de Telecomunicaciones
Burosoft, Sistemas de Información, S.L. Madrid.	70,00%	Valoriza Facilities, S.A.U.	Integración global	Desarrollo de sistemas de información

Aguas

Empresa Mixta de Aguas de Santa Cruz de Tenerife, S.A. (EMMASA) Islas Canarias.	94,64%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	Integración global	Abastecimiento de agua
Aguas de Toledo, AIE Toledo.	50,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	Integración proporcional	Abastecimiento de agua en Toledo
Geida Skikda, S.L. Madrid.	25,00%	Sociedad Anónima Depuración y Tratamientos (SADYT)	Método de participación	Explotación de desaladoras
Geida Beni Saf, S.L. Madrid.	25,00%	Sociedad Anónima Depuración y Tratamientos (SADYT)	Método de participación	Explotación de desaladoras
Geida Tlemcen, S.L. Madrid.	33,00%	Sociedad Anónima Depuración y Tratamientos (SADYT)	Método de participación	Explotación de desaladoras
Empresa Mixta de Aguas de Las Palmas, S.A. (EMALSA) Islas Canarias.	33,00%	Nueva Nuinsa, S.L.	Integración proporcional	Abastecimiento de aguas en las Palmas
Sociedad Anónima Depuración y Tratamientos (SADYT) Murcia.	100,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	Integración global	Depuración y tratamiento de aguas
Santacruzera de Aguas, S.L. Islas Canarias.	100,00%	Valoriza Agua, S.A.	Integración global	Depuración y tratamiento de aguas



Grupo Sufi				
Omicrón Amepro S.A. Madrid.	100,00%	Sufi, S.A.	Integración global	Estudios, obras, sumin. y servicios de Ingeniería Civil y Medioambiental
Promociones Renovables del Maestrazgo, S.L. Sevilla.	100,00%	Sufi, S.A.	Integración global	Tratamiento lodos de depuración y biomasa de origen urbano, residual...
Gestión Participaciones del Bioreciclaje S.A. Cádiz.	33,34%	Sufi, S.A.	Método de participación	Activ. relacionadas con la gestión y tratamiento de RSU
Tecnologías Avanzadas Asturianas, S.L. Asturias.	100,00%	Sufi, S.A.	Integración global	Manten. y conserv. de parques y jardines, la limpieza viaria urbana y de interiores.
Compost del Pirineo S.A. Huesca.	50,00%	Sufi, S.A.	Integración proporcional	Promoción de plantas de compostaje de lodos EDAR
Sufi Cantabria S.L. Madrid.	100,00%	Sufi, S.A.	Integración global	Aplic. de sistemas medioambientales digitales a tratamiento de RSU
Metrofags S.L. Barcelona.	21,60%	Sufi, S.A.	Integración proporcional	Gestión, construc. durante 15 años de la Est. Depuradora de San Adriá de Beso
Boremer S.A. Madrid.	50,00%	Sufi, S.A.	Integración proporcional	Contratación y gestión de servicios de saneamiento y limpieza de obras
Biomasa del Pirineo S.A. Huesca.	44,00%	Sufi, S.A.	Método de participación	Promoción del aprovechamiento energético de biomasa
Valdemingómez 2000 S.A. Madrid.	40,00%	Sufi, S.A.	Integración proporcional	Proyecto de desgasificación del vertedero de Valdemingómez
Cultivos Energéticos de Castilla S.A. Burgos.	44,00%	Sufi, S.A.	Método de participación	Promoción del aprovechamiento energético de biomasa
Central Térmica la Torrecilla, S.A. Madrid.	50,00%	Sufi, S.A.	Integración proporcional	Promoción de plantas de generación de energía eléctrica.
Infuser Estacionamiento Regulado, A.I.E. Madrid.	16,67%	Sufi, S.A.	Método de participación	Servicios auxiliares al control y estacionamiento regulado de vías públicas de Madrid
Gestora Canaria de Lodos de Depuradora, S.A. Islas Canarias.	85,00%	Sufi, S.A.	Integración global	Contratación con los productores de la retirada de lodos.
Servi. Med. y Energéticos de Valencia 2007 S.A. Valencia.	99,83%	Sufi, S.A.	Integración global	Proyecto, construcción y ejecución de toda clase de obra, pública o privada.
Parque Eólico la Sotonera, S.L. Zaragoza.	30,16%	Sufi, S.A.	Método de participación	Producción de energías renovables.
Consultora de Ingeniería y Empresa S.L. La Coruña.	100,00%	Omicrón Amepro S.A.	Integración global	Estudio, proyecto y dirección de obra en el ámbito de la consultoría en el sector de la ingeniería
Hidroandaluza, S.A. Sevilla.	100,00%	Sufi, S.A.	Integración global	Compra venta de equipos informático
Comercializadora del Compost, S.A. Madrid.	100,00%	Sufi, S.A.	Integración global	Saneamiento público, depuración de aguas residuales y alcantarillado
Gestión de Infraest. Canarias, S.A. Islas Canarias.	27,00%	Sufi, S.A.	Integración global	Realización de estudios, obras y proyectos
Participaciones del Bioreciclaje, S.A. Madrid.	33,34%	Sufi, S.A.	Método de participación	Gestión de los residuos
Bioreciclaje de Cádiz, S.A. Cádiz.	49,00%	Participaciones del Bioreciclaje S.A.	Método de participación	Gestión, almacenamiento, transporte, tratamiento y eliminación de residuos.
Iniciativas Medioambientales del Sur, S.L. Cádiz.	50,00%	Sufi, S.A.	Integración proporcional	limpieza viaria, recogida, transporte y tratamiento de residuos, depuración de aguas...
Inte RCD, S.L. Sevilla.	25,00%	Sufi, S.A.	Método de participación	Promoción, desarrollo de residuos de construcción y demolición.
Inte RCD Bahía de Cádiz, S.L. Cádiz.	60,00%	Inte RCD, S.L.	Método de participación	Promoción, desarrollo de residuos de construcción y demolición.
Eurocomercial, S.A.U. Asturias.	100,00%	Sufi, S.A.	Integración global	Proyectos para ing., consult. o asesor. e import. y export. de pto. para su depósito y venta
Desgasificación de Vertederos, S.A. Madrid.	50,00%	Eurocomercial S.A.U.	Integración proporcional	Aprovechamiento del biogás resultante de la desgasificación de vertederos.
Biomuelo de Energía, S.A. Cantabria.	20,00%	Eurocomercial S.A.U.	Método de participación	Explotación de plantas de generación de energía
Tecnologías Avanzadas de la Macaronesia, S.A. Islas Canarias.	50,00%	Omicrón Amepro S.A.	Integración proporcional	Estudios, obras, suministros y servicios de Ingeniería Civil y Medioambiental
Circa Zona Verde y Paisajismo, A.I.E. Islas Canarias.	50,00%	Gestión e Infraestructuras de Canaria, S.A.	Integración proporcional	Obras y mantenimiento de espacios ajardinados en Canarias.
<b>Otros Servicios</b>				
Cafestore, S.A. Madrid.	100,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	Integración global	Servicios de hostelería y explotación de tienda
Vinci Park Sacyr Aparcamientos, A.I.E. (Ap. Recadero) Madrid.	50,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	Integración proporcional	Explotación del aparcamiento Recadero en Toledo



**PROMOCIÓN INMOBILIARIA**

**Corporativas y Holdings**

Vallehermoso División de Promoción, S.A.U. Madrid.	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	Integración global	Holding de promoción
Somague Inmobiliaria S.A. Portugal.	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	Integración global	Holding de promoción Portugal

**Promotoras**

Erantos, S.A.U. Madrid.	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	Integración global	Promoción inmobiliaria
Navinca, S.A. Barcelona.	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	Integración global	Promoción inmobiliaria
Iparan Promociones Inmobiliarias, S.L. Vizcaya.	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	Integración global	Promoción inmobiliaria
Prosacyr Ocio, S.L. Madrid.	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	Integración global	Promoción inmobiliaria
Tradirmi, S.L.U. Madrid.	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	Integración global	Promoción inmobiliaria
Capace, S.L.U. Madrid.	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	Integración global	Promoción inmobiliaria
Tricfalo, S.A. Madrid.	60,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	Integración global	Promoción inmobiliaria
Nova Benicalap, S.A. Valencia.	22,50%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	Método de participación	Promoción inmobiliaria
Spica Siglo 21, S.L. Madrid.	99,97% 0,03%	Vall. Div. Promoción, S.A.U. Tradirmi, S.L.	Integración global	Promoción inmobiliaria
Aplicação Urbana, S.A. Portugal.	25,00% 25,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U. Somague Inmobiliaria, S.A.	Integración proporcional	Promoción inmobiliaria
Nova C. Villajoyosa, S.A. Madrid.	25,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	Método de participación	Promoción inmobiliaria
Promociones Residenciales Sofetral, S.A. Madrid.	30,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	Integración proporcional	Promoción inmobiliaria
Club de Campo As Mariñas, S.A. La Coruña.	19,99%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	Método de participación	Promoción inmobiliaria
Mola 15, S.L. Madrid.	20,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	Método de participación	Promoción inmobiliaria
Camarate Golf, S.A. Madrid.	26,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	Método de participación	Promoción inmobiliaria
Claudia Zahara 22, S.L. Sevilla.	40,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	Integración proporcional	Promoción inmobiliaria
M.Capital, S.A. Malaga.	7,45%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	Método de participación	Promoción inmobiliaria
Puerta de Oro Toledo, S.L. Madrid.	35,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	Método de participación	Promoción inmobiliaria
Habitat Baix, S.L. Barcelona.	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	Integración global	Promoción inmobiliaria
Fortuna Golf, S.L. Madrid.	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	Integración global	Promoción inmobiliaria
HabitatNetwork, S.A. Madrid.	9,09%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	Método de participación	Promoción inmobiliaria
Cortijo del Moro, S.A. Sevilla.	100,00%	Claudia Zahara, S.L.	Integración proporcional	Promoción inmobiliaria

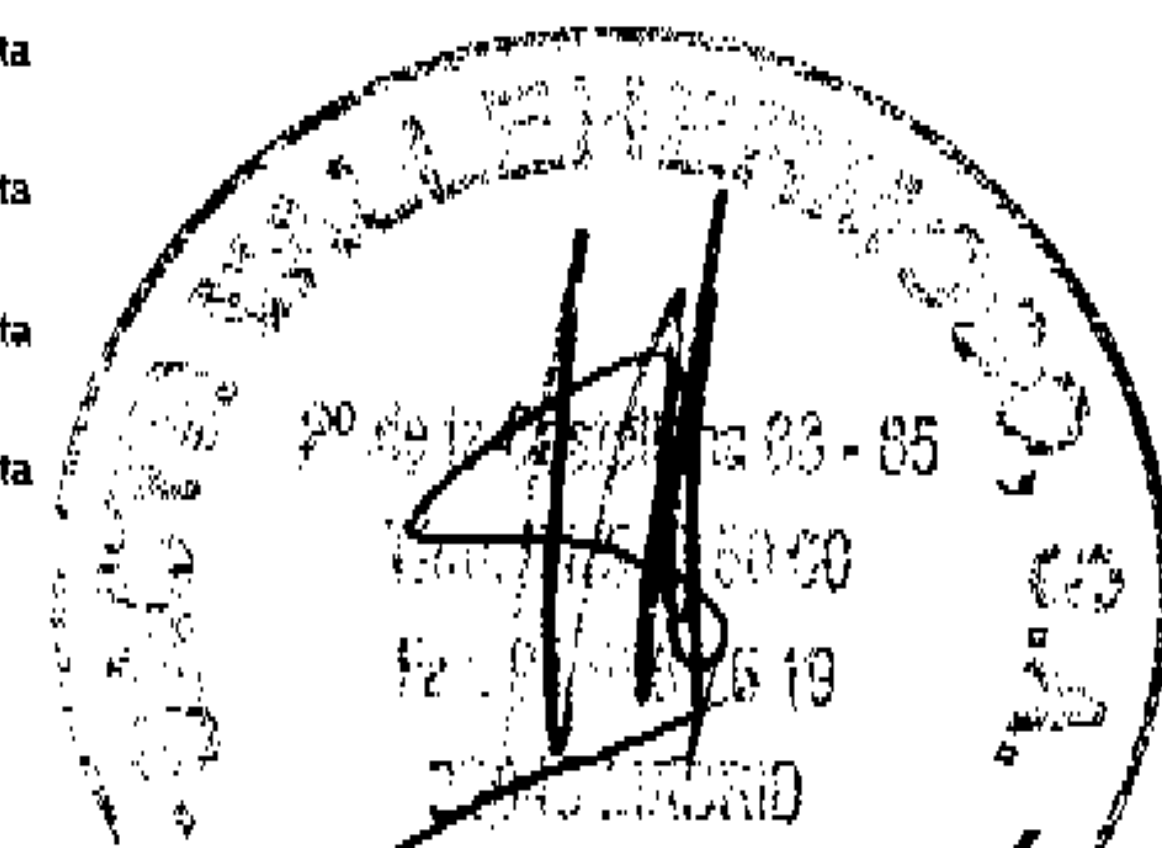
**PATRIMONIO EN RENTA**

**Corporativas y Holdings**

Testa Inmuebles en Renta, S.A. Madrid.	99,33%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	Integración global	Holding de patrimonio
---	--------	--------------------------	--------------------	-----------------------

**Patrimonialistas**

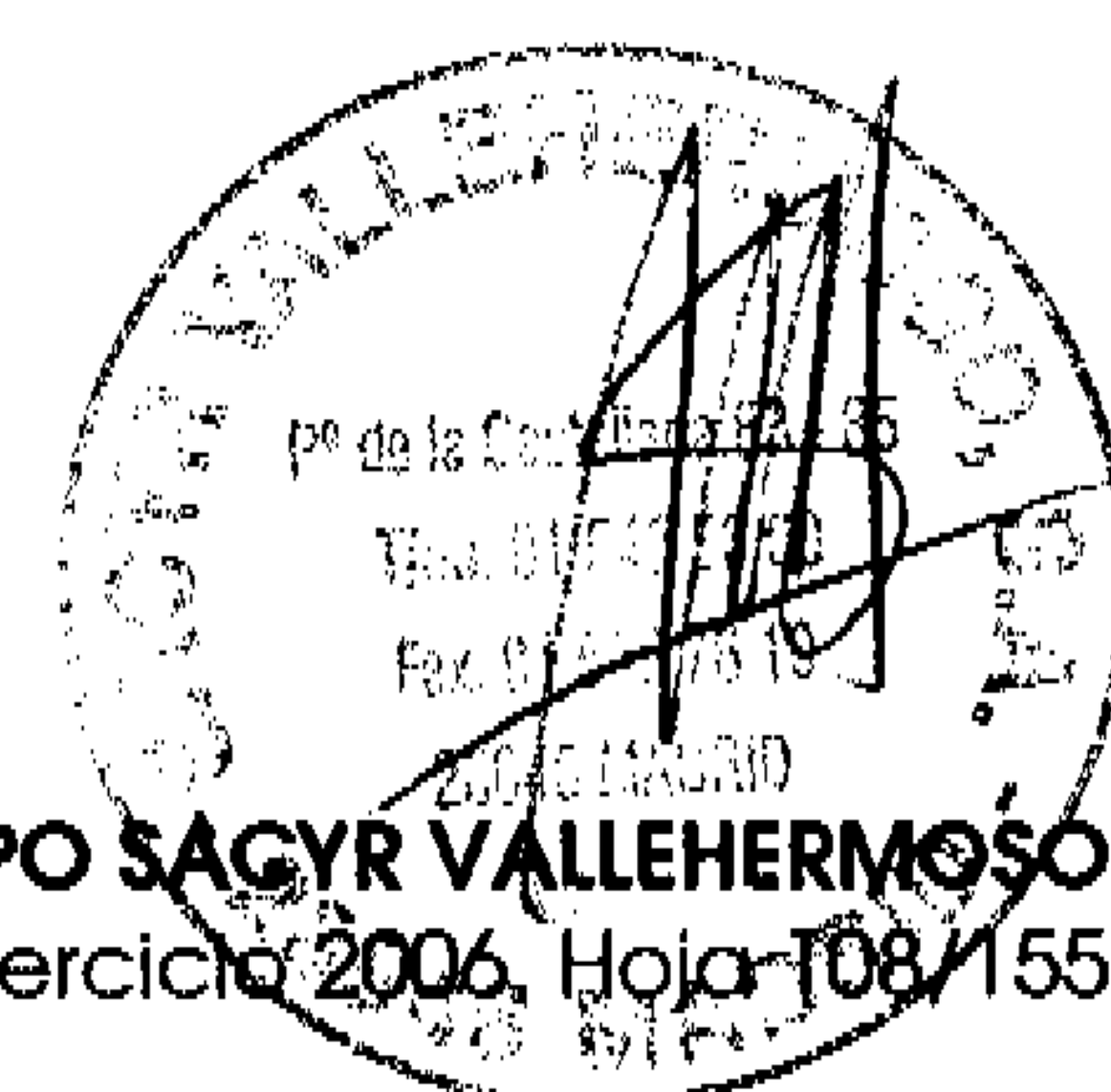
Nisa, V.H., S.A.U. Barcelona.	100,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	Integración global	Patrimonio en renta
Trade Center Hotel, S.L.U. Barcelona.	100,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	Integración global	Patrimonio en renta
Testa Residencial, S.L.U. Madrid.	100,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	Integración global	Patrimonio en renta
Testa American Real State Corporation Estados Unidos de América.	100,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	Integración global	Patrimonio en renta
Cesfontesta, S.A. Madrid.	100,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	Integración global	Patrimonio en renta
Prosacyr Hoteles, S.A. Madrid.	100,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	Integración global	Patrimonio en renta
Cescentesta, S.A. Madrid.	100,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	Integración global	Patrimonio en renta
Itaceco, S.L. Madrid.	100,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	Integración global	Patrimonio en renta
Bardiomar, S.L. Barcelona.	50,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	Integración proporcional	Patrimonio en renta
Proviae Centros Asistenciales, S.L. Madrid.	50,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	Integración proporcional	Patrimonio en renta
PK Inversiones, S.L. Madrid.	50,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	Integración proporcional	Patrimonio en renta
PK Hoteles, S.L. Madrid.	32,50%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	Método de participación	Patrimonio en renta
Parking Palau, S.A. Valencia.	33,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	Método de participación	Patrimonio en renta
Hospitalaria de Parla, S.A. Madrid.	60,00% 35,00% 5,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A. Sacyr, S.A.U. Valoriza Facilities, S.A.U.	Integración global	Patrimonio en renta
Hospitalaria del Noreste, S.A. Madrid.	60,00% 35,00% 5,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A. Sacyr, S.A.U. Valoriza Facilities, S.A.U.	Integración global	Patrimonio en renta
Centre d'Oci Les Gavarres, S.L. Barcelona.	21,50%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	Método de participación	Patrimonio en renta
Teafran, S.A. Francia.	89,96%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	Integración global	Patrimonio en renta
Pazo de Congresos de Vigo, S.A. Pontevedra.	40,00% 10,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A. Sacyr, S.A.U.	Integración proporcional	Patrimonio en renta
Hospital de Majadahonda, S.A. Madrid.	20,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	Método de participación	Patrimonio en renta



## PERÍMETRO DE CONSOLIDACIÓN DEL EJERCICIO 2005

*NOTA: Los porcentajes indirectos se calculan en función del titular de la participación.*

Sociedad	Porcentaje participación	Titular de la participación	Método de consolidación	Actividad realizada
<b>Corporativas y Holdings</b>				
Sacyr Vallehermoso, S.A. Madrid				Holding del Grupo Sacyr Vallehermoso
Sacyr, S.A.U. Madrid	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	Integración global	Holding de construcción Construcción
Itinere Infraestructuras, S.A. Madrid	82,75%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	Integración global	Holding de concesiones
Valoriza Gestión, S.A.U. Madrid	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	Integración global	Holding de servicios
Vallehermoso División de Promoción, S.A.U. Madrid	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	Integración global	Holding de promoción inmobiliaria
Testa, S.A. Madrid	99,33%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	Integración global	Holding de patrimonio en renta
Somague, S.G.P.S. Portugal	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	Integración global	Holding del Somague Engenharia
Inchisacyr Madrid	88,26% 7,06% 4,68%	Itinere Infraestructuras, S.A. Inchisacyr, S.A. ENA Infraestructuras, S.A.U.	Integración global	Tenencia de participaciones en Sacyr Chile
Sacyr Chile, S.A. Chile	91,75% 8,25%	Sacyr, S.A.U. Inchisacyr, S.A.	Integración global	Tenencia de participaciones en constructoras chilenas
Itinere Chile, S.A. Chile	88,26% 7,06%	Itinere Infraestructuras, S.A.U. Inchisacyr, S.A.	Integración global	Tenencia de participaciones en concesionarias chilenas
Enaitinere, S.A.U. Madrid	100,00%	Itinere Infraestructuras, S.A.U.	Integración global	Tenencia de la participación en ENA, S.A.
Avasacyr, S.L.U. Madrid	100,00%	Itinere Infraestructuras, S.A.U.	Integración global	Tenencia de la participación en AVASA
ENA Infraestructuras, S.A.U. Madrid	100,00%	Enaitinere, S.A.U.	Integración global	Holding del Grupo ENA
Itinere Costa Rica, S.A. Costa Rica	100,00%	Itinere Infraestructuras, S.A.U.	Integración global	Tenencia de participaciones en concesionarias costarricenses
Valoriza Energía, S.L.U. Madrid	100,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	Integración global	Holding de sociedades energéticas
<b>Construcción</b>				
Cavosa Obras y Proyectos, S.A. Madrid	91,00% 9,00%	Prinur, S.A.U. Sacyr, S.A.U.	Integración global	Voladuras, explosivos y perforaciones
Scrinsier, S.A. Barcelona	85,00%	Sacyr, S.A.U.	Integración global	Construcción de Obra Civil
Prinur, S.A.U. Sevilla	100,00%	Sacyr, S.A.U.	Integración global	Construcción de Obra Civil
Ideyco, S.A.U. Toledo	100,00%	Prinur, S.A.U.	Integración global	Ensayos técnicos y control de calidad
Cavosa Chile, S.A. Chile	100,00%	Cavosa, S.A.	Integración global	Voladuras, explosivos y perforaciones
Febide, S.A.U. Bilbao	100,00%	Sacyr, S.A.U.	Integración global	Construcción de Obra Civil
Constructora ACS-Sacyr, S.A. Chile	50,00%	Sacyr Chile, S.A.	Integración proporcional	Construcción en Chile
Constructora Sacyr-Necso, S.A. Chile	50,00%	Sacyr Chile, S.A.	Integración proporcional	Construcción en Chile
Constructora Necso-Sacyr, S.A. Chile	50,00%	Sacyr Chile, S.A.	Integración proporcional	Construcción en Chile
Obras y Servicios de Galicia y Asturias, S.A.U. Santiago de Compostela	100,00%	Sacyr, S.A.U.	Integración global	Construcción de Obra Civil
Consortio Cavosa Agecomet Chile	60,00%	Cavosa Chile, S.A.	Integración global	Construcción en Chile
Tecnologica Lena, S.L. Asturias	35,00% 15,00%	Sacyr, S.A.U. Cavosa, S.A.	Integración proporcional	Construcción de Obra Civil
Intercambiador de Transporte de Plaza Elíptica, S.A. Madrid	80,00%	Sacyr, S.A.U.	Integración global	Construcción, conservación y explotación del intercambiador de Plaza Elíptica
Sacyr Italia, S.p.A. Italia	100,00%	Sacyr, S.A.U.	Integración global	Construcción en Italia
SIS, S.C.P.A. Italia	60,00%	Sacyr, S.A.U.	Integración global	Construcción en Italia
Nodo Di Palermo, S.p.A. Italia	99,80%	SIS, S.C.P.A.	Integración global	Construcción en Italia
Somague Engenharia, S.A. Portugal	100,00%	Somague, SGPS	Integración global	Construcción de Obra Civil y Edificación

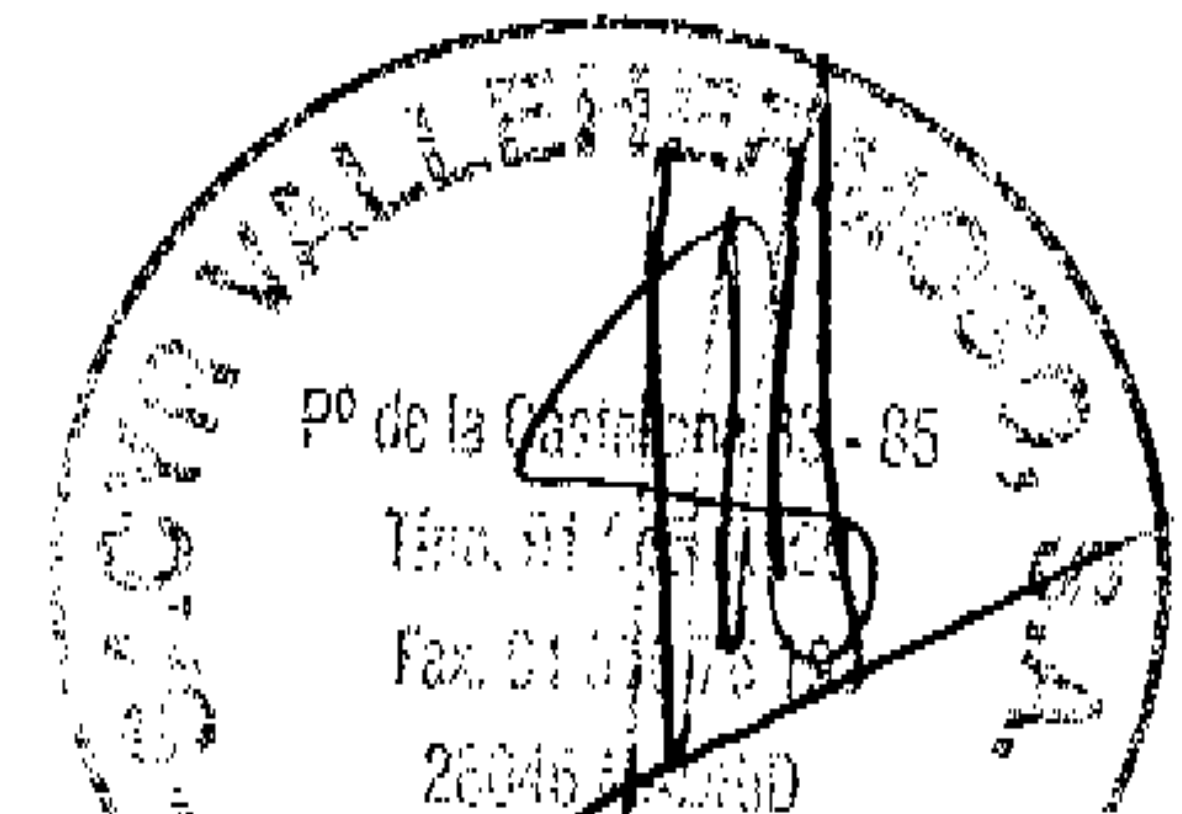


**GRUPO SACYR VALLEHERMOSO**



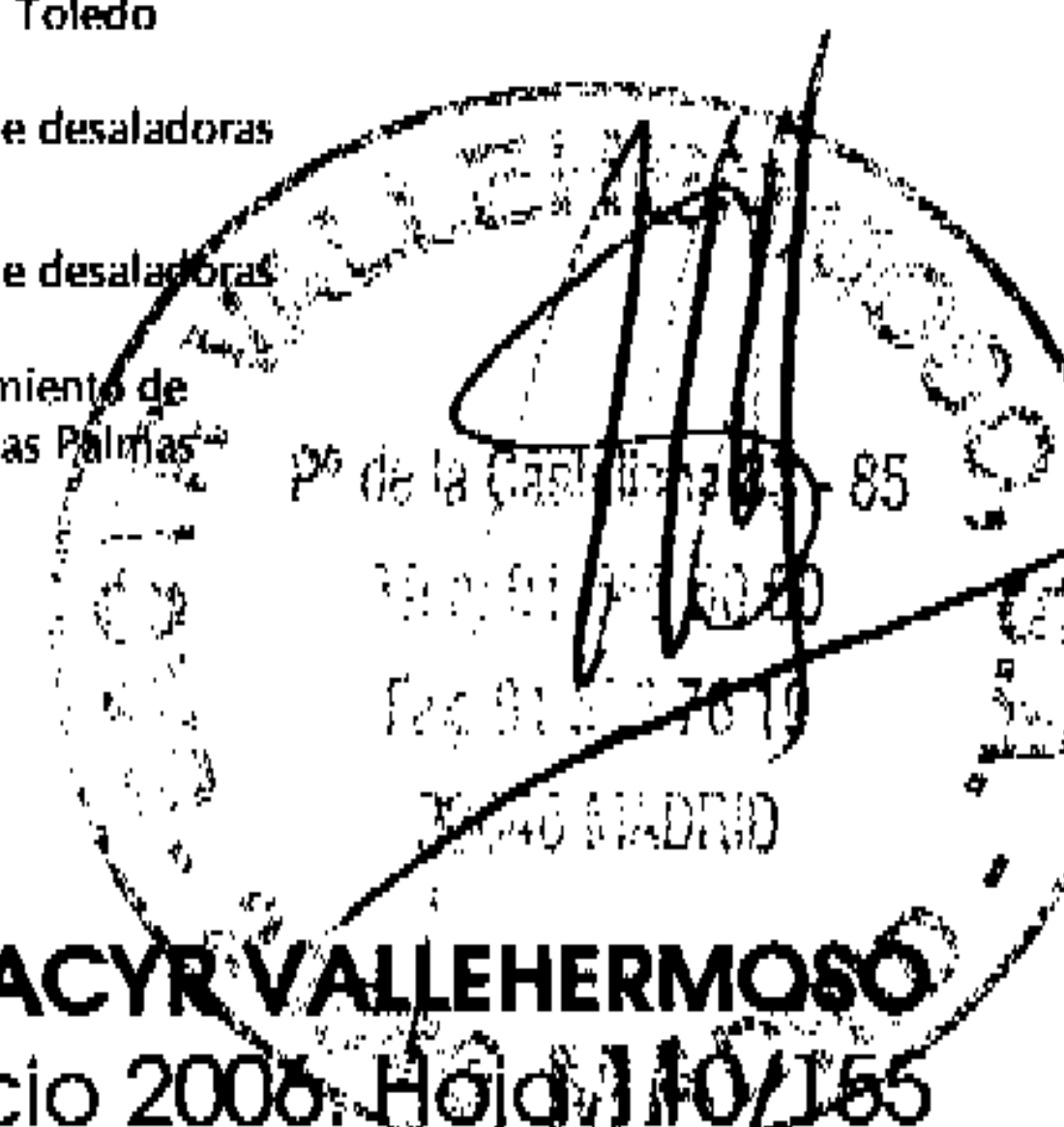
Concesiones				
Autopistas del Atlántico, C.F.S.A.U. (AUDASA) A Coruña	100,00%	ENA Infraestructuras, S.A.U.	Integración global	Concesión Autopista El Ferrol - Tuy
Autopista Concesionaria Astur-Leonesa, S.A.U. (AUCALSA) Oviedo	100,00%	ENA Infraestructuras, S.A.U.	Integración global	Concesión Autopista Campomanes - León
Autopista de Navarra, S.A. (AUDENASA) Pamplona	50,00%	ENA Infraestructuras, S.A.U.	Integración global	Concesión Autopista Irurzun - Autop. Ebro
Autopistas de Galicia, S.A.U. (AUTOESTRADAS) A Coruña	100,00%	ENA Infraestructuras, S.A.U.	Integración global	Concesión Autopista A Coruña - Carballu
Neopistas, S.A.U. (NEOPISTAS) Madrid	100,00%	Itinere Infraestructuras, S.A.	Integración global	Construcción y explotación de áreas de servicio
Autopista Vasco Aragonesa C.F., S.A. (AVASA) Vizcaya	50,00%	Avasacyr, S.A.U.	Integración proporcional	Concesión Autopista A-68
Infraestructuras y Radiales, S.A. (IRASA) Madrid	15,00%	Autopista Vasco Aragonesa C.F., S.A. (AVASA)	Método de participación	Concesión Autopistas R-2
Aeropuertos de la Rg. de Murcia, S.A. Murcia	12,50%	Itinere Infraestructuras, S.A.	Método de participación	Construcción y explotación de aeropuertos
Autovía del Noroeste Concesionaria de la CARM, S.A.U. (AUNOR) Murcia	100,00%	Itinere Infraestructuras, S.A.	Integración global	Concesión Autovía del Noroeste
Metro de Sevilla Sociedad Conc. de la Junta de Andalucía, S.A. Sevilla	27,83%	Itinere Infraestructuras, S.A.	Método de participación	Explotación Línea 1 Metro de Sevilla
Alazor Inversiones, S.A. (ALAZOR) Madrid	13,50% 11,66%	Itinere Infraestructuras, S.A. ENA Infraestructuras, S.A.U.	Método de participación	Concesión Autopistas R-3 y R-5
Tacel Inversiones, S.A. (TACEL) Madrid	9,36% 9,00%	Itinere Infraestructuras, S.A. ENA Infraestructuras, S.A.U.	Método de participación	Concesión Autopista Strn. Compostela-Alto Stn. Domingu
Sociedad Concesionaria del Elqui, S.A. Chile	72,66%	Itinere Chile, S.A.	Integración global	Concesión Ruta 5 Chile (Los Vilos-La Serena)
Sociedad Concesionaria de Los Lagos, S.A. Chile	99,95% 0,05%	Itinere Chile, S.A. ENA Infraestructuras, S.A.U.	Integración global	Concesión Ruta 5 Chile (Rf u Bueno-Pto.Montt)
Sociedad Concesionaria Rutas del Pacífico, S.A. Chile	50,00%	Itinere Chile, S.A.	Integración proporcional	Concesión Ruta 68 Chile (Santiago-Valparaíso-Viñas del Mar)
Sociedad Concesionaria Litoral Central, S.A. Chile	50,00%	Itinere Chile, S.A.	Integración proporcional	Concesión Red Vial Litoral Central (Algarrobo - Casablanca-Cartagena)
Sociedad Concesionaria de Yespucio Sur, S.A. Chile	48,00% 2,00%	Itinere Chile, S.A. Sacvr Chile, S.A.	Integración proporcional	Concesión Circunvalación (Américo Vesucio - Chile)
Sociedad Concesionaria de Rutas II, S.A. Chile	50,00%	Itinere Chile, S.A.	Integración proporcional	Construcción y explotación de áreas de servicio (Vella Veramonte)
Sociedad Concesionaria de Autopista Nororiente, S.A. Chile	99,90% 0,10%	Itinere Chile, S.A. Sacvr Chile, S.A.	Integración global	Concesión Acceso Nororiente- Santiago
Sociedad Concesionaria de Palma-Manacor, S.A. Palma de Mallorca	35,00% 5,00%	Itinere Infraestructuras, S.A. Sacvr, S.A.U.	Método de participación	Concesión carretera C-715 Palma - Manacor
Gestora de Autopistas, S.A. (Gesal) Chile	49,00%	Itinere Chile, S.A.	Integración proporcional	Explotación de concesiones en Chile
Gestión Vial, S.A. (Gesvial) Chile	99,99% 0,01%	Itinere Chile, S.A. ENA Infraestructuras, S.A.U.	Integración global	Explotación de concesiones en Chile
Operadora del Pacífico, S.A. Chile	50,00%	Itinere Chile, S.A.	Integración proporcional	Explotación de concesiones en Chile
Sociedad de Operación y Logística, S.A. Chile	50,00%	Itinere Chile, S.A.	Integración proporcional	Explotación de concesiones en Chile
Inversora de Autopistas del Sur, S.L. Madrid	10,00%	ENA Infraestructuras, S.A.U.	Método de participación	Sociedad Holding de la Concesión Autopista R-4
Autovía del Turia, Conc. de la Generalitat Valenciana, S.A. Valencia	60,00% 20,00%	Itinere Infraestructuras, S.A. Sacvr, S.A.U.	Integración global	Concesión Autovía CV-35 junto con la variante norte de la CV-50
Viasur Concesionaria del Principado de Asturias, S.A. Oviedo	47,50% 22,50%	Itinere Infraestructuras, S.A. Sacvr, S.A.U.	Integración global	Concesión Autopista AS-18 y duplicación de la vía a AS-17
Itinere CR Valle del Sol, S.A. Costa Rica	100,00%	Itinere Infraestructuras, S.A.	Integración global	Explotación de concesiones
Autopistas del Valle S.A. Costa Rica	35,00%	Itinere Costa Rica, S.A.	Integración proporcional	Concesión Corredor "San José-San Ramón"
Somague Itinere - Concesores de Infraestructuras, S.A. Portugal	80,00% 20,00%	Itinere Infraestructuras, S.A. Somague Ambiente, S.A.	Integración global	Explotación de concesiones

Promoción Inmobiliaria				
Franko, S.A.U. Madrid	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	Integración global	Promoción inmobiliaria
Navinca, S.A.U. Barcelona	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	Integración global	Promoción inmobiliaria
Iparan Promociones Inmobiliarias, S.L.U. Bilbao	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	Integración global	Promoción inmobiliaria
Prosacyr Ocio, S.L.U. Madrid	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	Integración global	Promoción inmobiliaria
Tradirmi, S.L.U. Madrid	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	Integración global	Promoción inmobiliaria
Capace, S.L.U. Madrid	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	Integración global	Promoción inmobiliaria
Tricafalo, S.A. Madrid	60,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	Integración global	Promoción inmobiliaria
Nova Benicalap, S.A. Valencia	22,50%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	Método de participación	Promoción inmobiliaria
Spica Siglo 21, S.L. Madrid	99,97% 0,03%	Vall. Div. Promoción, S.A.U. Tradirmi, S.L.U.	Integración global	Promoción inmobiliaria
Aplicación Urbana, S.A. Portugal	25,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	Método de participación	Promoción inmobiliaria
Nova C. Villajoyosa, S.A. Madrid	25,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	Método de participación	Promoción inmobiliaria
Promociones Residenciales Sufetral, S.A. Madrid	30,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	Método de participación	Promoción inmobiliaria
Club de Campo As Marifas, S.A. A Coruña	19,99%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	Método de participación	Promoción inmobiliaria
Mola JS, S.L. Madrid	20,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	Método de participación	Promoción inmobiliaria
Camarate Golf, S.A. Madrid	26,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	Método de participación	Promoción inmobiliaria
Claudia Zahara 22, S.L. Madrid	40,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	Método de participación	Promoción inmobiliaria
M.Capital, S.A. Málaga	7,45%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	Método de participación	Promoción inmobiliaria
Puerta Oro Toledo, S.L. Madrid	35,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	Método de participación	Promoción inmobiliaria
Habitat Baix, S.L. Barcelona	70,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	Integración global	Promoción inmobiliaria
Fortuna Golf, S.L.U. Madrid	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	Integración global	Promoción inmobiliaria
Habitat Network, S.A. Madrid	9,09%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	Método de participación	Promoción inmobiliaria
Somague Inmobiliaria, S.A. Portugal	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	Integración global	Promoción inmobiliaria

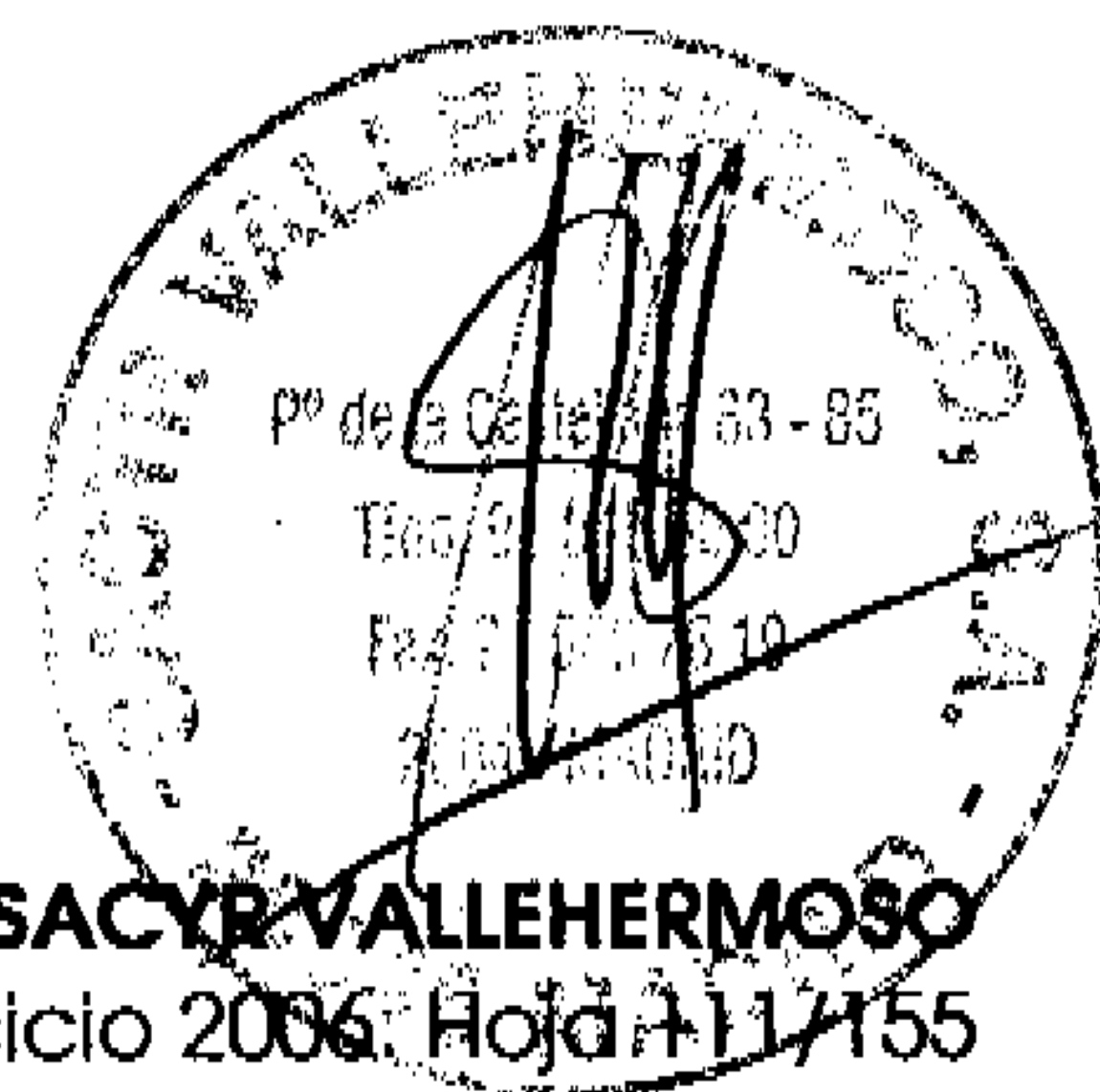


Patrimonio en renta				
Nisa, V.H., S.A.U. Barcelona	100,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	Integración global	Patrimonio en renta
Trade Center Hotel, S.L.U. Barcelona	100,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	Integración global	Patrimonio en renta
Testa Residencial, S.L.U. Madrid	100,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	Integración global	Patrimonio en renta
Testa American Real State Corporation FEUU	100,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	Integración global	Patrimonio en renta
Gesfontesta, S.A.U. Madrid	100,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	Integración global	Patrimonio en renta
Proscyr Hoteles, S.A.U. Madrid	100,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	Integración global	Patrimonio en renta
Gescentesta, S.A.U. Madrid	100,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	Integración global	Patrimonio en renta
Itaceco, S.L.U. Madrid	100,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	Integración global	Patrimonio en renta
Bardomar, S.L. Madrid	50,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	Integración proporcional	Patrimonio en renta
Provitae Centros Asistenciales, S.L. Madrid	50,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	Integración proporcional	Patrimonio en renta
PK Inversiones, S.L. Madrid	50,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	Integración proporcional	Patrimonio en renta
PK Hoteles, S.L. Madrid	32,50%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	Método de participación	Patrimonio en renta
Parking Palau, S.A. Valencia	33,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	Método de participación	Patrimonio en renta
Testa Hospitalaria de Parla, S.A. Madrid	60,00% 35,00% 5,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A. Sacyr, S.A.U. Valoriza Facilities, S.A.U.	Integración global	Proyecto de ejecución, construcción y explotación del hospital de Parla
Testa Hospitalaria de Costada, S.A. Madrid	60,00% 35,00% 5,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A. Sacyr, S.A.U. Valoriza Facilities, S.A.U.	Integración global	Proyecto de ejecución, construcción y explotación del hospital de Costada
Centre d'oci Les Gavarres, S.L. Barcelona	21,50%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	Método de participación	Patrimonio en renta

Servicios				
<b>Medio Ambiente</b>				
Microtec Ambiente, S.A.U. Madrid	100,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	Integración global	Consultoría y gestión medioambiental
Sociedad Anónima Depuración y Tratamientos (SADYT) Murcia	100,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	Integración global	Depuración y tratamiento de aguas
<b>Energía</b>				
Iberese, S.A. Vizcaya	100,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	Integración global	Proyectos de generación de energía
Olextra, S.A. Sevilla	75,59% 12,00%	Valoriza Energía, S.L.U. Iberese, S.A.	Integración global	Proyectos de generación de energía
Extragol, S.L. Sevilla	43,76% 25,00%	Valoriza Energía, S.L.U. Iberese, S.A.	Integración global	Proyectos de generación de energía
Sacaderos de Biomasa, S.A. (SDEBISA) Sevilla	83,28% 15,00%	Valoriza Energía, S.L.U. Iberese, S.A.	Integración global	Proyectos de extracción de aceite de orujo
Biomasa de Puente Genil, S.L. Sevilla	83,08% 15,00%	Valoriza Energía, S.L.U. Iberese, S.A.	Integración global	Proyectos de generación de energía
Compañía Energética de Pata de Mulo, S.L. Sevilla	83,08% 15,00%	Valoriza Energía, S.L.U. Iberese, S.A.	Integración global	Proyectos de generación de energía
Compañía Energética de La Roda, S.L. Sevilla	75,00% 15,00%	Valoriza Energía, S.L.U. Iberese, S.A.	Integración global	Proyectos de generación de energía
Compañía Energética Barragua, S.L. C/ Luis Montoto 107-113, Edificio Cristal, portal B 1º, Módulo Q Sevilla	90,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía
Compañía Energética Las Villas, S.L. Jaén	90,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía
Compañía Energética Puente del Obispo, S.L. Sevilla	90,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía
<b>Servicios</b>				
Valoriza Facilities, S.A.U. Madrid	100,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	Integración global	Gestión integral de patrimonios inmobiliarios
Cafestore, S.A. Madrid	100,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	Integración global	Servicios de hostelería y explotación de tienda
Vinci Park Sacyr Aparcamientos, A.I.E. (Ap. Recadero) Madrid	50,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	Integración proporcional	Explotación del aparcamiento Recadero en Toledo
Somague Ambiente, S.A. Portugal	100,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	Integración global	Consultoría y gestión medioambiental
<b>Nuevas tecnologías</b>				
Aurentia, S.A. Madrid	74,95% 25,05%	Prinur, S.A.U. Sacyr, S.A.U.	Integración global	Servicios integrales de Internet
Build2difica, S.A. Madrid	6,16%	Sacyr, S.A.U.	Método de participación	Portal de construcción en Internet
Compañía Energética Escombreras, S.L.U. Madrid	100,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	Integración global	Servicios de Telecomunicaciones
Burosoft, Sistemas de Información, S.L. Madrid	70,00%	Valoriza Facilities, S.A.U.	Integración global	Desarrollo de sistemas de información
<b>Aguas</b>				
Valoriza Agua, S.L.U. Mérida	100,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	Integración global	Consultoría y gestión Medioambiental
Aguas de Toledo, A.I.E. Toledo	50,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	Integración proporcional	Abastecimiento de agua en Toledo
Geida Skikda, S.L. Madrid	25,00%	Sociedad Anónima Depuración y Tratamientos (SADYT)	Método de participación	Explotación de desaladoras
Geida Beni Saf, S.L. Madrid	25,00%	Sociedad Anónima Depuración y Tratamientos (SADYT)	Método de participación	Explotación de desaladoras
Empresa Mixta de Aguas de Las Palmas, S.A. (EMALSA) Las Palmas	33,00%	Valoriza Agua, S.L.U.	Método de participación	Abastecimiento de agua en Las Palmas



Sufi					
Sufi, S.A. Madrid	93,47%	Valoriza Gestión, S.A.U. Omicron Amepro, S.A.	Integración global	Gestión Medioambiental	
Omicron Amepro S.A. Madrid	6,53%	Sufi, S.A.	Integración global	Estudios, obras, sumin. y servicios de Ingeniería Civil y Medioambiental	
Aplicaciones de la Biomasa S.A.U. Sevilla	99,89%	Sufi, S.A.	Integración global	Tratamiento lodos de depuración y biomasa de origen urbano, residual...	
Gestión Participativos del Bioreciclaje S.A. Cadiz	100,00%	Sufi, S.A.	Método de participación	Activ. relacionadas con la gestión y tratamiento de RSU	
Compost del Pirineo S.A.U. Huesca	33,34%	Sufi, S.A.	Integración global	Promoción de plantas de compostaje de lodos EDAR	
Sufi Cantabria S.L.U. Madrid	100,00%	Sufi, S.A.	Integración global	Aplic. de sistemas medioambientales digitales a tratamiento de RSU	
Metrofango S.L. Barcelona	100,00%	Sufi, S.A.	Integración proporcional	Gestión, construc. durante 15 años de la Est. Depuradora de San Adria de Beso	
Boremer S.A. Madrid	21,60%	Sufi, S.A.	Integración proporcional	Contratación y gestión de servicios de saneamiento y limpieza de obras	
Biomasa del Pirineo S.A. Huesca	50,00%	Sufi, S.A.	Método de participación	Promoción del aprovechamiento energético de biomasa	
Valdemingómez 2000 S.A. Madrid	44,00%	Sufi, S.A.	Integración proporcional	Proyecto de desgasificación del vertedero de Valdemingómez	
Cultivos Energéticos de Castilla S.A. Burgos	40,00%	Sufi, S.A.	Método de participación	Promoción del aprovechamiento energético de biomasa	
Central Térmica la Torrejilla, S.A. Madrid	44,00%	Sufi, S.A.	Integración proporcional	Promoción de plantas de generación de energía eléctrica.	
Infoser Estacionamiento Regulado, A.I.E. Madrid	50,00%	Sufi, S.A.	Método de participación	Servicios auxiliares al control y estacionamiento regulado de vías públicas de Madrid	
Gestora Canaria de Lodos de Depuradora, S.A. Las Palmas	16,67%	Sufi, S.A.	Integración global	Contratación con los productores de la retirada de lodos.	
Servi. Med. y Energéticos de Valencia 2007 S.A. Valencia	85,00%	Sufi, S.A.	Integración global	Proyecto, construcción y ejecución de toda clase de obra, pública o privada.	
Promociones Eólicas del Altiplano, S.A. Murcia	99,83%	Sufi, S.A.	Integración proporcional	Producción de energías renovables.	
Parque Eólico la Sotonera, S.L. Zaragoza	50,00%	Sufi, S.A.	Método de participación	Producción de energías renovables.	
Consultora de Ingeniería y Empresa S.L. A Coruña	35,67%	Sufi, S.A.	Integración global	Estudio, proyecto y dirección de obra en el ámbito de la consultoría en el sector de la ingeniería	
Gestión de Infraest. Canarias S.A. Sta. Cruz de Tenerife	64,33%	Omicron Amepro S.A.	Integración global	Realización de estudios, obras y proyectos	
Gestión de Infraest. Canarias S.A. Sta. Cruz de Tenerife	27,00%	Tecn. Avanz. Macaronesia, S.A.	Integración global		
Gestión de Infraest. Canarias S.A. Sta. Cruz de Tenerife	70,00%	Sufi, S.A.	Integración global		
Participativos del Bioreciclaje S.A. Madrid	33,34%	Sufi, S.A.	Método de participación	Gestión de los residuos	
Bioreciclaje de Cádiz S.A. Cádiz	49,00%	Participativos del Bioreciclaje S.A.	Método de participación	Gestión, almacenamiento, transporte, tratamiento y eliminación de residuos.	
Iniciativas Medioambientales del Sur S.L. Cádiz	50,00%	Sufi, S.A.	Integración proporcional	limpieza viaria, recogida, transporte y tratamiento de residuos, depuración de aguas...	
Inte RCD, S.L. Sevilla	50,00%	Sufi, S.A.	Método de participación	Promoción, desarrollo de residuos de construcción y demolición.	
Inte RCD Bahía de Cádiz, S.L. Cádiz	25,00%	Inte RCD, S.L.	Método de participación	Promoción, desarrollo de residuos de construcción y demolición.	
Eurocomercial S.A.U. Oviedo	60,00%	Sufi, S.A.	Integración global	Proyectos para ing., consult. o asesor. e import. y export. de ptos para su depósito y venta	
Desgasificación de Vertederos S.A. Madrid	100,00%	Eurocomercial S.A.U.	Integración proporcional	Aprovechamiento del biogás resultante de la desgasificación de vertederos.	
Biomeruelo de Energía, S.A. Cantabria	50,00%	Eurocomercial S.A.U.	Método de participación	Explotación de plantas de generación de energía.	
Tecnologías Avanzadas de la Macaronesia S.A. Las Palmas	20,00%	Omicron Amepro S.A.	Integración proporcional	Estudios, obras, suministros y servicios de Ingeniería Civil y Medioambiental	
Cicsa Zona Verde y Paisajismo A.I.E. Tenerife	50,00%	Gestión e Infraestructuras de Canarias, S.A.	Proporcional	Obras y mantenimiento de espacios ajardinados en Canarias.	



**Grupo Sacyr Vallehermoso**  
**Sacyr Vallehermoso, S.A. y sociedades dependientes**  
**INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006**



## 1. EVOLUCIÓN ECONÓMICA GENERAL Y DE LOS SECTORES DE NUESTRA ACTIVIDAD EN 2006.

### 1.1.- CONTEXTO ECONÓMICO INTERNACIONAL.

Durante un ejercicio más, la economía mundial ha continuado creciendo de forma satisfactoria. Concretamente, 2006, ha cerrado con un incremento del PIB del 5,1%, la mayor tasa de los últimos ejercicios. El motor de la economía han vuelto a ser los países emergentes, con Asia a la cabeza. Por su parte el crecimiento del comercio mundial ha sido del 9,6%, 2,2 puntos superior a 2005.

Todas las principales economías han cerrado, como veremos a continuación, un ejercicio económico positivo. De los tres grandes bloques, la Unión Europea y Japón han crecido más de lo previsto, y Estados Unidos ligeramente por debajo.

La economía mundial se ha visto lastrada nuevamente por el fuerte encarecimiento del petróleo, durante el primer semestre del ejercicio, así como del precio de las materias primas metálicas, que se ha elevado un 65% en 2006, y un 130% en los últimos tres años.

Otro aspecto a destacar a nivel internacional ha sido la progresiva apreciación del euro frente al dólar, del 11,42% respecto a 2005, que ha impedido una recuperación mayor del sector exterior europeo, pero también ha ayudado a suavizar las tensiones inflacionistas.

Estados Unidos alcanzó, en 2006, un crecimiento del 3,3% de su PIB lo que ha vuelto a demostrar, un año más, la fortaleza de la primera economía mundial. Aunque las previsiones recogían una subida del 3,5%, el dato real es el mayor de los últimos dos ejercicios. Este empeoramiento, frente a lo previsto, se ha debido a la ralentización del mercado inmobiliario, así como por el mal comportamiento de la industria automovilística.

Para el ejercicio 2007 se espera que el crecimiento de la primera potencia continúe siendo positivo, y alcance niveles situados entre el 2,5% y 3% de PIB.

En cuanto al nivel de los precios, Estados Unidos cerró 2006 con una inflación de 2,5%, y 2,6% en el caso de la *inflación subyacente*, la mejor cifra de los últimos tres años. Aunque el dato ha sido muy bueno, está por encima de lo deseado por las autoridades monetarias americanas, un 2%. El menor incremento de precios en 2006 coincide con una ligera ralentización económica del país, así como por el descenso en el precio del crudo durante los últimos meses del año, que no debemos olvidar, está siendo el más cálido de la historia.

El principal problema de la economía estadounidense, en 2006, ha vuelto a ser, al igual que en los ejercicios precedentes, el fuerte desequilibrio producido en la balanza comercial. El déficit se ha situado en 763.588 millones de dólares, lo que supone un incremento de 6,5% con respecto a 2005. Este desajuste se ha debido a las dos rúbricas más deficitarias en las relaciones comerciales estadounidenses. Por un lado, las compras de petróleo superaron en 270.918 millones de dólares a las ventas, y por otro, las importaciones procedentes de China fueron 232.549 millones de dólares superiores a las exportaciones, lo que supone un 15,4% de incremento respecto a 2005. La cifra total de importaciones de bienes y servicios, por parte de Estados Unidos, alcanzó los 2,2 billones de dólares, frente a unas exportaciones de 1,4 billones.

Respecto a los tipos de interés, la reserva Federal ha llevado a cabo tres subidas consecutivas durante el año, hasta situarlos en el 5,25%. Los incrementos se realizaron durante el primer semestre, con el objetivo de paliar los efectos de los altos precios de los productos energéticos en la inflación del país. Para 2007 se prevé que los tipos se mantengan en dicha tasa e incluso puedan bajar algún cuartillo si la inflación sigue contenida.



2006 ha sido un ejercicio económico mejor de lo esperado para la Unión Europea. Concretamente, según el Eurostat (oficina de estadísticas comunitaria), el PIB de la zona euro creció un 2,7%, lo que supone casi doblar la el 1,4% alcanzado en 2005, y marcar el mejor dato desde 2001. Es necesario remontarse al ejercicio 2000 para encontrar un crecimiento mejor, un 3,8%. La economía de la Unión Europea creció también, en su conjunto, a una tasa del 2,9% frente al 1,7% alcanzado en 2005.

Por países, y con los datos disponibles hasta este momento, el crecimiento más elevado lo experimentó Polonia, con un 5,8% de incremento en el PIB, seguido de España, con un 3,9%, de los Países Bajos, con un 2,9% y Alemania y Reino Unido, ambos con alzas del 2,7%. Por el contrario, Francia e Italia, con crecimientos del 1,9% de PIB, han sido los que menores subidas han experimentado.

La inflación anual de la eurozona se situó, en 2006, en el 1,9%, tres décimas por debajo de la alcanzada en 2005, y en el 2,1% en la Europa de los veinticinco. Por países, el más inflacionista fue Grecia, con un 3,2%, seguido de nuestro país, con un 2,7%, Portugal, con un 2,5% e Irlanda, con un 2,4%. Por el contrario, los menos inflacionistas fueron Finlandia, con un 1,2%, Suecia y Alemania, ambos con un 1,4% y Austria, con un 1,6%. Fuera de la zona euro destacar a Malta, con un 0,8%, Letonia, con un 6,8%, Hungría, con un 6,6% y el 3% de inflación del Reino Unido.

Respecto a los tipos de interés en la zona euro, el Banco Central Europeo ha realizado, durante el ejercicio, un total de cinco subidas consecutivas, de un cuartillo cada una, hasta situarlos en el 3,5% a 31 de diciembre. Estos incrementos se han producido, fundamentalmente, por los repuntes inflacionistas acontecidos como consecuencia de la subida de los productos energéticos durante el primer semestre. Fuera de la eurozona, indicar que los tipos de interés del Reino Unido están situados en el 5%, tras la subida realizada por el Banco de Inglaterra, en 2006, para intentar controlar la inflación del país.

Las previsiones para 2007 no son nada esperanzadoras, al coincidir todos los analistas en que el Banco Central Europeo elevará nuevamente las tasas hasta situarlas en niveles del 3,75% ó 4% a finales de año.

Por lo que respecta a Japón, 2006 ha vuelto a ser un muy buen ejercicio económico al crecer su economía al ritmo más rápido de los últimos tres años. Concretamente su PIB ha experimentado un crecimiento de un 4,8%, rompiendo todas las previsiones, y como consecuencia de la reactivación del consumo privado, que supone un 55% de su PIB.

Respecto a los tipos de interés, las autoridades monetarias niponas elevaron la tasa, durante el mes de julio, hasta el 0,25%, tras haberlos mantenido durante seis años al 0% para reactivar la economía, aquejada por un bajo crecimiento, creciente desempleo y deflación. Dicha tasa se ha mantenido durante todo el ejercicio y puede incrementarse durante 2007 si la economía nipona sigue recuperándose.

La economía china creció un 10,7% durante 2006, volviendo a superar todas las expectativas, lo que supone crecer a dos dígitos por cuarto año consecutivo. Con un PIB de 2,05 billones de euros se ha convertido ya en la cuarta economía mundial. Si el crecimiento se mantiene a este ritmo, podría despojar a Alemania del tercer puesto en 2008. Las autoridades chinas se encuentran preocupadas pues desearían un crecimiento basado más en el consumo interno y no tan centrado en las exportaciones y en las inversiones.

En 2006, la producción industrial china se estableció en el 12,5%, la inflación se logró contener en el 1,5% y las ventas al detalle aumentaron un 13,7%. Los ingresos per capita en las zonas urbanas progresaron un 10,4% tras la inflación, y en un 7,4% en el campo. A pesar de dichos incrementos, China continúa todavía por debajo de los cien primeros países del planeta en niveles de renta.



Por un año más, el superávit comercial chino se ha disparado, concretamente hasta los 135.019 millones de euros, un 75% más respecto a 2005. Las exportaciones crecieron un 27,2% respecto a 2005 y se situaron en 737.280 millones de euros, mientras que las importaciones crecieron un 20%, colocándose en 602.260 millones.

Para 2007, las previsiones económicas se sitúan en el 8% de crecimiento del PIB, limitado por el propio gobierno chino para evitar un sobrecalentamiento de la economía.

América Latina y Caribe han registrado, durante 2006, un crecimiento del 5% del PIB, lo que supone que por cuarto año consecutivo la región ha superado el 4% de incremento. La buena marcha de la economía latinoamericana se debe en parte al crecimiento que viene experimentando la economía mundial y a la abultada demanda, en los mercados internacionales, de las materias primas que produce la región, y su consiguiente alza en los precios. También se ha apreciado en 2006 la creciente confianza de los inversionistas extranjeros en la región. La zona ha continuado generando empleo, sobre todo asalariado, lo que ha permitido situar la tasa de paro en un 8,7% frente al 9,1% del año 2005. Además, por primera vez en los últimos años, los salarios reales también se han visto favorecidos por la mayor demanda de trabajo, subiendo un 3% en términos reales.

Para 2007 se espera un ligero receso del crecimiento, estimándose un incremento del PIB para la zona del 4,2%, como consecuencia de la desaceleración de la economía mundial y por ello, un probable descenso en las materias primas. Algunos países como México, Venezuela, Trinidad y Tobago, Colombia o Ecuador seguirán beneficiándose del precio del petróleo y de su continua demanda.

## 1.2.- ECONOMÍA NACIONAL.

La economía española creció un 3,9% durante 2006, frente al 3,4% alcanzado en 2005, la tasa más alta desde el ejercicio 2000, cuando el PIB de nuestro país creció un 5%. Además se ha vuelto a convertir, por un año más, en la economía más dinámica de la eurozona, situándose el diferencial en 1,0 puntos porcentuales con respecto al crecimiento de la Unión Europea, y 1,2 puntos por encima de los países de la zona euro, lo que supone una mayor convergencia real entre la economía española y las restantes de la Unión Económica.

Analizando el crecimiento económico, desde el punto de vista del gasto, hay que decir que por primera vez se rompe la tendencia de crecimiento seguida, durante los últimos tres años, por parte de la demanda nacional y externa. La demanda nacional ha aportado 4,9 puntos porcentuales al PIB, frente a los 5,2 de 2005, debido a la moderación del gasto en consumo final y de la formación bruta de capital fijo. Durante 2006, la demanda externa ha reducido su contribución negativa al PIB en siete décimas, al pasar de -1,7 puntos de 2005 a -1 punto, con motivo de la aceleración de la actividad exportadora frente a la importadora.

Desde el punto de vista de la demanda externa, las exportaciones de bienes y servicios crecieron un 6,2%, frente al 1,5% del año anterior. Concretamente las exportaciones de bienes aceleraron su crecimiento hasta el 5,6%, después del estancamiento en 2005, mientras que las de servicios también se aceleraron, aunque a un ritmo menor, 7,5% frente al 4,5% de 2005.

España, aunque ha logrado mejorar la aportación negativa del sector exterior al PIB, ha vuelto a acumular el mayor déficit por cuenta corriente de la zona euro, como consecuencia del negativo comportamiento de la balanza de rentas y transferencias corrientes y de capital. La necesidad de financiación ha superado los 76.000 millones de euros (un 7,8% del PIB), frente a los 59.000 millones de 2005 (un 6,5% del PIB).

Desde la óptica de la oferta, señalar que se han producido aportaciones positivas al crecimiento del PIB en todas las grandes ramas de actividad de nuestra economía. Por un

año más, el sector de la construcción ha sido el más dinámico con un aumento del 6%, impulsado tanto por la edificación residencial como por la obra en infraestructuras, seguido por el de servicios, con un incremento del 3,6%, el industrial, con un 3,3%, el energético, con un 2%, y por último el primario, con un 0,3% de avance.

Durante 2006, la actividad manufacturera ha mostrado una pauta de crecimiento constante, destacando la fabricación de maquinaria y de equipos eléctricos, así como electrónicos y ópticos, y en menor medida la industria del automóvil. Se ha observado, también, una recuperación de la industria textil, del cuero y de la confección. Por su parte, los servicios de mercado han desacelerado su crecimiento en 2006, un 3,4% frente al 4,6% de 2005, destacando las ramas de intermediación financiera y, en menor medida, las de tecnologías de la información y las comunicaciones, así como los servicios a empresas.

En lo que respecta al mercado de trabajo durante 2006, la Encuesta de Población Activa (EPA) ha reflejado datos muy positivos para este ejercicio. La tasa de paro se ha situado en el 8,3% de la población activa, la tasa más baja en los últimos 27 años. La cifra de desempleados ha bajado en 30.600 personas durante 2006, y se ha situado en 1.810.600 personas. En el conjunto del ejercicio se crearon 687.600 empleos, un 3,56% más que en el periodo anterior, alcanzando el número total de ocupados un nuevo máximo histórico de 20.001.800 personas.

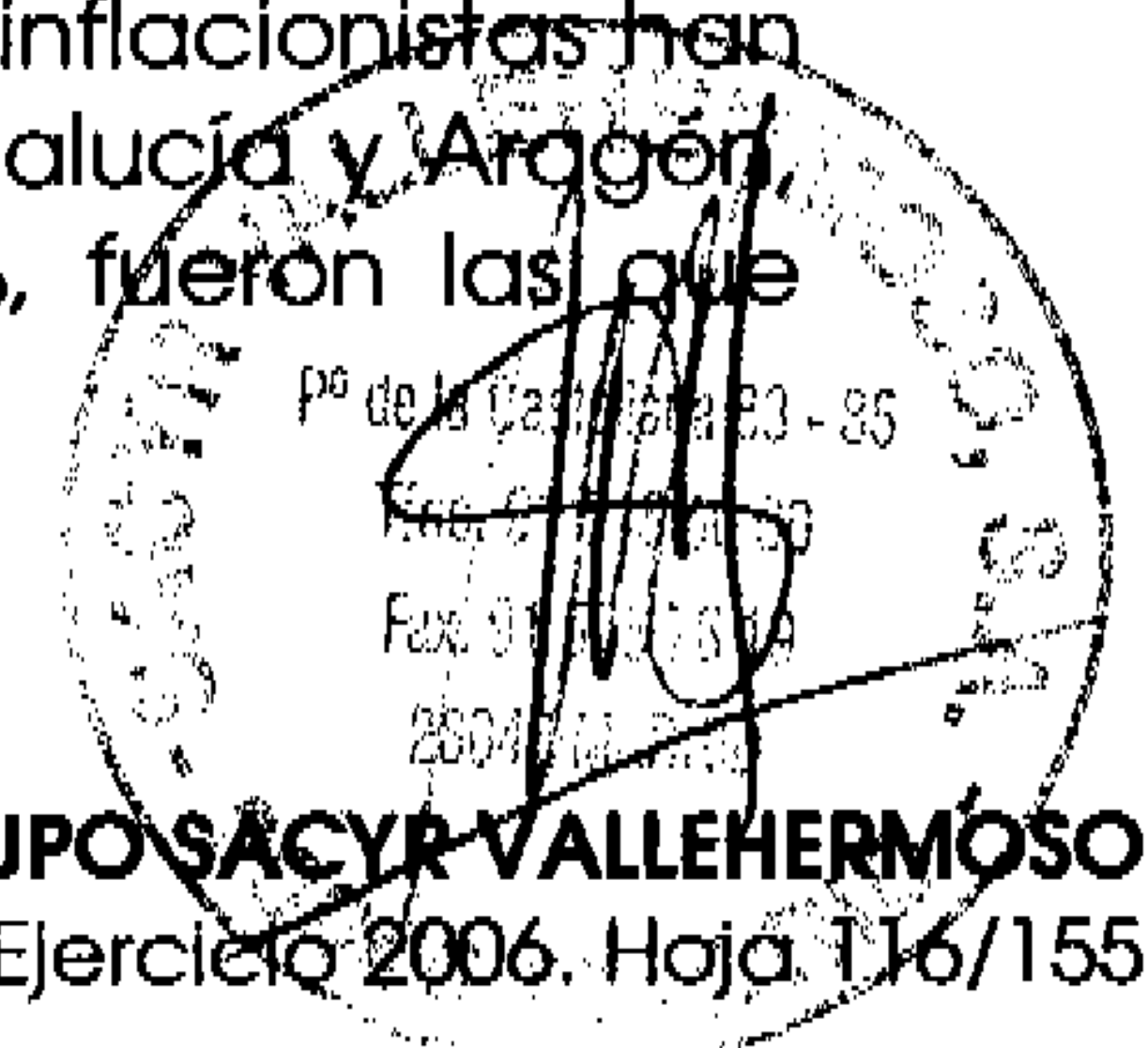
La Seguridad Social cerró el ejercicio de 2006 con 601.025 afiliados más, por lo que la cifra media de afiliados medios alcanzó los 18.915.407. La tasa de crecimiento medio interanual, a diciembre, se ha situado en el 3,28%, frente al 3,08% de 2005, sin tener en cuenta el Proceso de Normalización de Trabajadores Extranjeros realizada en dicho ejercicio. En 2006, el mayor número de afiliaciones se produjo entre españoles, un 77,95%, mientras que un 22,05% fueron extranjeros. Por regímenes, el General creció un 4,52%, con 625.881 nuevos afiliados, y el de Autónomos un 2,87%, lo que implica 85.133 afiliados más.

Por sectores de actividad, el mayor incremento se registró en la Educación, con una variación del 10,38% y 54.453 nuevos afiliados. La construcción moderó su crecimiento hasta situarse en el 6,96%, registrando 120.763 nuevos afiliados. Otro grupo de fuerte crecimiento fue el de Actividades Inmobiliarias y de Alquiler y Servicios de Empresas, con un incremento del 8,71% respecto a 2005, y 164.346 nuevos afiliados.

Por géneros, los hombres representan el 58,44% del total de afiliados, 11.053.606, y las mujeres el 41,56%, 7.861.801 afiliadas. Respecto a los extranjeros, sus afiliaciones aumentaron un 8,02%, con un total de 1.823.974 personas, de los que 350.298 son comunitarios y 1.473.676 de países de fuera de la Unión Europea.

Por lo que se refiere a la evolución de los precios en 2006, la inflación española se situó en el 2,7%, frente al 3,7% de 2005. Se trata de la inflación de fin de año más baja desde 2003 y se ha producido como consecuencia de la contención de los precios energéticos. Además se ha moderado sustancialmente el diferencial con el resto de la zona euro hasta situarse en 0,8 puntos porcentuales, lo que mejora la competitividad de España frente al resto de los países comunitarios.

La buena evolución del precio del petróleo, durante el segundo semestre de 2006, debido, principalmente, a que las temperaturas están siendo más altas de lo normal, lo que mitiga el consumo de los hogares, ha permitido este buen comportamiento de los precios. Por sectores, los que más se han encarecido durante este año son la vivienda, con un alza del 4,9%, y la enseñanza y la hostelería, con un incremento ambos del 4,4%. Por el contrario, los dos únicos grupos que sufrieron caídas de precios fueron las comunicaciones con un -1,5%, y el ocio y la cultura, con un -0,6%. Por comunidades autónomas, las menos inflacionistas han sido Canarias, con un 2%, y Navarra, con un 2,1%, y por el contrario, Andalucía y Aragón, con subidas del 2,9%, y Cataluña y Baleares, con incrementos del 2,8%, fueron las que tuvieron mayores subidas.





Por lo que respecta a la *inflación subyacente*, que excluye alimentos frescos y productos energéticos para su cálculo, decir que se ha moderado bastante hasta situarse en el 2,5%, cuatro décimas menos que en 2005.

Para 2007 se espera que el índice de precios se sitúe en el 2,8%. Hasta septiembre se mantendrá en el umbral del 2,5%, siendo en el último trimestre cuando repunte, y dependiendo siempre del comportamiento del precio del petróleo.

En cuanto a la actividad económica del Estado, señalar que hasta el mes de noviembre, registró un superávit de 21.951 millones de euros, en términos de contabilidad nacional, lo que equivale al 2,26% del PIB, frente a los 14.709 millones, el 1,62% del PIB, obtenido en el mismo periodo del año anterior. Este superávit es la diferencia entre los recursos no financieros del Estado, que ascendieron a 136.734 millones de euros, y de unos empleos no financieros que se elevaron hasta los 114.783 millones.

La recaudación total por ingresos no financieros, aportados tanto por el Estado como por las Administraciones Territoriales, ascendió a 177.769 millones de euros durante los once primeros meses, un 10,3% más que en 2005. Los impuestos directos se elevaron hasta los 94.855 millones, un 15,2% más, con notables incrementos en el IRPF, un 14,4%, y el Impuesto de Sociedades, un 17%, debido al buen comportamiento del segundo pago fraccionado. Los ingresos por impuestos indirectos alcanzaron, en los once primeros meses, los 72.403 millones de euros, un 7,8% más que en el año anterior. La recaudación por IVA ascendió hasta los 52.638 millones de euros, un 9,7% más que en 2005. Los impuestos especiales alcanzaron los 17.001 millones de euros, un 2,6% más que en el ejercicio anterior. El Impuesto sobre Hidrocarburos creció un 1,8% respecto a 2005, hasta situarse en los 9.499 millones de euros, mientras que el Impuesto sobre las Labores del Tabaco, 5.486 millones, ha aumentado un 1,4%.

En cuanto a los pagos no financieros, representaron hasta noviembre un total de 115.292 millones de euros, lo que supone un incremento anual del 6,2%. Los pagos por gastos de personal se elevaron hasta los 19.293 millones, un 7,4% más que en 2005, como consecuencia de la mejora en las retribuciones en determinadas áreas de la Administración Pública.

Los gastos financieros ascendieron a 15.470 millones de euros, un 11,9% menos que en el ejercicio anterior. Las transferencias corrientes crecieron un 13,7% hasta noviembre debido a las transferencias a las Administraciones Territoriales. En operaciones de capital, se han incrementado en un 1,6% los pagos destinados a financiar las inversiones reales.

El Estado tuvo, durante los once primeros meses, una capacidad de endeudamiento de 5.145 millones de euros, frente a una necesidad de endeudamiento de 575 millones de euros en el mismo periodo del ejercicio anterior.

Por lo que se refiere a la Bolsa española, su principal indicador, el selectivo Ibex-35, ha obtenido una rentabilidad en 2006 del 31,79%, con más de un billón de euros negociados, el máximo de su historia. Es el cuarto año alcista consecutivo, en los cuales se ha obtenido una revalorización total del 134,33%. Además se han batido numerosos récords como contratación, dividendos, beneficios empresariales y salidas a bolsa, lo que ha posibilitado que el Ibex lidere el ranking de rentabilidad de los principales índices mundiales y haya cerrado 2006 como el mejor ejercicio bursátil de la historia. La última sesión del año se cerró en 14.146,5 puntos, muy lejos de los 12.968,5 puntos del máximo, marcado en el intradía, del 7 de marzo de 2000.

Por sectores, constructoras, inmobiliarias, eléctricas y bancos han sido los que mejor comportamiento han registrado. Las compañías líderes del Ibex fueron: Metrovacesa, con una revalorización del 152% como consecuencia de la operación empresarial en la que está inmersa, nuestra sociedad Sacyr Vallehermoso, con un 140%, si incluimos dividendos y



ampliación liberada, seguidos, a cierta distancia, por Acerinox y FCC, con revalorizaciones del 79% y del 71,4% respectivamente. La remuneración a los accionistas se ha situado en casi 23.000 millones de euros, lo que supone triplicar la de 2000. La inversión extranjera ha acaparado más de la mitad del volumen de contratación del mercado, con el 60%, seguido por las entidades financieras y las empresas de inversión colectiva, con un 19% cada una.

Para finalizar, hacer una mención a la evolución del euro durante 2006 frente al dólar estadounidense. La moneda europea ha cerrado el año en la zona de máximos, concretamente en 1,3144 dólares por euro, lo que implica una revalorización del 11,42% en el ejercicio, la mayor desde 2003 cuando subió un 20,04%. La economía americana está perdiendo gas como consecuencia del enfriamiento del sector de construcción, lo que se ha reflejado en la cotización de su moneda.

Para 2007 las previsiones sobre nuestra moneda, respecto al dólar, son que siga subiendo hasta niveles cercanos al máximo de diciembre de 2004, cuando alcanzó el nivel de los 1,36 dólares. Algunos analistas han dado la voz de alarma ya que estos niveles pueden ahogar las exportaciones europeas e incidir seriamente en el ciclo expansivo en el que se encuentra inmersa la economía europea.

### **1.3.- LOS SECTORES DE NUESTRA ACTIVIDAD.**

#### **1.3.1.- EL SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN.**

Durante un ejercicio más, el sector de la construcción ha continuado siendo el motor principal de la economía española, con un crecimiento del 6% respecto a 2005 y 2,1 puntos porcentuales más que la economía nacional que, como ya se ha indicado anteriormente, situó su incremento del PIB en el 3,9%.

El consumo de cemento en 2006 volvió a crecer por décimo año consecutivo alcanzando la cifra récord de 55,74 millones de toneladas, un 8,2% más que 2005. Esta cifra consolida a España como el primer consumidor de cemento de la Unión Europea y el quinto del mundo por detrás de China, India, Estados Unidos y Japón. El sector cementero ha cerrado el ejercicio con un incremento del 15% de las importaciones de cemento y clínker (material del cual se obtiene), ya que han entrado un total de 12,3 millones de toneladas, procedentes, fundamentalmente, de China y Egipto. Nuestro país es el principal importador de este producto en Europa, y el segundo del mundo por detrás de Estados Unidos. Las exportaciones han vuelto a caer un año más, se exportaron 1,13 millones de toneladas, lo que supone un descenso del 22,10% respecto a 2005.

La licitación pública en 2006 se cerró con 47.187,48 millones de euros contratados, lo que supone un 19,5% de crecimiento respecto a 2005. Por tipos de obra se situaron, en primer lugar, las carreteras con 11.297,94 millones de euros, un 24,2% sobre el total, seguido por el equipamiento social (docente, sanitario, deportivo y varios) con 9.493,04 millones de euros, un 20,3% del total, la urbanización, con 7.258,29 millones de euros, un 15,5%, los ferrocarriles con 6.299,48 millones de euros, un 13,5% del total y las obras hidráulicas con 5.932,12 millones de euros, un 12,7%.

Por organismos la Administración Local acaparó el 31,7% de las obras licitadas, con 14.976,35 millones de euros, seguida de las Comunidades Autónomas, con 15.944,77 millones de euros, un 33,8%, el Ministerio de Fomento, con 11.616,97 millones de euros, un 24,6%, el Ministerio de Medio Ambiente, con 2.668,54 millones de euros, un 5,7%, y por último el resto de la Administración General, con 1.980,85 millones de euros, un 4,2%.

Dentro de la Administración General, que en su conjunto ha experimentado un incremento en obras licitadas del 35,3%, respecto a 2005, el Ministerio de Medio Ambiente ha



**GRUPO SACYP VALLEHERMOSO**

incrementado sus licitaciones en un 124%, destacando las Sociedades Estatales del Agua, con un 329,4% de incremento, al pasar de 275,24 millones de euros a 1.181,97 millones. También, dentro de este Ministerio, destacar los incrementos de la Dirección General de Costas, con un aumento del 122,6% de sus licitaciones, y la Dirección General del Agua, con un 117,2%.

Dentro del Ministerio de Fomento, la Dirección General de Ferrocarriles ha incrementado sus licitaciones en un 127,9%, al pasar de los 589,47 millones de euros a 1.343,48 millones, también han aumentado las licitaciones de los Entes Públicos AENA y ADIF, con 1.364,91 millones de euros y 3.350,64 millones de euros licitados, lo que suponen subidas del 47,5% y del 8,6% respectivamente. Destacar los 1.417,87 millones de euros licitados por el nuevo organismo público Sociedad Estatal de Infraestructuras del Transporte Terrestre (SEITT), para la ejecución de inversiones en carreteras y ferrocarriles. Por el contrario las Autoridades Portuarias han acusado descensos del 49,5% respecto al ejercicio anterior, al situar sus licitaciones en los 479,15 millones de euros frente a los 948,65 millones de 2005.

Por lo que respecta a las licitaciones de la Administración Autonómica y Local, éstas han recogido variaciones del 30,4% y del -1,7%, de forma respectiva, frente a 2005. Por Comunidades, caben destacar los ascensos del Gobierno de Canarias, con un incremento del 220,1% y un total de 934,34 millones de euros licitados, la Diputación Regional de Cantabria, con un aumento del 206,3% y un total de 499,96 millones de euros, la Junta de Castilla La Mancha, con un 200,5% y 1.785,95 millones de euros, la Ciudad Autónoma de Ceuta, con un incremento del 113,7% y 30,36 millones de euros, el Gobierno de Navarra, con un 96,4% y 287,4 millones, la Junta de Extremadura, con 84,4% y 431,66 millones de euros, la Generalitat Valenciana, con un 55,3% de variación y 1.585,33 millones de euros licitados y la Junta de Andalucía, con un incremento del 53,4% y 2.183,44 millones de euros. Por el contrario, las Comunidades que más han visto decrecer sus licitaciones han sido la Ciudad Autónoma de Melilla, con una variación del -63% y 14,47 millones de euros licitados, la Región de Murcia, con un -57,2% y 234,73 millones, el Gobierno de las Islas Baleares, con un -48,3% y 138,09 millones, la Junta de Castilla León, con -21,7% y 969,62 millones y la Xunta de Galicia, con un -18,3% y 711,11 millones de euros.

En cuanto a la Administración Local, las Diputaciones y Cabildos han licitado obras por importe de 2.897,07 millones, un 64,7% más que en 2005, otras Administraciones, por importe de 1.108,68 millones, un 50,4% más y los Ayuntamientos que no son capitales de provincia, por importe de 6.920,32 millones de euros, un 23,5% más. Los únicos que han visto decrecer sus licitaciones son los Ayuntamientos que son capitales de provincia, con 4.050,29 millones de euros, un 43,3% menos que 2005.

En cuanto al volumen de licitación por Comunidades, Cataluña, con 7.469,33 millones de euros se situó en primer lugar, seguida de Andalucía con 6.653,11 millones, la Comunidad de Madrid, con 5.095,09 millones, la Comunidad Valenciana, con 3.842,57 millones de euros, Castilla La Mancha, con 3.601,47 millones, el País Vasco, con 3.289,28 millones, Castilla y León, con 2.571,1 millones, Galicia, con 2.490,29 millones y Aragón, con 2.433,02 millones.

Las grandes constructoras españolas han vuelto a destacar, durante el ejercicio económico de 2006, al protagonizar numerosos movimientos corporativos, entre los que caben señalar la intensificación de sus inversiones en empresas cotizadas, especialmente dentro del sector eléctrico y energético, como ha sido el caso de Sacyr Vallehermoso al tomar un 20,01% de Repsol YPF. Entre todas ellas han invertido, en 2006, más de 36.000 millones de euros.

Convertidas en grandes holdings multiservicios han continuado con los procesos iniciados años atrás, de diversificación e internacionalización, que permiten evitar una dependencia excesiva del negocio constructor, como son sobre todo las actividades de servicios y concesiones de infraestructuras. Valga como ejemplo señalar, cómo los últimos movimientos estratégicos han permitido que los grandes grupos españoles se sitúen entre los diez mayores gestores de infraestructuras a nivel mundial, y así lo han visto los inversores nacionales y

extranjeros, que han vuelto a situar, a nuestro sector, como líder de la Bolsa española durante 2006. Los cinco grandes grupos españoles se han situado con capitalizaciones superiores a los 8.900 millones de euros, destacando la segunda posición alcanzada por nuestra sociedad, con 12.808 millones de euros. A nivel europeo, las compañías españolas sólo han sido superadas por los grandes grupos franceses Bouygues y Vinci.

Las previsiones para el sector, durante 2007, continúan siendo muy halagüeñas, ya que los Presupuestos Generales del Estado volverán a considerar la política de infraestructuras como una de sus áreas preferentes.

Concretamente, durante el próximo ejercicio, el Estado destinará a infraestructuras un total de 14.169 millones de euros, un 9,6% más que en 2006. A esto hay que sumar el gasto a realizar por los entes públicos y sociedades mercantiles tuteladas por el Ministerio de Fomento y por el Ministerio de Medio Ambiente, por lo que el total del gasto alcanzará los 21.849 millones de euros, un 8,6% más que en 2005. La partida más importante corresponderá a inversiones, por un total de 17.420 millones, e irán destinados a tres grandes áreas: transportes; gestión, infraestructuras y calidad del agua; y actuaciones medioambientales.

Los ferrocarriles se llevarán la mayor parte de los fondos con 5.568 millones de euros, seguidos por las carreteras, con 4.186 millones dedicados a la ampliación y conservación de la red viaria estatal, las obras hidrológicas, con 3.520 millones de euros, aeropuertos y seguridad aérea, con 2.058 millones, y las actuaciones portuarias, con 1.288 millones de euros.

Con todos estos fondos se continuarán desarrollando, entre otros, el Plan Estratégico de Infraestructuras y Transporte 2005-2020 (PEIT), así como el programa A.G.U.A., como ya veremos en el punto dedicado a servicios.

Entre los proyectos estrella para el próximo ejercicio, podemos señalar, entre otros: la construcción de los tramos ferroviarios "San Sebastián-Vitoria" y "Vitoria-Bilbao", conocido como la "Y vasca", y que supondrá inversiones por más de 4.178 millones de euros; la construcción del segundo puente de la ciudad de Cádiz, con una inversión estimada de más de 300 millones de euros (será el más alto de España, y el segundo de Europa, con pilares de 180 metros de altura), o los contratos para la remodelación y conservación de las autovías más antiguas, o de primera generación (A-1, A-2, A-3 y A-4) que contemplaran inversiones por más de 6.300 millones de euros.

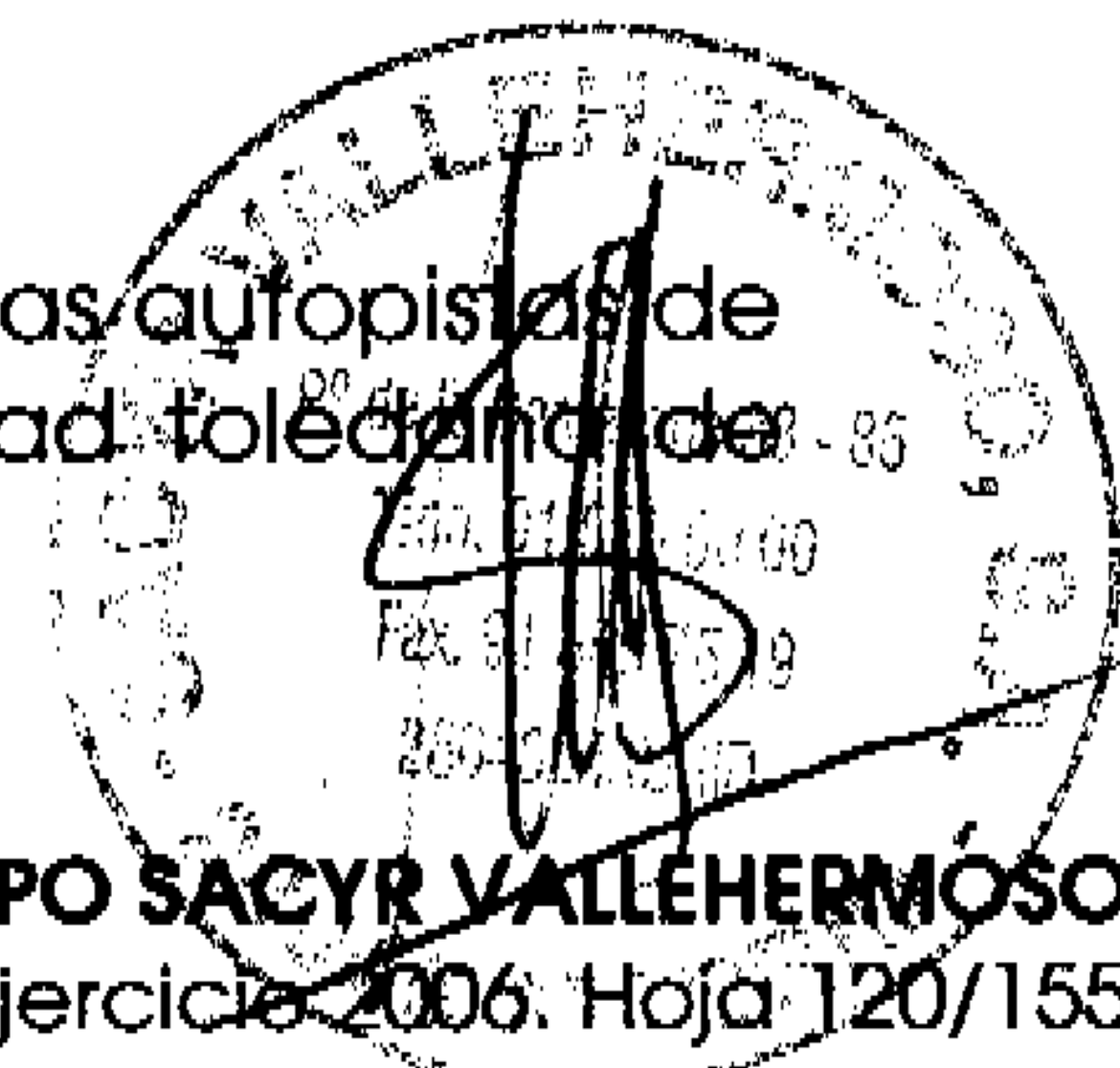
### **1.3.2.- EL SECTOR CONCESIONAL DE AUTOPISTAS.**

Durante el ejercicio de 2006, la red de autopistas de peaje en explotación en nuestro país alcanzó los 3.099,57 kilómetros, un 9,05% más extensa que la de 2005, mientras que la red de construcción ascendía a los 354 kilómetros, incluyendo ambos datos también los tramos libres de peaje. Además, 526,5 kilómetros están en estudio.

Las compañías concesionarias ingresaron en el año 2006 un total de 1.821,95 millones de euros por el cobro de peajes en las autopistas españolas, creciendo el volumen un 8,61% respecto a 2005.

Respecto a los tránsitos, se realizaron un total de 642,4 millones de transacciones, de las cuales un 22,45% fueron con telepeaje. La Intensidad Media Diaria (IMD) alcanzó los 24.331 vehículos de media diarios, correspondiendo 21.015 a vehículos ligeros y 3.316 a vehículos pesados.

A lo largo de 2006 se abrieron al tráfico un total de 240,7 kilómetros de nuevas autopistas de peaje: La Autopista AP-36 "Madrid-Levante", que discurre entre la localidad toledana de



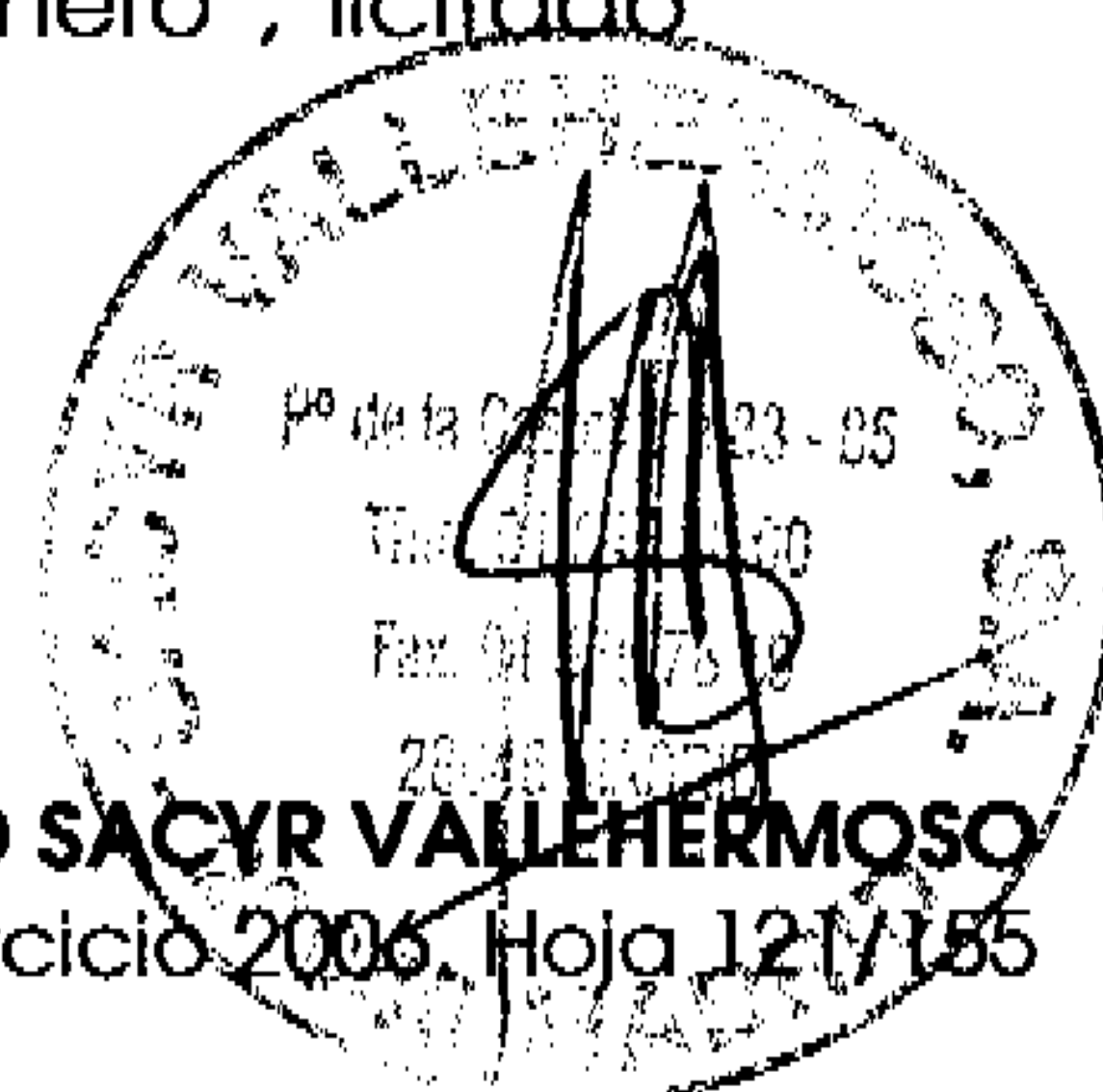
Ocaña y La Roda, en Albacete; La Autopista AP-41 "Madrid-Toledo", que discurre entre la M-40, Madrid, y la circunvalación de Toledo; y la Autopista de peaje en sombra, en la que participa nuestro Grupo, a través de Itinere, MA-15 "Palma-Manacor", en las Islas Baleares.

Para 2007, y a nivel nacional, se espera nuevamente, que se adjudiquen grandes proyectos concesionales, entre los que caben destacar los siguientes, donde Itinere ha presentado ya sus ofertas, o está estudiando su participación:

- **Aeropuerto de la Región de Murcia:** Construido en terrenos del municipio de Murcia, concretamente dentro del Campo de Cartagena, y con una superficie estimada de 327 hectáreas, el proyecto consiste en la construcción, explotación y mantenimiento, durante un periodo de 40 años, de dicha instalación. Supone, entre otras actuaciones, la construcción de una pista de 3.000 metros de longitud, dos calles de salida rápida, una salida perpendicular de pista, una calle de rodaje paralela a la pista, una plataforma de estacionamiento para aeronaves de 80.000 metros cuadrados, la construcción de la terminal de pasajeros, una torre de control, un edificio terminal de carga, un aparcamiento de vehículos y los accesos al aeropuerto.

La inversión total prevista es de 220 millones de euros y su adjudicación está prevista para primeros de 2007. Los ingresos previstos, para toda la vida de la concesión, son 3.714 millones de euros.

- **Autopista de peaje en sombra M-404 entre la M-407 y M-307 en Madrid:** Este proyecto, licitado por la Consejería de Transportes e Infraestructuras de la Comunidad de Madrid, implica la duplicación de la calzada M-404 que afecta a los términos municipales madrileños de Serranillos del Valle, Griñón, Cubas de la Sagra, Torrejón de la Calzada, Torrejón de Velasco, Valdemoro y Ciempozuelos. La inversión total prevista es de 146,5 millones de euros, y el plazo de la concesión 30 años. Se espera que 18.000 vehículos circulen a diario por la autopista. Su adjudicación está prevista para principios de 2007.
- **Plan de Conservación y Mantenimiento de las autovías denominadas de primera generación (A-1, Madrid-Irún; A-2, Madrid-Zaragoza; A-3, Madrid-Valencia; y A-4, Madrid-Córdoba).** Durante 2006, el Ministerio de Fomento ha dado luz verde a este ambicioso proyecto que abordará la conservación y mantenimiento integral de 2.096 kilómetros de autovías de primera generación, e incorporará también un porcentaje de obra nueva, lo que supondrá una inversión total de más de 6.300 millones de euros. Los contratos de concesión serán de 20 años y se financiarán mediante peaje en sombra. Los consorcios ganadores recibirán un canon por tráfico y la Administración fijará un sistema de penalizaciones por incumplimiento de los criterios de calidad y disponibilidad de la infraestructura. En total están previstos que salgan a licitación 18 contratos, 11 de los cuales de forma inminente, ya que no necesitan declaración de impacto ambiental. En concreto, el Consejo de Ministros autorizó, durante 2006, al Ministerio de Fomento, licitar las concesiones para llevar a cabo la adecuación, reforma y conservación de un total de ocho tramos, que suman un total de 750,6 kilómetros situados en las autovías A-31, A-1, A-2 y A-4 con un coste total de casi 5.197 millones de euros.
- **Diversas Comunidades Autónomas tienen también planes, en 2007, para la licitación de nuevas autovías de peaje en sombra;** concretamente la Comunidad Valenciana tiene previsto licitar tres nuevos tramos; la Generalitat de Catalunya, cuatro nuevos tramos; y la Xunta de Galicia dos nuevos tramos, así como algunas líneas de tranvías y metros ligeros, como el de "Móstoles-Navalcarnero", licitado por la Comunidad de Madrid.



El panorama de las concesiones de autopistas, a nivel internacional, también es bastante halagüeño. Durante los próximos ejercicios muchos países sacarán a concurso numerosos proyectos, destacando los siguientes donde el Grupo Sacyr Vallehermoso, a través de Itinere Infraestructuras, S.A., tiene ya presencia o está estudiando su futura participación:

- Irlanda: Itinere se encuentra precalificada para la construcción, financiación y explotación de la autopista de circunvalación de Dublín: M-50. Con una inversión total aproximada de 350 millones de euros y un plazo de 35 años para la concesión, está previsto que la National Roads Authority adjudique el proyecto para primeros de 2007. Itinere también está seleccionada para la ejecución de otro proyecto, la autopista de peaje M7-M8 entre Portlaoise y Castletown. Con un plazo también de 35 años para la concesión, y una inversión aproximada de 300 millones de euros, se espera también la resolución durante el primer trimestre de 2007. Otros proyectos que se licitarán en breve, en el país celta, son el Metro Norte de Dublín, con una inversión de más de 1.500 millones de euros, así como la concesión de numerosos hospitales, prisiones, escuelas, etc.
- Portugal: En el país vecino hay cuatro grandes proyectos de autopistas de peaje, de los cuales "Grande Lisboa" ya está en curso, y la autopista de peaje A4/IP4 "Amarante-Vila Real" acaba de salir en licitación. Otra obra fundamental que saldrá a concurso, a principios de 2007, es el nuevo aeropuerto de Lisboa, que se construirá a 50 kilómetros al sur de dicha capital, y contará con una inversión, incluyendo todas las instalaciones portuarias, de 3.500 millones de euros. También está previsto que salgan a concesión tres hospitales.
- Chile: El país andino ha sacado a concurso la nueva Concesión de la Ruta 5 Norte, tramo "La Serena-Caldera", carretera ya existente de 411 kilómetros, con ejecución de 98 kilómetros de segundas calzadas, 26 kilómetros de pistas lentas y 40 kilómetros de rehabilitación de la carretera existente y otras mejoras, con una inversión estimada para las obras de 4,6 millones de Unidades de Fomento (unos 105 millones de euros). Actualmente Itinere Infraestructuras, a través de Itinere Chile, es concesionaria del anterior tramo, "Los Vilos-La Serena", de 240 kilómetros, que se encuentra ya en explotación. Otro proyecto que también está en estudio, por parte del gobierno chileno, es la autopista "Concepción-Cabrero", de 73 kilómetros de longitud y un presupuesto aproximado de 130 millones de euros. Adicionalmente se están estudiando otros proyectos de iniciativa privada, uno de ellos propuesto por nuestro propio Grupo: Concesión Ruta 5 Sur "Puerto Montt-Pargua" de 54 kilómetros de longitud y una inversión estimada de 70 millones de euros.
- Estados Unidos: Diversos estados norteamericanos están llevando a cabo planes para el desarrollo de nuevas infraestructuras, principalmente de transportes, y la privatización de autopistas de peaje. Actualmente existen al menos diez proyectos interesantes con unas inversiones superiores a los 15.000 millones de euros. Los últimos que han salido a licitación son: la U. S. Route-460 Corridor, entre Richmond y Norfolk, Virginia, con una inversión aproximada de 1.400 millones de dólares, la North Tarrant Express, en Fortworth, Texas, con una inversión aproximada de 650 millones de dólares, y la privatización de la Northwest Parkway, en Denver, Colorado, con una inversión cercana a los 400 millones de dólares. Itinere está y estará presente en las ofertas que se realicen por dichas concesiones.
- Brasil: El programa de concesión de siete tramos de Autopistas Federales, cuya licitación era inminente, ha sufrido un nuevo retraso debido a que 2006 ha sido año electoral y a que se han introducido nuevos ajustes por el Gobierno Federal. Parece ser que la licitación se realizará en 2007, siendo los estados de Santa Catarina, Paraná, Sao Paulo, Rio de Janeiro, Espirito Santo y Minas Gerais los primeros en empezar a licitar. Todos estos proyectos suman un total de 2.600 millones de dólares.

kilómetros y contemplan inversiones por más de 7.350 millones de euros. Los plazos de las concesiones serán de 25 años prorrogables.

- Otros: Durante 2007 saldrán a concurso numerosas concesiones de infraestructuras en países como Costa Rica, Canadá, Alemania, Bélgica, Italia, Grecia, y los nuevos países de la Unión Europea.

### 1.3.3.- EL MERCADO DE LA VIVIENDA.

Durante un ejercicio más, el mercado de la vivienda ha continuado siendo el principal motor de la economía española, y ello a pesar de las previsiones de ralentización de dicho mercado, como consecuencia de los altos precios y a las sucesivas subidas de tipos de interés, por parte del Banco Central Europeo. 2006 se ha saldado nuevamente con un récord en la construcción y terminación de viviendas, así como en el número de proyectos visados. Concretamente, y según los datos publicados por la compañía especializada en el sector, Sociedad de Tasación, en 2006 se inició la promoción de 798.700 viviendas y se terminaron 584.500 viviendas. Por otra parte, se visaron 820.100 nuevos proyectos, lo que supone un incremento del 22,86% respecto al ejercicio anterior.

El precio de la vivienda libre nueva y usada, continuó incrementándose durante 2006, concretamente, y según datos facilitados por el Ministerio de Vivienda, un 9,1% respecto a 2005, situándose el metro cuadrado, al cierre del ejercicio, en los 1.990,5 euros.

La vivienda nueva, en el conjunto de las capitales de provincia españolas, ha alcanzado los 2.763 euros por metro cuadrado construido, lo que significa un incremento del 9,8% respecto al registrado en 2005. En el resto de las ciudades, la tasa de crecimiento llegó al 12,3%, con 2.066 euros por metro cuadrado. Desde diciembre de 1985 los precios medios de las viviendas en España han subido un 10,7% anual acumulativo.

Nuevamente, las ciudades más caras a la hora de adquirir vivienda nueva han sido Barcelona, donde se ha pagado a 4.192 euros el metro cuadrado de media; Madrid, con 3.870 euros, y San Sebastián donde se ha pagado a 3.807 euros. Por el contrario, los precios más bajos se han registrado en Pontevedra, 1.405 euros por metro cuadrado; Badajoz, 1.423 euros, y Lugo, con 1.452 euros por metro cuadrado. Respecto a los incrementos más acusados, hay que señalar a Zaragoza con un incremento del 17,4% respecto a 2005; Albacete, con un 17,1% más, y Cuenca, con un 16,1%. En el extremo opuesto, se encuentran ciudades como Vitoria, donde se han anotado los menores coeficientes de crecimiento en el valor de las viviendas nuevas durante los últimos 12 meses, con un 1,7%; Oviedo con un 3,9% y Zamora, con un 4,9%.

Analizando los incrementos por comunidades autónomas, un año más, las que han registrado precios de mercado superiores a la media nacional, han sido Madrid, con 3.870 euros por metro cuadrado; Cataluña, con 3.837 euros, y el País Vasco, con 3.248 euros por metro cuadrado. Otro ejercicio más, ésta última comunidad autónoma, ha vuelto a ser la única comunidad pluriprovincial en situar a todas sus capitales con precios medios de vivienda nueva por encima de los 3.000 euros por metro cuadrado. Por el contrario, las comunidades autónomas con menores precios de mercado respecto a la media nacional han sido Extremadura, con 1.524 euros por metro cuadrado; Murcia, con 1.613 euros, y Galicia con 1.699 euros.

En cuanto al aumento de precios medios por comunidades, hay que señalar que Aragón, con un incremento del 16,9% respecto a 2005, se ha situado en primer lugar, seguida de Castilla La Mancha, con un incremento del 13,2%, la Comunidad Valenciana, con un 13,1% de crecimiento, y Cataluña, con un 13%. Las más moderadas en el crecimiento han sido



Asturias, con un 3,9%, el País Vasco, con un 5,8% y la Comunidad de Madrid donde el incremento ha sido del 6,6%.

Realizando un análisis a nivel provincial, puede decirse que las provincias con precios más altos son Barcelona, con 2.756 euros por metro cuadrado, Vizcaya, con 2.632 euros, y Madrid, con 2.533 euros por metro cuadrado. Al contrario, las que ostentan precios más bajos son, Zamora, 966 euros por metro cuadrado, Guadalajara, 1.001 euros por metro, y Ourense, con 1.010 euros por metro cuadrado. Es importante destacar las fuertes revalorizaciones que se han producido en este último año en Guipúzcoa, con un 27,9% de alza, Teruel, con un 23,9%, y Lugo, con un 22% de variación anual. Por el contrario, León, Valladolid y Zamora, fueron las que crecieron menos, con tasas del 3,7%, 4,9% y 6,7% respectivamente.

En cuanto a la vivienda usada, a nivel nacional, registró un incremento del 8,6% en 2006. En Barcelona, los precios se incrementaron un 8,2%, situándose en 4.865 euros por metro cuadrado, lo que la sitúa como la capital más cara de España. El distrito de Les Corts registró la variación más importante, con un 15,8%, seguido por, Sants-Montjuïc, con un 14,4% y Sant Andreu, con un 13,4%. Por el contrario, Gràcia, L'eixample y Sarrià Sant Gervasi, fueron los que se anotaron menores subidas, con tasas del 6,4%, 6,7% y 9%, respectivamente.

En Madrid, el precio de la vivienda de segunda mano experimentó una variación del 5,2%, el incremento más bajo de los últimos años, situándose el metro cuadrado en 4.274 euros por metro cuadrado. Por distritos, Carabanchel fue el que subió más, con un 12,4%, seguidos de Vallecas, con un 9,7%, y Moratalaz, con un 9,1%. Por el contrario, Vicálvaro y San Blas fueron los que recogieron menores subidas con un 0,8% y un 2,7% respectivamente.

Por su parte, la vivienda de protección oficial (VPO), cuyo precio está regulado por la administración, experimentó un crecimiento del 7,5%, en este último ejercicio, al alcanzar los 1.015,7 euros por metro cuadrado.

Respecto a las previsiones del mercado de la vivienda, para 2007, todos los expertos señalan que el precio de la vivienda nueva se encarecerá en torno al 8%-10%, manteniéndose incrementos superiores al 10% en ciertas zonas, por la escasez y encarecimiento del suelo, así como en aquellas comunidades que sufren el denominado "efecto metrópoli" por su proximidad a las grandes capitales, como es el caso de Castilla La Mancha, con Madrid.

En 2007, el mercado de la vivienda continuará siendo muy activo. Se espera que el número de viviendas construidas supere las 600.000. Las zonas con mayor potencial de desarrollo continuarán siendo Madrid, donde la mayor parte de la vivienda nueva se concentrará en la corona metropolitana (sobre todo en el sur y el noroeste), Barcelona, Valencia y Valladolid. También hay que añadir Segovia, Guadalajara, Cuenca y Toledo, como consecuencia de su proximidad con la capital española, y a las fuertes inversiones en infraestructuras que se están llevando a cabo en dichas provincias.

La costa española continuará con el dinamismo experimentado durante estos últimos años, con incrementos tanto en la oferta como en la demanda. El buen clima, y la proximidad geográfica con Europa, volverá a situar a nuestro país como uno de los más atractivos para los demandantes de turismo residencial. El comprador nacional y extranjero, valora cada vez más los servicios y elementos complementarios que reportan valor añadido a los grandes desarrollos. Actividades como el golf, la naturaleza, el termalismo y el *spa*, se están convirtiendo en factores cada vez más importantes y necesarios, en detrimento de otros como ser primera línea de playa. Además los grandes proyectos de costa cuidan cada vez más el aspecto medioambiental y de servicios no lúdicos, como son la atención sanitaria y los transportes.

La Costa del Sol, en Andalucía, y la Costa Blanca, en Alicante, se mantendrán como las zonas más demandadas, seguidas de la Costa Cálida (Murcia), Baleares, Costa del Azahar





(Castellón), y Costa de la Luz (Huelva). Se espera que la producción anual de vivienda vacacional se sitúe entre las 120.000 y 140.000 viviendas, lo que supone más de un 20% del total de la producción prevista de vivienda en España.

La inmigración, continuará siendo un factor positivo para el mercado inmobiliario español. Durante 2006 este colectivo compró unas 50.000 viviendas en nuestro país, protagonizando una de cada tres compras de vivienda, sobre todo usadas. Al tener un poder adquisitivo más bajo, están adquiriendo viviendas menos demandadas por los ciudadanos españoles, permitiendo a éstos deshacerse de esas casas y adquirir activos inmobiliarios de precios más elevados. En España residen más de cuatro millones de extranjeros, por lo que a cuatro años vista se alcanzarán las 60.000 compras anuales, de las que unas 15.000 viviendas serán de nueva construcción.

En resumidas cuentas, es previsible que en 2007 continúe el clima de confianza de los inversores en el sector inmobiliario debido a las fortalezas y oportunidades del mismo. La economía española seguirá, durante un año más, creciendo por encima de la media de la Unión Europea, y de la zona euro, por lo que se espera que el mercado sea capaz de absorber la oferta de viviendas a un ritmo adecuado.

#### **1.3.4.- EL SECTOR PATRIMONIALISTA.**

En Madrid, la oferta de inmuebles en 2006 se ha saldado de forma muy favorable. El volumen de absorción bruta se ha aproximado a 800.000 m<sup>2</sup>, la cifra más alta de los últimos seis años, según un informe de Jones Lang LaSalle. La tasa de disponibilidad se encuentra en niveles muy bajos. En el interior de la M-30 tan sólo existe un 2,9% de oficinas disponibles. Asimismo, en el Distrito de Negocios se sigue registrando cierta escasez de superficie, lo que ha ocasionado que la tasa de disponibilidad, en Prime, se sitúe alrededor del 2%. Por otra parte, el remanente de oficinas incorporado ha sido de unos 310.000 m<sup>2</sup>, de los cuales más de la mitad corresponde a la Ciudad de las Comunicaciones de Telefónica, ubicada en la zona de Las Tablas. En 2007, se prevé una suavización del desequilibrio, puesto que se inaugurarán las oficinas de alto *standing* de la Torre Espacio, primera de las cuatro torres que se está construyendo en el complejo Cuatro Torres Business Area.

La inversión de oficinas en Madrid ha alcanzado un volumen total de 2.500 millones de euros. Esta cifra ha superado un 25% a la del año anterior. En cada operación que ha salido al mercado, han existido, al menos, ocho inversores con intención de compra a precio. A lo largo del ejercicio de 2006, se han llevado a cabo más de 35 operaciones que han afectado a una superficie de 450.000 m<sup>2</sup>. Por otro lado, existe una fuerte demanda internacional, sobre todo por inversores privados suizos y holandeses, con intenciones de entrar en el mercado local, aunque tienen dificultades de penetración debido a la falta de oferta existente. Por otra parte, este mismo fenómeno repercute sobre los inversores españoles que buscan oportunidades en el extranjero. Asimismo, está provocando un incremento de precio y una caída de rentabilidades, alcanzando cotas cercanas al 6%. La periferia es el área que ofrece rentabilidades más altas. El entorno de la A-1 ha sido una de las ubicaciones más atractivas por sus excelentes comunicaciones, mientras que los inmuebles ubicados en el casco urbano son adquiridos con vistas a realizar un cambio de uso.

La tasa de desocupación global ha descendido en 2006. Se sitúa en el 5,4%, equivalente a una superficie de un millón de metros cuadrados.

Respecto a la demanda, hay que señalar que, en 2006, se han superado todas las expectativas y se ha sobrepasado la demanda de 2005. La absorción bruta ha alcanzado 970.000m<sup>2</sup>. La absorción neta anual ganó 220.000m<sup>2</sup>, lo que permite afrontar el futuro inmediato con optimismo. En el año 2006 se han realizado 815 transacciones, lo que ha supuesto el máximo nivel desde el año 2000, superando, en un 5,15%, las del año pasado.

En cuanto a la distribución geográfica, la entrega de superficie nueva ha estado caracterizada por la descentralización, localizándose el 86% de la misma en la periferia. Ha sido en esta zona donde se han producido las operaciones más voluminosas (24.000 m<sup>2</sup> en cuatro edificios en la Foresta, 20.000 m<sup>2</sup> en Manoteras y 20.000 m<sup>2</sup> en la calle Josefa Valcárcel). La superficie media contratada durante 2006 se sitúa en torno a los 1.000 m<sup>2</sup>. Sin embargo, esta cifra, que representa la tendencia central de este indicador, esconde una desviación significativa en términos geográficos. Como consecuencia de los mayores costes, la superficie media contratada en el centro de la ciudad se sitúa ligeramente por encima de los 600 m<sup>2</sup>, mientras que en la periferia se encuentran superficies medias de 1.230 m<sup>2</sup>. El 49% de las transacciones se han realizado en el centro urbano y el 51% restante en las áreas descentralizadas.

Si se considera la tipología de edificios, los productos más demandados son los inmuebles destinados al uso exclusivo de oficinas. El 74% de la contratación anual y el 67% de las operaciones firmadas se han formalizado en esta categoría.

El precio máximo en el distrito de negocios se ha situado en 34,50 euros/ m<sup>2</sup>/mes, un 26% más que el año anterior. En el eje Castellana y calles colindantes, los precios han aumentado un 16%, aunque el incremento global en la zona interior a la M-30 se sitúa en el 12%. El incremento, desde principio de año, en Prime ha sido del 30%, superando los pronósticos más optimistas.

Se espera que, en 2007, se incremente el parque actual con 850.000 m<sup>2</sup> de oficinas, estando un 15,5% prácticamente comprometido. La oferta futura promete ser abundante, ya que aumentarán considerablemente las tasas de disponibilidad, según Aguirre Newman. Hay que destacar la entrega de la Fase II del Alameda Park (55.000 m<sup>2</sup>) y el Edificio Meridian (22.000 m<sup>2</sup>).

En Barcelona, a finales de 2006, la superficie disponible total en el mercado de oficinas ha continuado su línea descendente, alcanzando los 220.000 m<sup>2</sup>, lo que significa una tasa global de disponibilidad del 4,72%, un punto por debajo de la tasa del año anterior. Esta tasa ha disminuido en todas las zonas de la Ciudad Condal, a excepción de las Nuevas Áreas de Negocios que han incorporado, a la oferta de oficinas de la ciudad, 31.200 m<sup>2</sup> como consecuencia de la entrega del primer edificio de Arlington Business Park, en Viladecans, y de la disponibilidad de tres nuevos edificios en Sant Cugat y de uno en Cornellá, en el Parque Arboritum.

Un análisis de la oferta, por sectores geográficos, constata que la renta prime la lidera el Distrito de Negocios, con 25,50 euros/m<sup>2</sup>/mes, seguido del Centro Ciudad, con 22,40 euros/m<sup>2</sup>/mes, el distrito Nuevas Áreas de Negocios, con 22 euros/m<sup>2</sup>/mes y, por último, la Periferia, con 16 euros/m<sup>2</sup>/mes. De forma global, el comportamiento ha sido al alza y las mayores subidas se han producido en las Nuevas Áreas de Negocios.

Durante los próximos 24 meses, se entregarán 788.917 m<sup>2</sup> de nuevas oficinas. En las Nuevas Áreas de Negocios se van a desarrollar en torno a 400.000 m<sup>2</sup> de oferta de oficinas, período en que saldrá la mayor parte del producto al mercado.

Respecto a la demanda, el mercado de oficinas en Barcelona y su periferia ha alcanzado, en 2006, una absorción de 360.000 m<sup>2</sup>, volumen inferior al registrado durante el año anterior, según datos de CB Richard Ellis. El número de operaciones cerradas se ha situado alrededor de ochenta. En relación a las superficies contratadas, prácticamente el 40% han sido grandes superficies, superiores a 3.000 m<sup>2</sup>, seguidas de las superficies que oscilan entre los 500 y 1.000 m<sup>2</sup>, representando una cuarta parte del total.

Los sectores que se han demandando principalmente han sido el sector servicios, el tecnológico y el de bienes de consumo, alcanzando el primero de ellos cerca del 40% del total. Sin embargo, el sector Público se ha situado en el penúltimo lugar con 11%, la cual nos



indica el predominio del sector privado en 2006, a diferencia del año anterior en el que el sector público fue muy activo.

En el sector de centros comerciales, las transacciones alcanzaron, en España, a lo largo de 2006, un valor de 2.900 millones de euros, lo que ha supuesto un incremento del 46%, con una superficie comercial de 11.254.710 m<sup>2</sup>. Estas cifras sitúan a España como el segundo mercado europeo, después de Alemania, en el que más transacciones se han producido.

Las transacciones de centros comerciales dominaron el mercado de la inversión, al suponer casi el 80% del mercado. En este sector, se ha mantenido el interés de los inversores internacionales en el mercado español, incluso los tuvo como protagonistas, ya que llegaron a realizar el 87% de las operaciones, con un porcentaje del 66% respecto al año anterior.

Otro indicador positivo fue la Superficie Bruta Alquilable (SBA) que ha incorporado, este último año, 1.025.000 m<sup>2</sup>, la más alta inaugurada desde 2003. Se estima que, en 2007, la SBA alcanzará 11.942.000 m<sup>2</sup>. Esta magnitud sitúa a España como el cuarto país europeo que más superficie va a destinar a la construcción de centros comerciales.

Según datos de la Asociación Española de Centros Comerciales, en 2006 se han inaugurado 23 nuevos centros y se han ampliado otros 4, aportando una nueva superficie comercial de 869.475 m<sup>2</sup>, lo que significa un incremento del 8,15% respecto a la existente en 2005. Estos nuevos centros comerciales han creado 23.800 nuevos puestos de trabajo.

Por tipología, la distribución de los centros comerciales es la siguiente: la mayor parte de ellos están catalogados como pequeños centros comerciales, con un 29,2% y una SBA de 1.583.039 m<sup>2</sup>. En segundo lugar, se sitúan los Hipermercados, con un 22,5% y una SBA de 1.221.927 m<sup>2</sup>. En tercer lugar, los catalogados como medianos centros comerciales, con un 21,6% y una SBA de 2.864.072 m<sup>2</sup>.

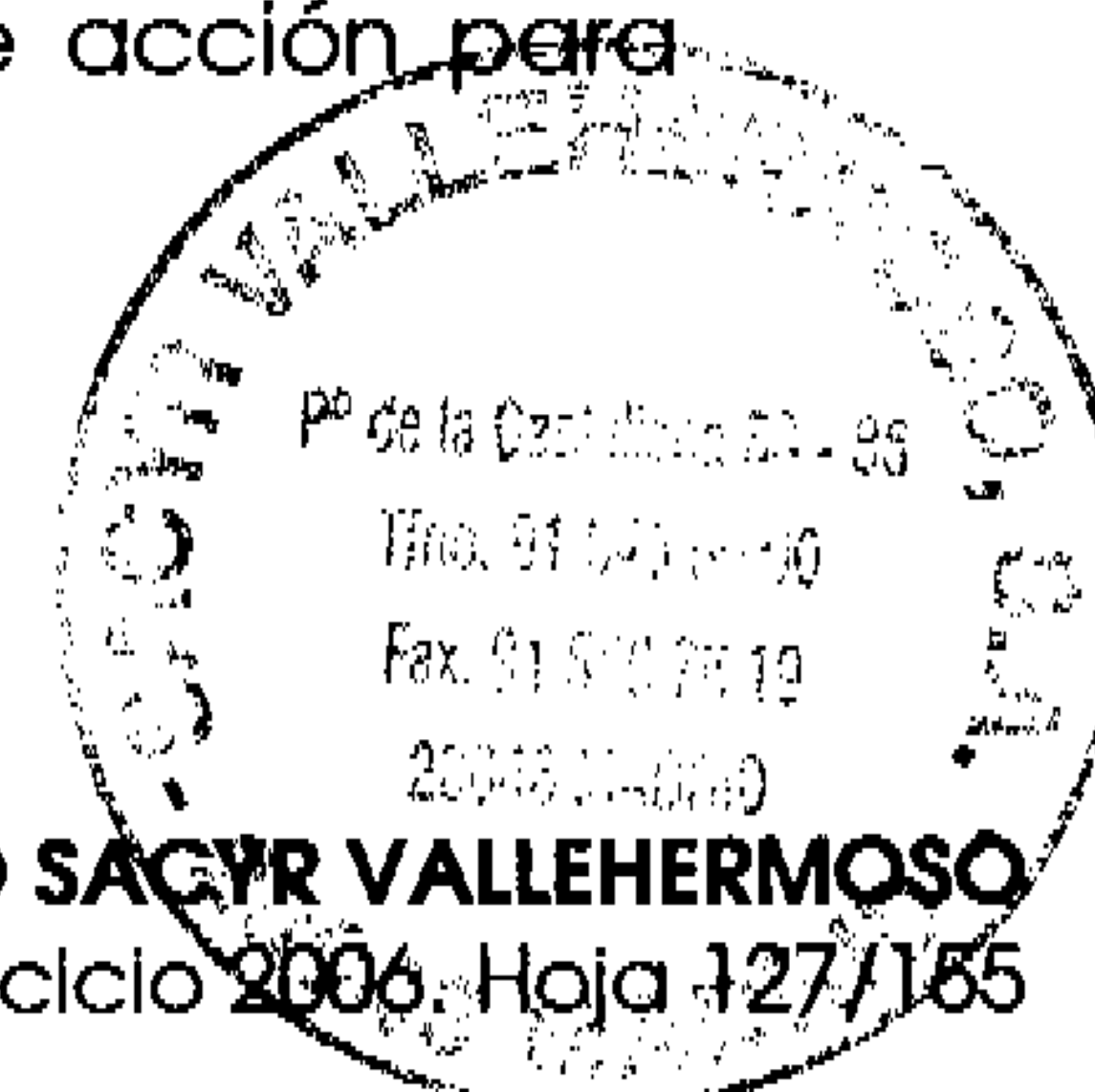
Geográficamente, el 18,8% de la SBA se localiza en la Comunidad de Madrid y en Andalucía. Cataluña ocupa el 4º lugar del ranking, acogiendo el 8,6% de la SBA total. Las mayores densidades de centros comerciales las registran Madrid, con 416 m<sup>2</sup> de SBA/1.000 hab., y Asturias, con 396 m<sup>2</sup> de SBA/1.000 hab.

En 2007, se prevé la inauguración de 30 nuevos centros, lo que supondrá una nueva superficie comercial de 900.000 m<sup>2</sup>. Se espera que se mantenga la tendencia de los últimos periodos, con cifras de nueva SBA similares a la media de los últimos cinco años. Según datos de la consultora Jones Lang Lasalle, esta disponibilidad de superficie, unida a un gran número de proyectos en desarrollo, pondrán la densidad futura en los 370 m<sup>2</sup> por cada 1.000 habitantes en España.

El incremento de nuevas tipologías, experimentado en los últimos años, ha otorgado un valor añadido a los productos, mostrado por sus porcentajes de absorción de SBA: factory outlets (69%), parques comerciales (59%) y centros de ocio (28%).

### **1.3.5- EL SECTOR SERVICIOS Y DE MEDIO AMBIENTE.**

En el sector energético, el objetivo de la política europea es alcanzar un suministro sostenible, competitivo y seguro. Las energías renovables están jugando un papel estratégico colaborando, de forma activa, en la lucha contra el cambio climático y en asegurar el suministro. La Directiva 2001/77/CE ha planteado como objetivo, que el 22,1% de la electricidad consumida por la UE en 2010, provenga de energías renovables. Desde comienzos de 2007, la Comisión Europea ha puesto en marcha un plan de acción para responder a los retos principales que enfrenta el sector.



España también ha apostado por las energías renovables fijándose el objetivo, en el marco de la antedicha Directiva, de que el 29,4% de la electricidad consumida en 2010 sea renovable.

En el plano de la acción política, una muestra del compromiso de España con estas energías limpias es la puesta en marcha del plurianual Plan de Energías Renovables (PER) (2005-2010) que pretende que, al final de su vigencia, el 12,5% de la energía consumida en nuestro país haya sido generada a partir de fuentes energéticas renovables, un 6,7% más que en 2005. El importe total de los incentivos a la producción de electricidad con renovables ascenderá a 1.828 millones de euros en el año 2010.

El papel de estas energías es estratégico, al menos desde una triple vertiente: ambientalmente, contribuyen eficientemente a la reducción de las emisiones de gases de efecto invernadero, en particular de CO<sub>2</sub>. Energéticamente, ayudan a la disminución de nuestra dependencia de los productos petrolíferos y en la diversificación de nuestras fuentes de suministros, al promover recursos autóctonos. Económicamente, el sector es un yacimiento de nuevos empleos. Los proyectos que se prevén poner en servicio hasta el año 2010 movilizarán una inversión de 23.598 millones de euros, y tan sólo el 2,9% de los fondos invertidos corresponderán a fondos públicos (680,9 millones de euros).

Entre las renovables emergentes, la energía solar fotovoltaica es una de las energías que se presentan como una alternativa a los combustibles fósiles, especialmente desde que la Administración General del Estado y otras administraciones autonómicas y locales ofertan subvenciones para promover su implantación. Las inversiones en parques fotovoltaicos para la venta de electricidad es una alternativa real entre inversores que buscan nuevas oportunidades en los que arriesgar su capital.

Durante los últimos 10 años, el mercado fotovoltaico ha crecido a ritmos anuales superiores al 40%. En 2006 se habían instalado 6.000 MWp en todo el mundo, de los cuales 54 MWp se encontraban en España, según datos de World Watch. Se estima que deberán instalarse aún otros 85.000 MWp para que esta energía sea competitiva en el mercado, para lo cual se prevé una inversión cercana a 50.000 millones de euros. España tiene un potencial destacado ya que la radiación solar diaria es superior a los 4Kwh/m<sup>2</sup> en casi todo el territorio. Según los expertos, un objetivo viable es alcanzar los 1.000 MWp en el año 2010. Por otra parte, la industria fotovoltaica española ocupa el segundo lugar en Europa y el cuarto en el mundo.

Asimismo, se vislumbra la implantación de nuevas plantas de producción de energía termosolar en la mitad meridional de la península, donde mayor insolación se registra, y, de forma especial, en las zonas áridas del sureste. Las grandes empresas del sector se están movilizando para localizar los lugares más idóneos donde emplazar plantas termosolares. En relación a este tipo de energía, el objetivo del PER es alcanzar los 500 MW de potencia instalada en 2010.

Las previsiones apuntan a un liderazgo mundial de España en este sector, combinando la disponibilidad de los recursos energéticos -radiación recibida y número de horas de sol al año-, del suelo -emplazamientos adecuados- y la tecnología necesaria para la producción de este tipo de energía.

En la actualidad, la biomasa satisface el 14% del consumo energético mundial. En la Unión Europea, y en España, esta cifra es sustancialmente inferior y se sitúa en el 3,7% y en el 3%, respectivamente. A pesar de ello, el potencial energético de la biomasa en nuestro ascende, según estimaciones de World Watch, a 25,7 Mtep, considerando los residuos sólidos urbanos, lodos de depuradoras, residuos industriales, forestales, agrícolas y ganaderos. El PER prevé que la biomasa genere 2.039 ktep en el año 2010, de las cuales 583 ktep se corresponden con la biomasa térmica. En cuanto a la producción de electricidad a partir de biomasa, el objetivo es alcanzar un crecimiento, durante el periodo del plan, de

1.695 MW para lo que se cuenta con un programa de combustión combinada de biomasa y de carbón en las centrales térmicas existentes.

Respecto al mercado del agua, cabe decir que en España se consumen un total de 22.771 millones de m<sup>3</sup>/año, según datos del INE de 2005. De este consumo global, el 77,7% se destina al sector agrario, un 15,5% al abastecimiento urbano y un 6,8% al consumo industrial.

Dado que los recursos hídricos son limitados, las tecnologías basadas en la desalinización del agua de mar pueden contribuir a satisfacer la creciente demanda que existe actualmente.

Según datos del Ministerio de Medio Ambiente, en la actualidad las plantas desaladoras producen 500 hm<sup>3</sup>/año. En los próximos años, se estima que este volumen pueda incrementarse hasta 1.100 hm<sup>3</sup>/año. Del total de agua desalada, cerca de tres cuartas partes se utilizan para uso urbano e industrial y el resto para regadío.

En la actualidad, existen en España más de 900 plantas desaladoras en explotación. La capacidad instalada es superior a 1,45 millones de m<sup>3</sup>/día. El volumen de negocio generado por la construcción y explotación de plantas desaladoras ha sido de 360 millones de euros, un 9% más que en años anteriores. España ocupa el cuarto puesto mundial en capacidad de desalación por detrás de Arabia Saudita, los Emiratos Árabes Unidos y Estados Unidos.

La eficiencia energética de la desalación ha crecido de manera muy importante en los últimos años, convirtiéndola en una de las mejores alternativas de actuación. Los posibles efectos negativos de las salmueras residuales son perfectamente evitables con las técnicas disponibles.

El coste del agua desalada se ha reducido de forma muy importante en los últimos años, como consecuencia básicamente de la reducción del coste energético, de las mejoras tecnológicas y del desarrollo de mercados. Por ejemplo, para un uso agrícola, el coste del agua desalada ha pasado en poco tiempo de 3 €/ m<sup>3</sup> a un valor que oscila entre 0,70 y 0,45 €/m<sup>3</sup> a pie de planta.

El año 2007 será clave para el programa A.G.U.A. (Actuaciones para la Gestión y Utilización del Agua), ambicioso proyecto que pretende garantizar 1.100 hectómetros cúbicos de agua al año, a través de la desalación y otras medidas; el equivalente necesario para abastecer a 10 millones de personas. De las 31 plantas que hay proyectadas, en la actualidad sólo hay 6 en marcha, por lo que será el próximo año cuando empiecen a construirse la mayoría. Se calcula que las 25 plantas restantes estarán todas funcionando a principios de 2009. Acuamed, sociedad estatal que gestiona la mayor parte de las infraestructuras previstas en la cuenca del Mediterráneo, cuenta con un presupuesto de 3.000 millones de euros. A 31 de diciembre, el 28% de los proyectos se encontraban en ejecución y un 34% en licitación. El 38% restante saldrán en 2007.

## **2. EVOLUCIÓN DEL GRUPO SACYR VALLEHERMOSO.**

### **2.1.- LA DIVERSIFICACIÓN Y CRECIMIENTO DE UN GRAN GRUPO.**

El Grupo Sacyr Vallehermoso ha vuelto a cerrar un ejercicio económico excepcional, y de referencia, en todas las actividades que realiza a través de sus distintas divisiones: Construcción (con Sacyr y Somague a la cabeza); Concesiones de Infraestructuras (con Itinere); Promoción inmobiliaria (con Vallehermoso); Patrimonio inmobiliario (con Testa), y Servicios (con Valoriza).

Nuevamente Sacyr Vallehermoso ha demostrado que es una de las empresas más rentables y sólidas de su sector, tanto a nivel nacional como europeo, tal y como lo han corroborado



la mayoría de los inversores al apostar por nuestra compañía y situarla, en 2006, como la segunda compañía más rentable del selectivo índice bursátil español, Ibex 35. Con una revalorización anual del 118,45%, y una capitalización bursátil de 12.808,63 millones de euros, el Grupo se ha situado como la segunda empresa constructora de España y la cuarta a nivel europeo. Sacyr Vallehermoso cerró 2006 con una cotización de 45 euros por acción, proporcionando un Beneficio por Acción (BPA) de 1,95 euros por título, frente a los 1,52 euros de 2005, un 28,29% más.

La expansión y fortaleza del Grupo durante 2005 han quedado reflejadas en sus Cuentas Consolidadas. Sacyr Vallehermoso ha facturado un total de 4.684,66 millones de euros, un 12,15% más que en 2005. El beneficio atribuido ha alcanzado los 542,21 millones de euros, un 31,24% más que en el periodo anterior, lo que vuelve a situar al Grupo como uno de los más rentables del sector. El margen bruto, medido como la relación entre el beneficio de explotación y la cifra de negocios, ha sido del 18,4%, confirmando, durante un ejercicio más, la elevada rentabilidad alcanzada.

El Grupo ha obtenido un EBITDA de 1.065,74 millones de euros, un 15,39% más que en 2005, lo que sitúa el ratio EBITDA entre cifra de negocios en el 22,7%, frente al 22,1% del año anterior. El Cash Flow generado se ha situado en los 744,87 millones de euros, un 4,65% más que en 2005.

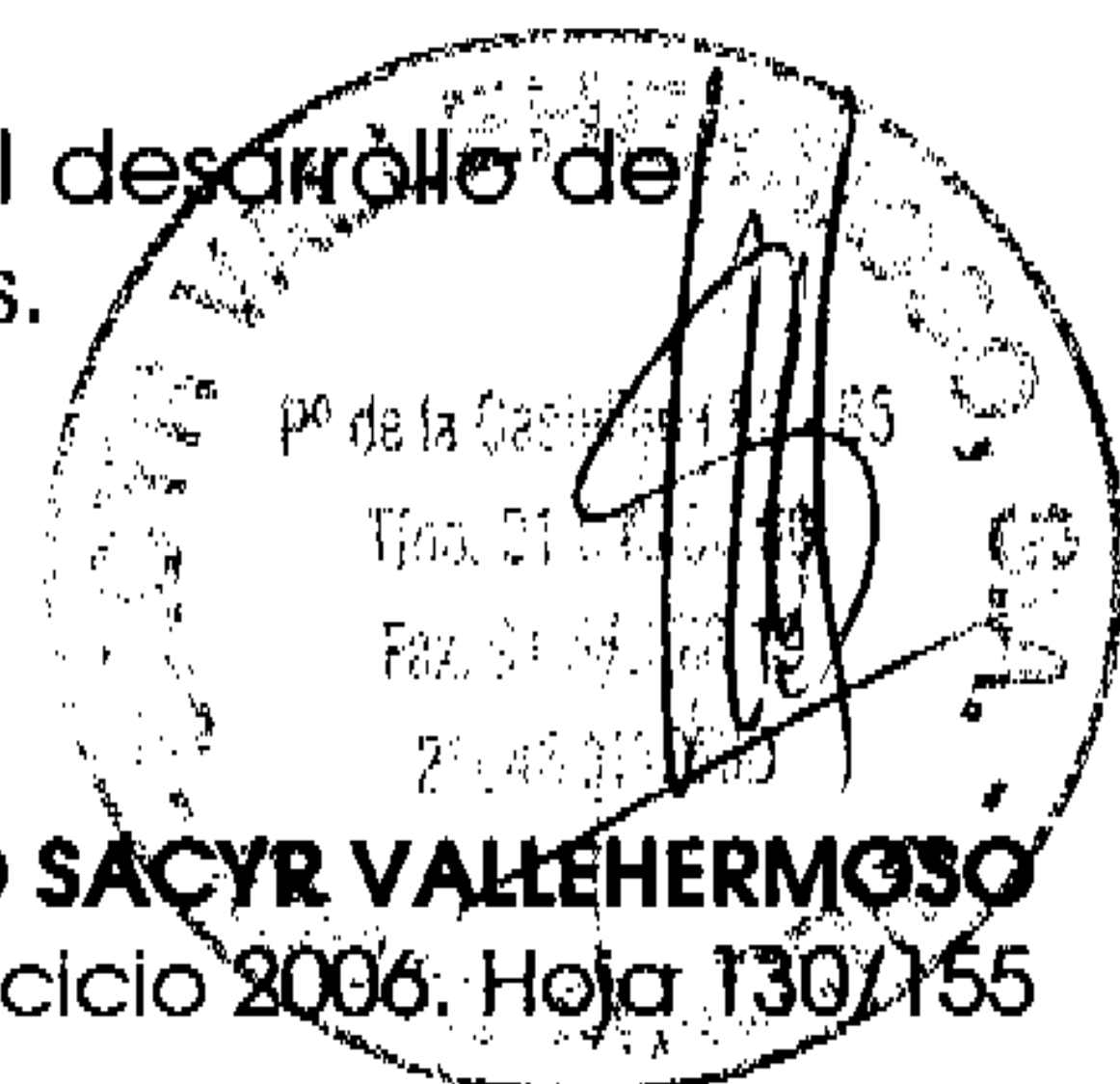
El total del Balance de 2006 ha alcanzado los 27.126,84 millones de euros, un 89,61% más que 2005, y el Patrimonio Neto los 3.008,90 millones, un 51,98% más que el año anterior.

Todos estos niveles de crecimiento y rentabilidad obtenidos en 2006 quedan garantizados por la cartera de Construcción, Concesiones, Servicios, Promoción y Patrimonio del Grupo, la cual ha alcanzado, a 31 de diciembre, los 77.964,56 millones de euros, un 14,6% más que en el periodo anterior.

El valor de todos los activos inmobiliarios del Grupo (Grupo Vallehermoso y Grupo Testa) ha alcanzado, a 31 de diciembre, los 12.392 millones de euros, un 28,9% más que en 2005, y suponen unas plusvalías latentes de 4.841 millones de euros, un 38% más que en el ejercicio anterior.

El Grupo Sacyr Vallehermoso ha realizado, durante 2006, unas inversiones por importe de 11.739 millones de euros, desglosadas de la siguiente forma:

- Compra del 20,01% de la compañía energética Repsol YPF, S.A. por un importe de 6.526 millones de euros.
- Compra del 30,33% de Eiffage, hasta llegar al 32,61% del total de la sociedad, por un importe de 1.780 millones de euros.
- En el área de Concesiones se han invertido 1.456 millones de euros, destacando los 615,77 millones destinados a la adquisición de Europistas.
- En el área de Promoción inmobiliaria se han invertido 847 millones de euros en suelo y obras en curso para nuevas promociones de viviendas.
- En el área de Patrimonio inmobiliario se han invertido 775 millones de euros, destacando los 600 millones destinados a la compra de la "Torre Adriá" en París, Francia, y los 51 millones dedicados a la compra del edificio Brickell 1401 de Miami, Estados Unidos.
- En el área de Servicios, se han invertido 231 millones de euros en el desarrollo de nuevos proyectos de energía, agua, medioambiente y multiservicios.



A continuación se describen algunos de los hechos más significativos, ocurridos durante 2006, para posteriormente describir lo acontecido en cada unidad de negocio.

Durante 2006, Sacyr Vallehermoso se ha convertido en el primer accionista del grupo multiservicios francés Eiffage, con un 32,61% del capital social de la compañía gala, y una inversión total de 1.868,88 millones de euros.

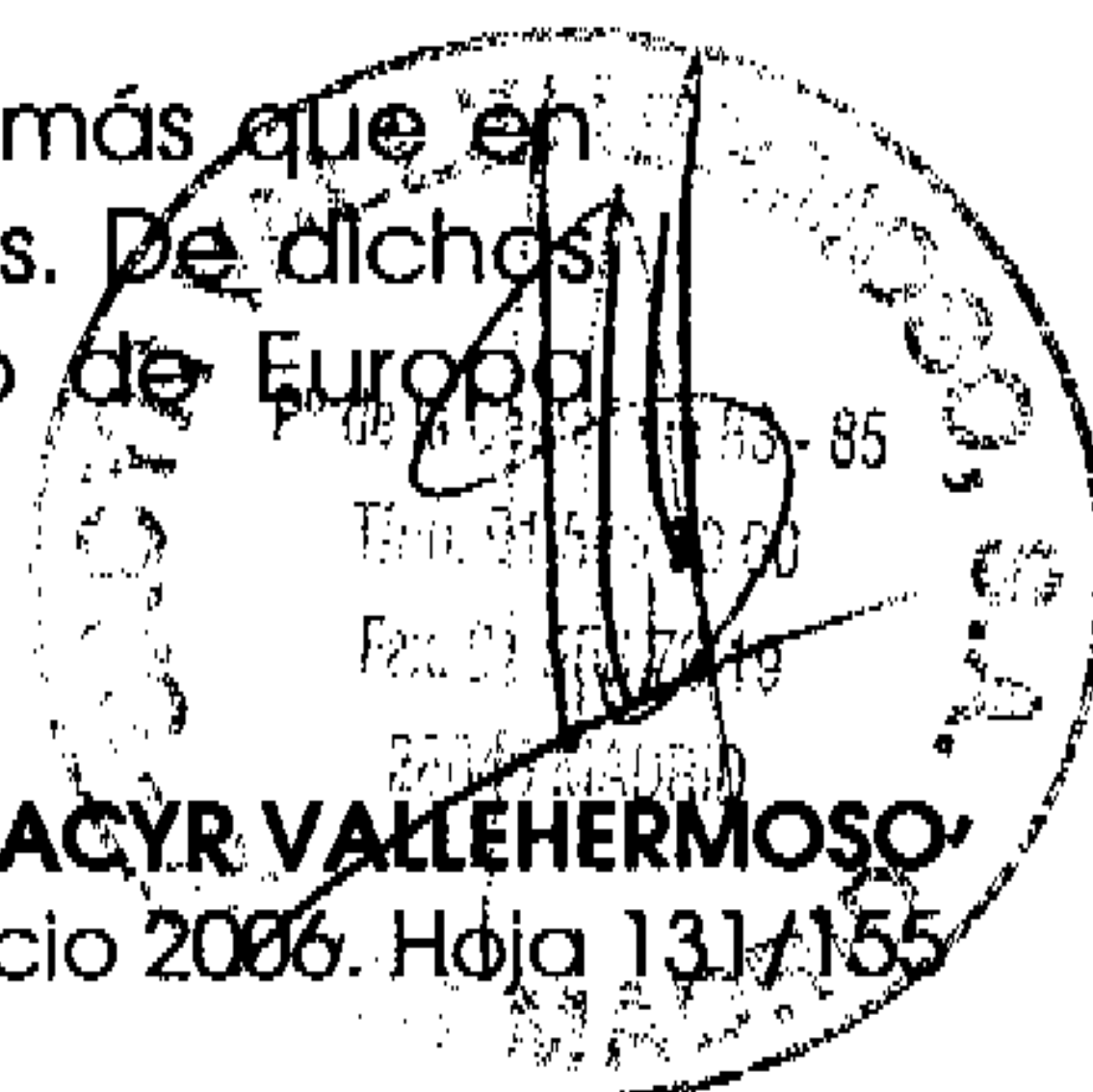
Eiffage es el tercer grupo constructor francés, tras Vinci y Bouygues, y el sexto a nivel europeo por volumen de ventas. Fue fundada en el año 1844, y a lo largo de su larga historia, ha realizado proyectos tan importantes como la Torre Eiffel (1889) en París o el Viaducto de Millau (2004) en Aveyron, que es el puente más alto del mundo, con 343 metros de altura.

Actualmente, Eiffage cuenta con más de 54.000 trabajadores integrados en una red internacional de 500 filiales, agrupadas en cinco divisiones distintas:

- Eiffage Construction: esta división engloba todas las actividades de edificación e inmobiliaria, como son la construcción de viviendas, centros comerciales, edificios industriales, oficinas, hospitales, así como la rehabilitación de edificios históricos. En 2006, la cifra de negocios de esta rama de actividad alcanzó los 3.370 millones de euros, un 7,7% más que en 2005, de los cuales, 520 millones correspondieron a la actividad inmobiliaria.
- Eiffage Travaux Publics: esta rama de actividad, cuya sociedad cabecera es Appia, desarrolla todas las actividades relacionadas con la obra civil. Desde la construcción y mantenimiento de carreteras, puertos y alta velocidad férrea, hasta la fabricación de aglomerados, desmontes y excavaciones. En 2006 ha sido la división que más cifra de negocios ha aportado al Grupo Eiffage, con un total de 3.635 millones de euros, un 11,6% más que en 2005.
- Forclum: esta división engloba todas las actividades de instalación eléctrica y climática, y comprende el diseño, montaje, explotación y gestión de redes de energía y comunicaciones (fibra óptica). En 2006, la cifra de negocios de este grupo, ha alcanzado los 2.006 millones de euros, un 14,4% más que en 2005.
- Eiffel: esta rama de actividad desarrolla todo tipo de estructuras metálicas como plataformas petrolíferas, cubiertas metálicas de edificios, puentes, obras de arte, etc. En 2006 las ventas de esta rama se han situado en los 244 millones de euros, un 31,2% más que en 2005.
- Eiffage Concessions: esta división engloba la construcción, explotación y mantenimiento de concesiones de infraestructuras de transporte. Destacar la participación de Eiffage en la compañía Autoroutes Paris Rhin Rhone (APRR), sociedad parcialmente privatizada en 2005 por el Estado francés, y que supone la gestión y explotación de 2.205 kilómetros de autopistas comprendidos en el eje Paris-Dijon-Lyon-Grenoble-Clermont Ferrand. Esto ha convertido a Eiffage en uno de los principales grupos europeos a nivel concesional. Otra compañía a destacar, de esta rama, es Viaducto de Millau. En 2006, tras la inclusión de APRR por primera vez, la cifra de negocios de esta división ha alcanzado los 1.490 millones de euros, frente a los 106 millones de 2005.

Eiffage está fuertemente implantada en Europa. Además de Francia opera, a través de sus filiales, en diversos países como son Bélgica, España, Alemania, Polonia, Portugal, Italia y Luxemburgo.

Eiffage ha facturado, en 2006, un total de 10.745 millones de euros, un 27,4% más que en 2005, fundamentalmente por la inclusión de APRR, en sus cuentas consolidadas. De dichas ventas, 9.199 millones provienen de Francia (85,61%), 1.421 millones del resto de Europa.



(13,22%), y 125 millones del resto del mundo (1,17%). El beneficio atribuido del grupo ha alcanzado los 377 millones de euros, un 24,8% más que en el periodo anterior.

Durante 2006, Eiffage ha repartido un dividendo bruto de 1,5 euros por acción. A Sacyr Vallehermoso le han correspondido 21,6 millones de euros de dicho reparto.

La cartera de Eiffage se ha situado en los 8.740 millones de euros, un 17,3% más que en 2005.

Eiffage, que cotiza en la Bolsa de Paris, cerró 2006 con una cotización de 72,05 euros por acción lo que supone una revalorización anual del 57,83% y una capitalización bursátil total de 6.713,07 millones de euros.

En el mes de julio, Sacyr Vallehermoso y Eiffage constituyeron un Grupo de Coordinación, con el objetivo de discutir las perspectivas, estrategias y posibles proyectos de cooperación entre ambas sociedades. El Grupo de Coordinación está compuesto por el Presidente y el Director Financiero de cada Sociedad y se reúnen en alternancia con las sesiones del Consejo de Eiffage, al cual se da cuenta de los debates habidos en el seno de dicho Grupo.

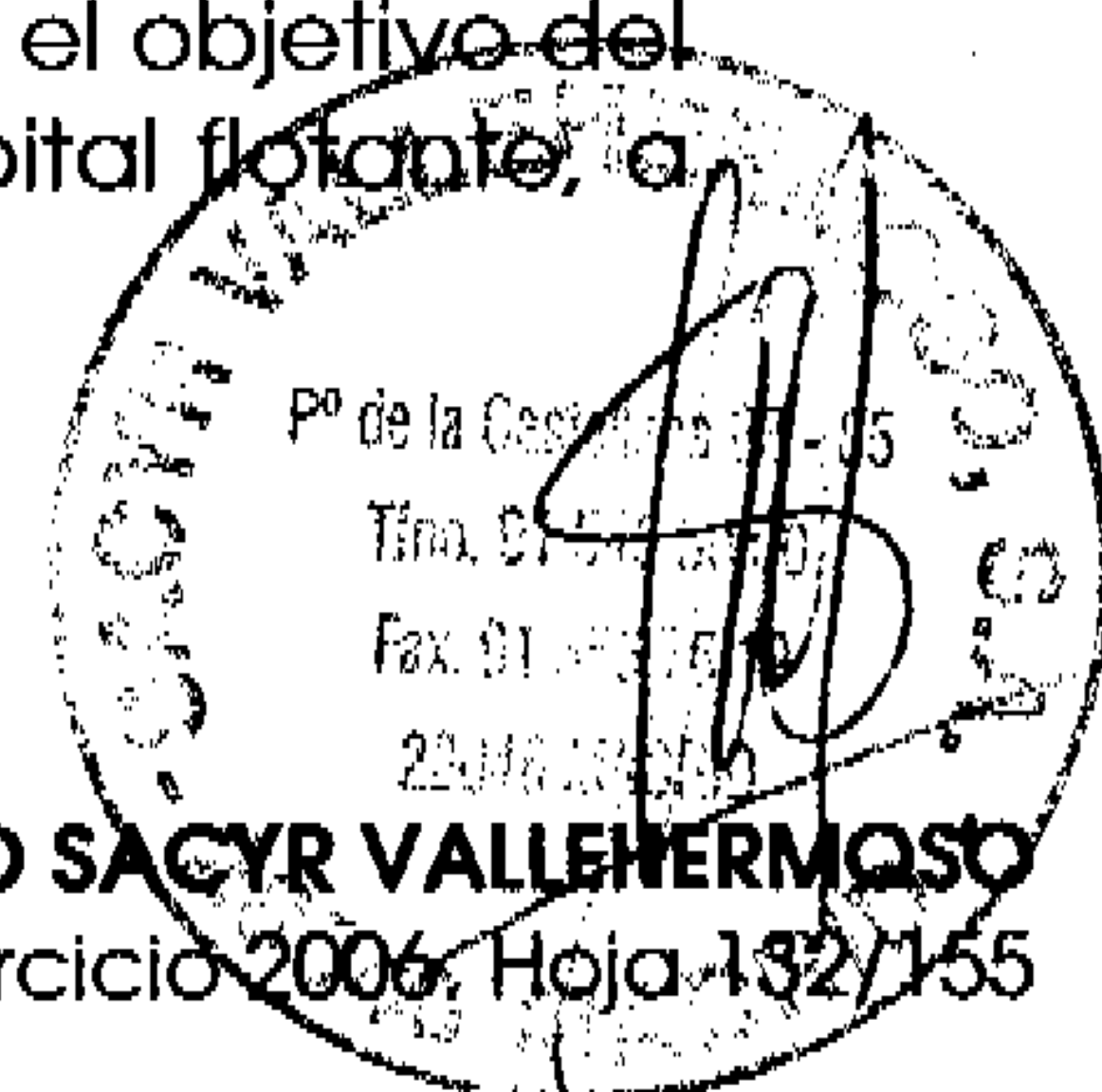
El 4 de agosto de 2006, Sacyr Vallehermoso, a través de su filial, Sacyr Vallehermoso Participaciones S.L.U., junto con la compañía Telekutxa, S.L., lanzaron una Oferta Pública de Adquisición de Acciones (OPA) sobre la totalidad de las acciones de Europistas Concesionaria Española, S.A. La efectividad de esta Oferta se condicionó a la adquisición de un 27% del capital de la compañía (36.340.254 acciones) y la contraprestación ofrecida fue de 6,13 euros por título, pagaderos en metálico. Telekutxa, S.L. es una sociedad participada por las entidades financieras vascas Bilbao Bizkaia Kutxa, "BBK", Caja de Ahorros de Vitoria y Álava, "Caja Vital", y Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Guipúzcoa y San Sebastián, "La Kutxa", y a dicha fecha, poseía un 32,387% del capital social de Europistas.

El 16 de octubre de 2006, y como consecuencia de la existencia de un grupo competidor interesado también por Europistas, Sacyr Vallehermoso Participaciones y Telekutxa, modificaron su oferta realizada en agosto, elevando la contraprestación, ofrecida en dinero, hasta los 9,15 euros por cada acción de Europistas. La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) autorizó la modificación de la OPA el día 2 de noviembre, quedando el plazo de aceptación de la misma prorrogado hasta el día 21 de ese mismo mes.

El 23 de noviembre, la CNMV hizo público el resultado de la OPA. La oferta conjunta de Sacyr Vallehermoso Participaciones y Telekutxa fue aceptada por un total de 79.163.578 títulos, representando un 86,99% de las acciones a las que se extendió de modo efectivo la oferta y el 58,82% del capital social de Europistas. La operación por tanto, tuvo un resultado positivo, al superarse el límite mínimo del 27% fijado por los oferentes para la validez de la misma.

Sacyr Vallehermoso Participadas y Telekutxa poseen, conjuntamente desde ese momento, un 91,21% de Europistas (50% Sacyr Vallehermoso y 41,21% las cajas vascas). El objetivo de la operación no es otro que desarrollar un proyecto industrial a largo plazo, mediante la fusión de Europistas con Itinere Infraestructuras, S.A., compañía cabecera de la división de concesiones del Grupo Sacyr Vallehermoso. Está previsto que dicha operación corporativa tenga lugar durante en el ejercicio 2007, por lo que la compañía resultante cotizará en la Bolsa Española con una valor cercano a los 5.000 millones de euros, reforzando la posición actual de Itinere como uno de los líderes mundiales del negocio de concesiones de infraestructuras.

Posteriormente, Sacyr Vallehermoso procederá a realizar, en el plazo de dos o cuatro años, según los casos, una oferta pública de venta y/o suscripción de acciones, con el objetivo del mantenimiento del grupo fusionado en Bolsa, y para que cuente con un capital flotante, a valor bursátil, de por lo menos 1.000 millones de euros.





Europistas se constituyó como Sociedad Anónima en mayo de 1968 y tiene como principal objeto social, la construcción, conservación y explotación de autopistas, túneles, puentes y carreteras de peaje. A 31 de diciembre de 2006 ésta compañía participaba en las siguientes sociedades concesionarias:

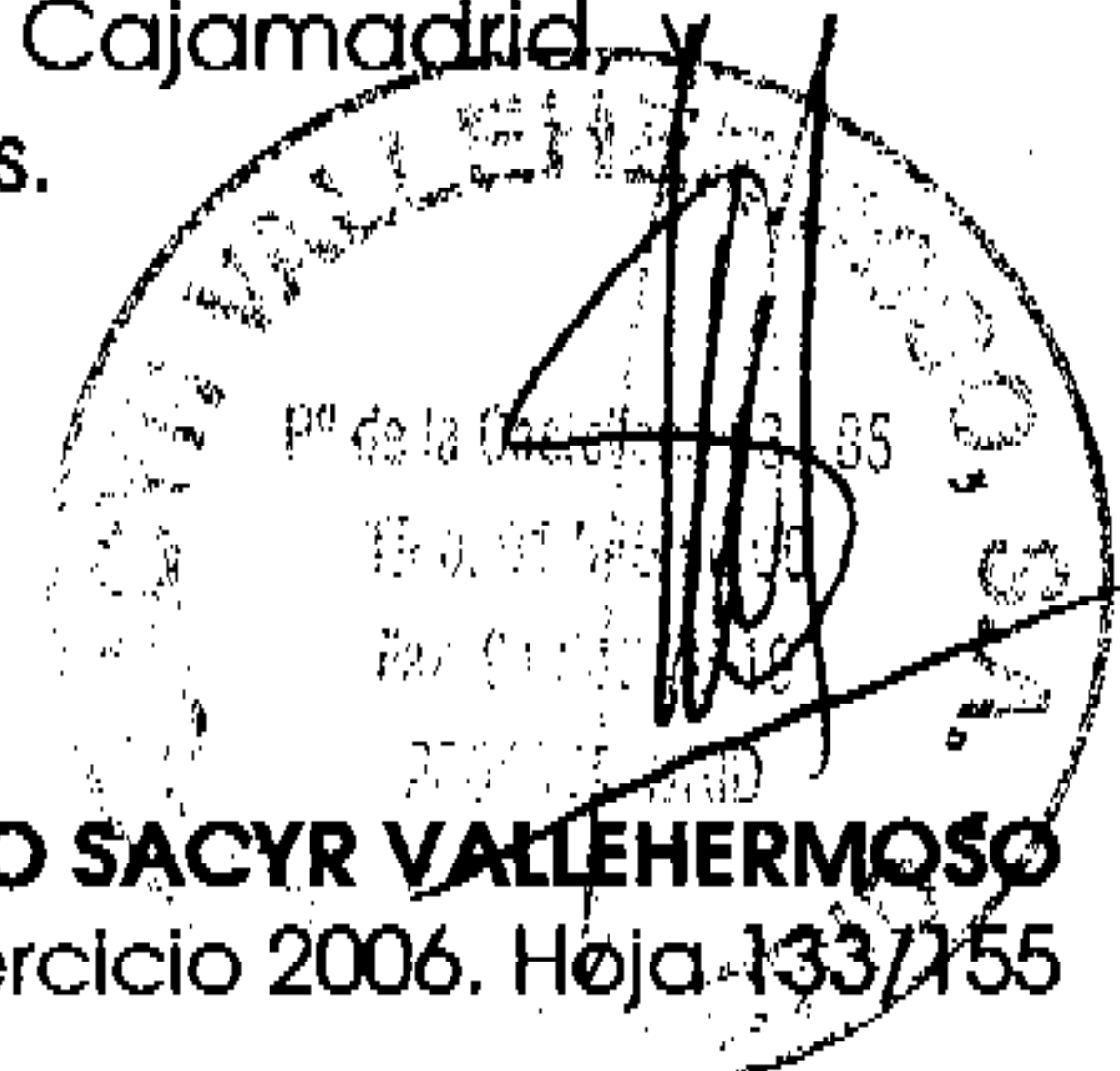
- Autopista de peaje AP-1 "Burgos Armiñón": participada al 100% por Europistas. La duración de esta concesión expira en agosto de 2018.
- Túneles de Artxanda Concesionaria de la Diputación Foral de Bizcaia, S.A.: participada por Europistas en un 50%, es la sociedad concesionaria de los Túneles de Artxanda, que conectan el centro de Bilbao con el corredor del Txorierrri, que da acceso al aeropuerto de la capital vasca. La concesión finaliza en el año 2048.
- Autopistas de Bizcaia, S.A.: participada por Europistas en un 50%, es la sociedad operadora de la concesión del tramo vizcaíno de la autopista A-8. El plazo de esta concesión finaliza en 2013.
- Autopista Madrid Levante Concesionaria Española, S.A.: participada por Europistas en un 40%, a través de la sociedad Inversora de Autopistas de Levante, S.L., es la compañía concesionaria de la autopista Ocaña (Toledo) La Roda (Albacete). La concesión finaliza en 2039, con posibilidad de prorrogarla durante otros cuatro más.
- Autopista Madrid Sur Concesionaria Española, S.A.: participada por Europistas en un 25% a través de la sociedad Inversora de Autopistas del Sur, S.L., donde Sacyr Vallehermoso participa también, a través de Itinere Infraestructuras, en un 10%, es la compañía concesionaria de la autopista radial 4 (R-4) Madrid-Ocaña. La concesión finaliza en el año 2065.

Europistas ha facturado en 2006 un total de 69,90 millones de euros, y ha tenido un resultado atribuido de 26,05 millones de euros. Es una sociedad cotizada del Mercado Continuo español, y cerró 2006 con una cotización de 7,90 euros por acción y una capitalización bursátil total de 1.063,29 millones de euros.

El 22 de diciembre de 2006, el Consejo de Administración de Europistas aprobó su nueva composición, nombrando a D. Francisco Javier Pérez Gracia como nuevo presidente de la concesionaria, y a Dña. Alicia Vivanco González como vicepresidenta, en representación de Bilbao Bizkaia Kutxa, "BBK". También fueron nombrados consejeros de la sociedad D. Luis del Rivero, presidente de Sacyr Vallehermoso; D. Manuel Manrique, vicepresidente primero y consejero delegado de Sacyr Vallehermoso; D. Francisco Javier Pérez Gracia, consejero delegado de Itinere; D. José María Orihuela, director general de operaciones de Itinere; y D. Carlos Mijangos Gorozarri, director de Autopistas de Peaje en España de Itinere.

En diciembre de 2006 Sacyr Vallehermoso, a través de su participada Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L., se convirtió en el primer accionista de referencia en la compañía energética Repsol YPF, S.A. La posición a 31 de diciembre en la petrolera era del 20,01% tras cancelar de forma anticipada instrumentos financieros, contratados con los Bancos Santander y Citigroup, sobre acciones de ésta sociedad, y las compras realizadas de forma directa desde principios del mes de septiembre.

La toma de esta participación ha supuesto una inversión total de 6.525,55 millones de euros, de los cuales 5.175 millones han sido financiados a través de un crédito sindicado a largo plazo, liderado por las entidades financieras Santander, Citigroup, Calyon y Cajamadrid, y donde también participan otras veinticinco entidades nacionales y extranjeras.



La inversión en Repsol YPF se basa en una estrategia de diversificación y crecimiento del Grupo Sacyr Vallehermoso y trata de complementar las demás divisiones de nuestra sociedad, a través de la participación en un negocio de largo plazo y con rentabilidad sostenida, lo que permitirá aportar mayores márgenes y resultados al Grupo.

Repsol YPF es la petrolera líder en España y una de las diez mayores petroleras privadas del mundo. Es la primera compañía en Estaciones de Servicio en España y Argentina, con cerca de siete mil estaciones de repostaje en todo el mundo. También es la primera sociedad comercializadora en España y Latinoamérica en Gases Licuados del Petróleo (GLP), y la tercera a nivel mundial, con unas ventas superiores a los 3,6 millones de toneladas a más de quince millones de clientes. En cuanto a productos químicos, es líder en España y Portugal, con más de dos mil quinientos productos, y líder mundial en plásticos para agricultura.

Repsol YPF participa en las compañías energéticas Gas Natural SDG, S.A., en un 30,847%, y en la Compañía Logística de Hidrocarburos CLH, S.A. en un 25%.

Con cerca de 36.000 empleados está presente a nivel internacional en más de 30 países de los cinco continentes, a través de sus cuatro divisiones principales:

- Exploración y producción de petróleo y gas: con fuerte posicionamiento en las zonas estratégicas de Sudamérica, Golfo de México, Caribe y Norte de África.
- Refino y Marketing: fundamentalmente en Sudamérica y Europa.
- Petroquímica: en países como Argentina, México, España, Portugal, Italia, Dinamarca y Argelia.
- Gas y electricidad, con fuerte presencia en España, Sudamérica, e Italia.

La fortaleza de Repsol YPF, durante el ejercicio de 2006, ha quedado reflejada en sus Cuentas Consolidadas. Durante este año ha facturado un total de 53.092 millones de euros, un 6,02% más que en 2005. Su EBITDA se ha situado en los 9.053 millones de euros y el beneficio atribuido ha alcanzado los 3.124 millones de euros. Las previsiones para los próximos ejercicios son muy halagüeñas debido a la demanda creciente de petróleo y gas tanto por parte de los países industrializados como de los emergentes.

Repsol YPF cotiza en el selectivo Ibex 35 de la Bolsa española, y en la estadounidense. Cerró el ejercicio de 2006 con una cotización de 26,20 euros por acción y una capitalización bursátil de 31.986,62 millones de euros, lo que la situó en el sexto puesto en el selectivo, y en el quinto puesto en el ranking europeo dentro de su sector.

El 29 de noviembre de 2006, el Consejo de Administración de Repsol YPF, nombró consejeros a D. Luis del Rivero, presidente de Sacyr Vallehermoso, y a D. Juan Abelló, vicepresidente segundo de nuestra sociedad.

Otros hechos significativos acaecidos en el Grupo, durante el ejercicio, y ordenados cronológicamente, han sido:

En la reunión del Consejo de Administración del Grupo Sacyr Vallehermoso, celebrada el 11 de enero de 2006, D. José Vaz Guedes presentó su renuncia al puesto de consejero. Vaz Guedes fue propuesto para ocupar la vicepresidencia de Itinere con el fin de reforzar el perfil internacional de dicha división. También desempeña los cargos de vicepresidente de Somague SGPS, vicepresidente de la concesionaria brasileña de autopistas Triángulo do Sol, consejero de la también brasileña Braest y consejero de Sofip SGPS.

Para ocupar la vacante dejada por Vaz Guedes, el Consejo de Administración nombró consejero, por el sistema de cooptación, a D. Francisco Javier Pérez Gracia, director general



corporativo de la compañía en ese momento, y actual consejero delegado de Itinere y presidente de Europistas.

El 10 de marzo de 2006, Sacyr Vallehermoso compró 12.113.908 acciones de Itinere Infraestructuras, S.A. (el 8,625% de dicha sociedad) a CXG Corporación Caixagalicia, S.A., por un total de 119,75 millones de euros, pasando a ostentar, desde dicha fecha, el 91,376% de la compañía filial cabecera del negocio concesional.

El 5 de mayo de 2006, tuvo lugar en Madrid la Junta General de Accionistas del Grupo. En dicho acto, además del examen y la aprobación de las Cuentas Anuales de 2005, se acordó, entre otras medidas, un aumento de capital, por importe de 10.165.579 euros, mediante la emisión de 10.165.579 acciones de un euro de valor nominal cada una, con cargo a reservas voluntarias de libre disposición, y en la proporción de una acción nueva por cada veintisiete antiguas. Esta operación se realizó para compensar, en la retribución al accionista, la pérdida de poder adquisitivo por la subida del Índice de Precios al Consumo (IPC) en 2005. Tras esta ampliación, el capital social de nuestra sociedad pasó a estar compuesto por 284.636.313 acciones de un euro de nominal cada una, cifra que ha permanecido constante hasta la fecha. Las nuevas acciones comenzaron a cotizar el 10 de julio de 2006.

La Junta General de accionistas procedió también a ratificar en sus puestos de consejeros a Grupo Satocan, S.A., representado por D. Juan Miguel Sanjuán Jover, y a D. Francisco Javier Pérez Gracia como nuevos consejeros, por el plazo de cinco años. El número de miembros del consejo quedó fijado en quince, por debajo del límite estatutario de dieciocho miembros.

El 4 de octubre de 2006, el Consejo de Administración de Sacyr Vallehermoso, nombró consejero de nuestra sociedad a D. Carlos Cutillas Cordón en representación de la compañía aseguradora Mutua Madrileña, accionista significativo de nuestra sociedad.

Durante 2006, como veremos a continuación, el Grupo Sacyr Vallehermoso ha seguido creciendo en todos los sectores de su actividad.

### **2.1.1.- Nuestra actividad de construcción (Sacyr - Somague).**

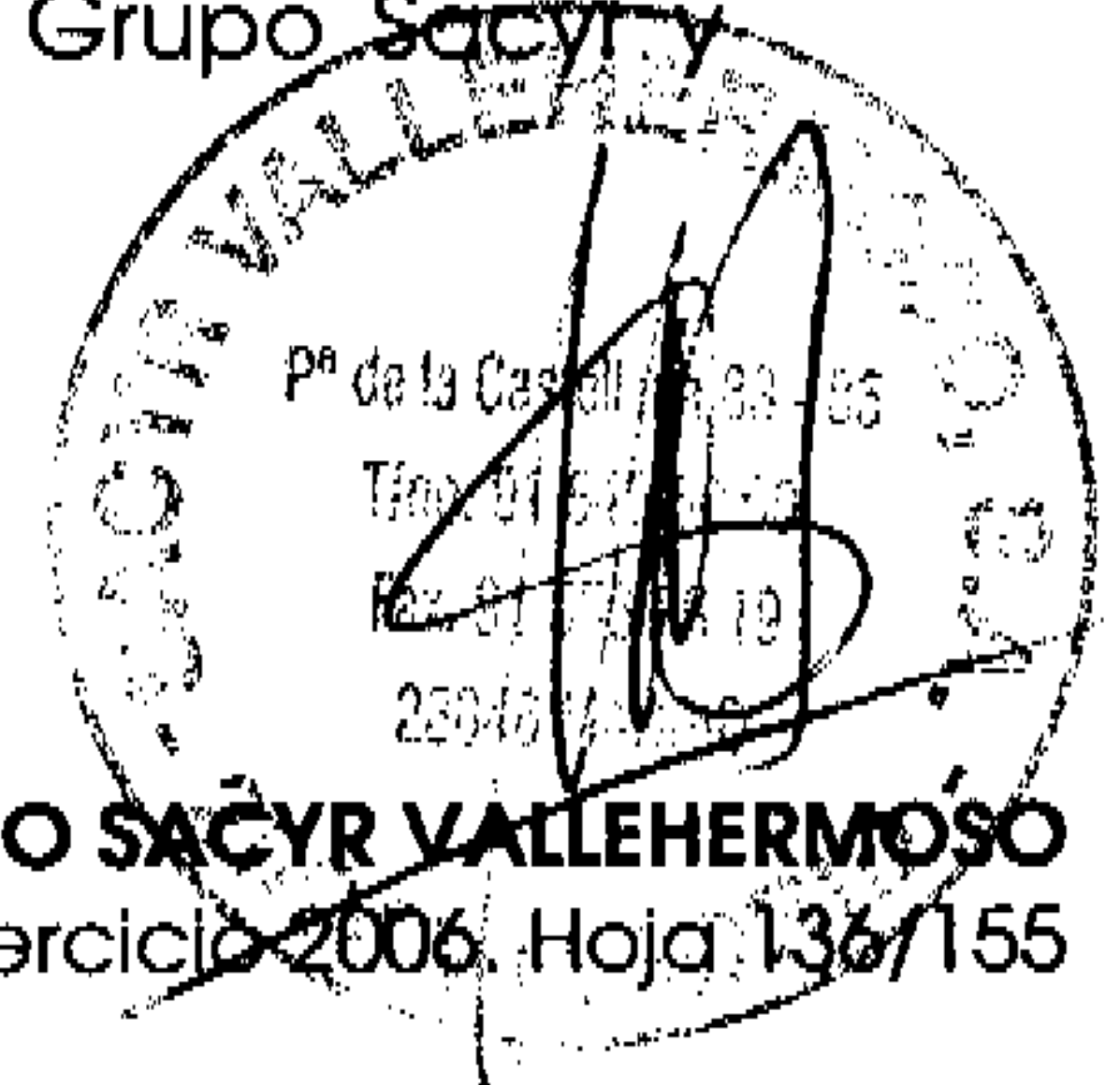
El área de Construcción del Grupo ha continuado creciendo de forma muy significativa durante un año más. El Grupo, en la rama de actividad constructora, se ha adjudicado importantes contratos de los licitados por los distintos Organismos Estatales (Ministerio de Fomento, Ministerio de Medio Ambiente, ADIF, AENA, etc), Organismos Autonómicos (Comunidades Autónomas) y Organismos Locales (Ayuntamientos), así como numerosos contratos, de Obra Civil y Edificación, sacados a concurso por organismos privados.

Entre las adjudicaciones de 2006, y dentro del ámbito nacional, caben destacar:

- Construcción de la autopista de Málaga AP-46 "Alto de Las Pedrizas-Málaga". Cuenta con un presupuesto de 227,68 millones de euros. Debido a la orografía del terreno, deberán realizarse tres dobles túneles y 18 viaductos dobles. La vía tendrá una longitud total de 24,5 kilómetros y partirá desde El Alto de Las Pedrizas y terminará en Puerto de La Torre, donde enlazará con la circunvalación oeste de Málaga. La autopista será explotada por la sociedad del Grupo Itinere durante un periodo de 36 años ampliables a 40.
- Construcción de la Planta Desaladora de Águilas-Guadalentín en Murcia. Con un presupuesto total de 205,80 millones de euros, y un plazo de ejecución de 22 meses, las obras comprenden la ejecución de una nueva planta desaladora de 60 hectómetros cúbicos anuales de capacidad (180.000 metros cúbicos diarios). El agua producida abastecerá a la Mancomunidad de los Canales del Tabilla

(para abastecimiento urbano de Águilas y el Alto Guadalentín), y las comunidades de regantes de Águilas, Lorca y Puerto Lumbreras, así como la Comunidad de Regantes de Pulpí. El consorcio adjudicatario está formado por las empresas del Grupo Sacyr, 25%, y Sadyt, 25%, así como los externos Ferrovial Agromán, 25%, y Cadagua, 25%. Este proyecto forma parte del ambicioso Programa A.G.U.A. del Ministerio de Medio Ambiente.

- Construcción del Intercambiador de Transportes de Moncloa (Madrid), por un importe total de 97 millones de euros. Dará servicio diario a más de 140.000 usuarios de autobús, y a otros 170.000 de metro, siendo la instalación número uno de las de este tipo. El complejo, formado por tres niveles, uno para el metro, otro para los autobuses y otro para interconexión entre ambos y zona comercial, comenzó a construirse en marzo y espera ser inaugurado a mediados de 2007, siendo explotada la concesión por el consorcio ganador, donde también participa la compañía de concesiones del Grupo Itinere, al 60%, durante 35 años.
- Construcción de la autopista Valladolid-Segovia, "Autovía del Eresma", tramo comprendido entre Segovia y Cuellar. Cuenta con un presupuesto de 95 millones de euros y un plazo de ejecución de 32 meses. El consorcio ganador está formado por Sacyr, 73%, Río Los Ausines, 20%, y Construcciones Lerma, 7%.
- AVE: Adaptación a 220 Km/h del Tramo "Alcazar de San Juan-Manzanares" de la línea de Alta Velocidad "Madrid-Alcazar de S. Juan". Con un presupuesto de 80,9 millones de euros, el consorcio ganador está formado por las empresas del Grupo Sacyr, y la participada portuguesa, especialista en ferrocarriles, Neopul.
- Construcción de la Plataforma de la línea del AVE "Madrid-Zaragoza-Frontera Francesa": tramo "Cornellá del Terri-Vilademuls" (Barcelona), con un presupuesto de 80,39 millones de euros. El consorcio ganador está formado por las compañías del Grupo Sacyr, 35%, Cavosa, 35%, y Scrinser, 30%.
- Demolición y construcción del nuevo Auditorio-Palacio de Congresos de Vigo, con un presupuesto aproximado de 85,7 millones de euros.
- Construcción de la autopista de peaje en sombra, entre Padrón y Santa Uxía de Ribeira (La Coruña), "Autovía del Barbanza". Presupuesto 78,45 millones de euros.
- Construcción de la nueva carretera Vic-Olot. Carretera C-37, tramo Boca norte del túnel de Bracons-Sant Esteve dén Bas (la Vall dén Bas), (Gerona). Con un presupuesto de 77,4 millones de euros.
- Modernización de la red de riego de Viar (Sevilla). El proyecto conlleva las obras de la red de riego, filtrado y telecontrol en los términos municipales de Cantillana, Villaverde del Río, Burguillos, Guillena, Alcalá del Río y La Algaba. Tiene un presupuesto de 52,44 millones de euros y un plazo de ejecución de 36 meses. El consorcio ganador está formado por Sacyr, 80%, y Dominion Instalaciones y Montajes, 20%.
- Ampliación de la planta potabilizadora de Abrera (Barcelona). Con un presupuesto de 48,7 millones de euros y un plazo de ejecución de 22 meses, la planta se convertirá en la mayor del mundo con la tecnología de desalinización por electrodiálisis, permitiendo obtener un caudal de 200.000 metros cúbicos diarios, suficientes para abastecer a una población de 800.000 personas. El consorcio ganador está formado, al 50%, por las empresas del Grupo Sacyr y Sadyt.



- Construcción de 500 viviendas en el municipio de La Línea de la Concepción (Cádiz), para la promotora Promaga, S.A.U. y con un presupuesto de 44,4 millones de euros.
- Construcción del nuevo Hospital de Valdemoro (Madrid). Con un presupuesto de 38,89 millones de euros, este centro hospitalario dará servicio a una población superior a los 100.000 habitantes. Contará con 133 camas en habitaciones individuales y se prevé su inauguración para 2007.
- Urbanización de los nuevos sectores S4, y S5 de la localidad de Pinto (Madrid), con un presupuesto de 31,95 millones de euros.
- Ejecución del proyecto de refuerzo del abastecimiento de agua a Aranjuez (Madrid), y su zona de influencia, desde la conducción Almoguera-Algodor, en los términos municipales de Colmenar de Oreja y el propio Aranjuez. Con un presupuesto de 28,93 millones de euros y un plazo de ejecución de 14 meses, el consorcio ganador está formado por Sacyr, 80%, y CIOPSA, 20%.
- Construcción del cuartel de la Policía Local en Zaragoza. Con un presupuesto de 27,27 millones, el consorcio ganador está formado por Sacyr, 65%, y Marcor Ebro, 35%.
- Conexión entre las plantas potabilizadoras de "La Pedrera" y "Torrealta" en Alicante. Con un presupuesto de 20,99 millones de euros y un plazo de ejecución de 18 meses, permitirá suministrar el agua, procedente de diversas desalinizadoras, a trece municipios alicantinos y al municipio de Murcia, totalizando una población cercana a los 600.000 habitantes.
- Ejecución de las obras del sistema integral de abastecimiento de agua de la ciudad de Lugo: construcción de una nueva Estación de Tratamiento de Agua Potable (ETAP), una estación de bombeo para elevar el agua tratada a un nuevo depósito, y las distintas conducciones que vertebran las infraestructuras hidráulicas, con un presupuesto total de 20,61 millones de euros. El consorcio ganador está formado por las empresas del Grupo Sacyr, 70%, y Sadyt, 30%.
- Ejecución de las obras de reforma de las Comisarías de los Mossos D'Esquadra de Sant Feliu, El Prat y Sabadell, por un importe de 19,09 millones de euros.
- Construcción del acceso al puerto de Málaga, 2ª fase, tramo MA-21 A, con un presupuesto total de 17,73 millones de euros.
- Edificación de 153 viviendas en Cambrils (Tarragona), para la promotora Luma Nuevo Milenio, con un presupuesto de 15,97 millones de euros.
- Construcción de la conexión de los Polígonos Industriales de Cabanillas del Campo (Guadalajara), con un presupuesto total de 14,42 millones de euros. La UTE ganadora de la obra está formada al 50% por Sacyr y Rayet Construcción.
- Construcción del nuevo Palacio de Congresos de Zaragoza. Con un presupuesto de 11,13 millones de euros, la nueva instalación, de 22.285 metros cuadrados y capacidad para 1.450 espectadores, se encuentra en el recinto habilitado para la Exposición Universal de Zaragoza 2008.
- Construcción de un nuevo edificio en el Aeropuerto de San Pablo (Sevilla), para EADS-CASA y con un presupuesto de 10,96 millones de euros.



**GRUPO SACYR VALLEHERMOSO**

En el exterior, el Grupo se ha adjudicado las siguientes obras:

- En el mes de marzo, Sacyr Vallehermoso, a través del consorcio formado por Itinere, FCC, la portuguesa Soares da Costa Concessoes y la costarricense, Corporación M&S Internacional, resultó adjudicatario de la concesión para la construcción, financiación, operación y mantenimiento de la autopista de peaje "Autopista del Sol" entre San José y Caldera, en Costa Rica. La vía tendrá una longitud de 77 kilómetros y supone una inversión total de 204 millones de euros, realizando Sacyr Costa Rica, S.A. la construcción de la vía e Itinere Costa Rica la explotación de la concesión durante 25 años.
- Durante el mes de mayo, Sacyr se adjudicó, a través de su filial italiana SIS, las obras de modernización y adecuación, a autopista de primer nivel, un tramo de la antigua autovía "Salerno-Reggio Calabria", en Italia. La longitud de la vía es de 31 kilómetros y cuenta con un presupuesto estimado de 815 millones de euros. El tramo adjudicado discurre entre el Viaducto Calore, en el punto kilométrico 108, y el enlace Lauria Norte, en el kilómetro 139. Debido a la dificultad orográfica de la zona, será necesario construir 36 nuevos viaductos con una longitud total de 12,65 kilómetros; 13 túneles dobles con una longitud de tubo de 14,12 kilómetros, y 6 dobles falsos túneles de 2 kilómetros en total.
- El 24 de julio Sacyr Vallehermoso resultó, a través del consorcio formado por Itinere, FCC y PJ Hegarty, ofertante preferente (Preferred Bidder) en el concurso para el diseño, construcción, financiación y explotación de la autopista de peaje N.º "Galway-Ballinasloe" en Irlanda. La vía, de 56 kilómetros de longitud y 32 kilómetros de carreteras de acceso, cuenta con un presupuesto de 288 millones de euros sólo para la construcción. La explotación de la concesión, durante 36 años, ampliables a 40, la realizará Itinere Infraestructuras.

El Grupo de Construcción, encabezado por Sacyr, S.A.U. y Somague ha facturado en 2006 un total de 2.620,82 millones de euros, un 15,02% más que en el ejercicio anterior, situándose el beneficio atribuido en 103,59 millones de euros, un 6,72% más que en 2005. El margen bruto, medido como la relación entre el beneficio de explotación y la cifra de negocios ha sido del 4,9%, lo que confirma la buena rentabilidad alcanzada.

El EBITDA (calculado como el resultado de explotación más amortizaciones y más la variación de las provisiones de tráfico) se ha situado en los 190,56 millones de euros, un 22,28% más que en 2005, lo que sitúa el ratio EBITDA entre cifra de negocios en el 7,27%.

El total del Balance de 2006 ha alcanzado los 3.108,24 millones de euros.

El alto nivel de crecimiento y rentabilidad obtenidos quedan garantizados por la cartera de construcción, la cuál ha alcanzado, a 31 de diciembre, los 5.638,43 millones de euros.

### **2.1.2.- Nuestra actividad de concesiones (Itinere).**

Itinere Infraestructuras, S.A., cabecera de la actividad concesional en el Grupo Sacyr Vallehermoso, ha continuado su fuerte proceso expansivo durante este ejercicio. Concretamente, a 31 de diciembre de 2006, Itinere contaba con participaciones en un total de 20 concesiones de autopistas en explotación, sumando más de 2.435 kilómetros. Participa también en 13 nuevas concesiones, que actualmente están en periodo de construcción, y que suman 859 kilómetros más. A nivel geográfico, está presente, además de en nuestro país, en Portugal, Chile, Brasil, Costa Rica y Bulgaria. Con todos estos datos, Itinere se ha posicionado como segundo operador de autopistas de España, con un 21,7% de cuota de mercado, en número de kilómetros, y el 17% a nivel de ingresos. Itinere es uno de los mayores gestores de infraestructuras a nivel mundial, y el principal operador de autopistas de Chile.

Durante el 2006, Itinere ha resultado adjudicataria, por orden cronológico, de las siguientes concesiones:

- Durante el mes de enero, la Junta de Castilla y León adjudicó a un consorcio liderado por Itinere, la construcción, mantenimiento y explotación, mediante "peaje en sombra" del tramo de la autopista Valladolid-Segovia, "Autovía del Eresma", comprendido entre las localidades de Segovia y Cuellar. Dicho tramo consta de un total de 48,5 kilómetros de longitud y supone una inversión estimada de 95 millones de euros en la construcción y otros 196 millones a lo largo del periodo de la concesión.  
El consorcio ganador está formado por Itinere (53%), Sacyr (20%), Río Los Ausines (20%) y Construcciones Lerma (7%). La concesión tendrá una duración de 35 años durante los cuales Itinere prevé ingresar un total de 461 millones de euros. El plazo previsto para la puesta en servicio es de 32 meses, estimándose un tráfico de 10.000 vehículos diarios durante el primer año de funcionamiento.
- El 26 de enero el consorcio formado por Itinere (60%) y Sacyr (20%), se adjudicó al concurso para la construcción, conservación y explotación en régimen de concesión, durante un periodo de 35 años, del nuevo intercambiador de transportes de Moncloa (Madrid).  
El contrato para la construcción, de dicha infraestructura, asciende a 97 millones de euros y los trabajos comenzaron el pasado mes de marzo, estimándose su inauguración para mayo de 2007. Este intercambiador dará servicio diario a más de 140.000 usuarios de autobús y a otros 170.000 de metro, siendo la instalación número uno de las de este tipo.  
El complejo estará formado por tres niveles: en el primero habrá 36 dársenas de autobuses, en el tercero estarán los andenes de metro, y en la planta intermedia la conexión entre ambos servicios. Confluirán en él las líneas 3 y 6 del suburbano madrileño, 20 líneas de autobuses urbanos y 55 de líneas de autobuses interurbanos.  
Adicionalmente se está construyendo un aparcamiento subterráneo para la Junta Municipal de Moncloa donde, además, se ubicará el vestíbulo de viajeros.
- El 10 de febrero la Xunta de Galicia adjudicó, al consorcio formado por Itinere (80%), y CXG Corporación Caixagalicia, S.A. (20%), la construcción, mantenimiento y explotación de la autopista de "peaje en sombra", entre Padrón y Santa Uxía de Ribeira, en la provincia de La Coruña, conocida como "Autovía del Barbanza".  
El plazo de la concesión es de 30 años y la inversión estimada de 94 millones de euros. Con 40 kilómetros de longitud, y debido a la orografía del terreno, esta vía estará formada por 11 viaductos, 31 pasos superiores, 51 pasos inferiores y un falso túnel. Para el primer año de explotación, se esperan unos tráficos de 16.000 vehículos diarios, llegando a más de 40.000 al final de la concesión.
- En el mes de marzo, el consorcio formado por Itinere, FCC, la portuguesa Soares da Costa Concessoes, y el socio local costarricense, Corporación M&S Internacional, resultó adjudicatario de la concesión para la construcción, financiación, operación y mantenimiento de la autopista de peaje entre San José y Caldera, denominada "Autopista del Sol", en Costa Rica. La nueva vía tendrá una longitud de 77 kilómetros divididos en tres tramos: el primero, entre San José y Ciudad Colón, comprende 14,2 kilómetros, el segundo, entre Ciudad Colón y Orotina, y que es de nueva construcción, tiene 38,8 kilómetros, y el tercer tramo, de 23,8 kilómetros, entre Orotina y Caldera, sólo dispone de un carril por sentido por lo que se mejorará. El proyecto supondrá una inversión total aproximada de 204 millones de euros. La construcción durará dos años y el plazo de la concesión será de 25 años.

- El 24 de julio, la National Roads Authority de Irlanda seleccionó al consorcio formado por Itinere (45%), FCC (45%), y PJ Hegarty (10%) como ofertante preferente (Preferred Bidder), en el concurso convocado para el diseño, construcción, financiación y contrato de gestión de la autopista de peaje N6 entre Galway y Ballinasloe, en Irlanda. Este proyecto está dentro del corredor estratégico oeste-este que pretende unir Dublín con Galway y permitirá, además de significativos ahorros de tiempo, ayudar al desarrollo de las regiones del centro y oeste del país.

El proyecto implica la construcción de una vía de 56 kilómetros, y dos carriles por sentido, un enlace de 7 kilómetros al bypass de Loughrea (calzada única) y 32 kilómetros de carreteras de acceso. Implicará también acometer 4 enlaces, en Glennascaul, Athenry, Carrowkeel y West Ballinasloe, así como 26 pasos superiores, 6 inferiores, 3 pasos sobre el ferrocarril, 1 viaducto y un área de peaje cerca de Cappataggle.

La duración de la concesión será de 30 ó 35 años, según negociaciones del consorcio ganador con la administración irlandesa, y la inversión total rondará los 350 millones de euros, 288 de los cuales irán destinados a la construcción de la vía.

La firma del contrato se llevará a cabo durante el primer trimestre de 2007 y se espera que la obra esté terminada en agosto de 2009.

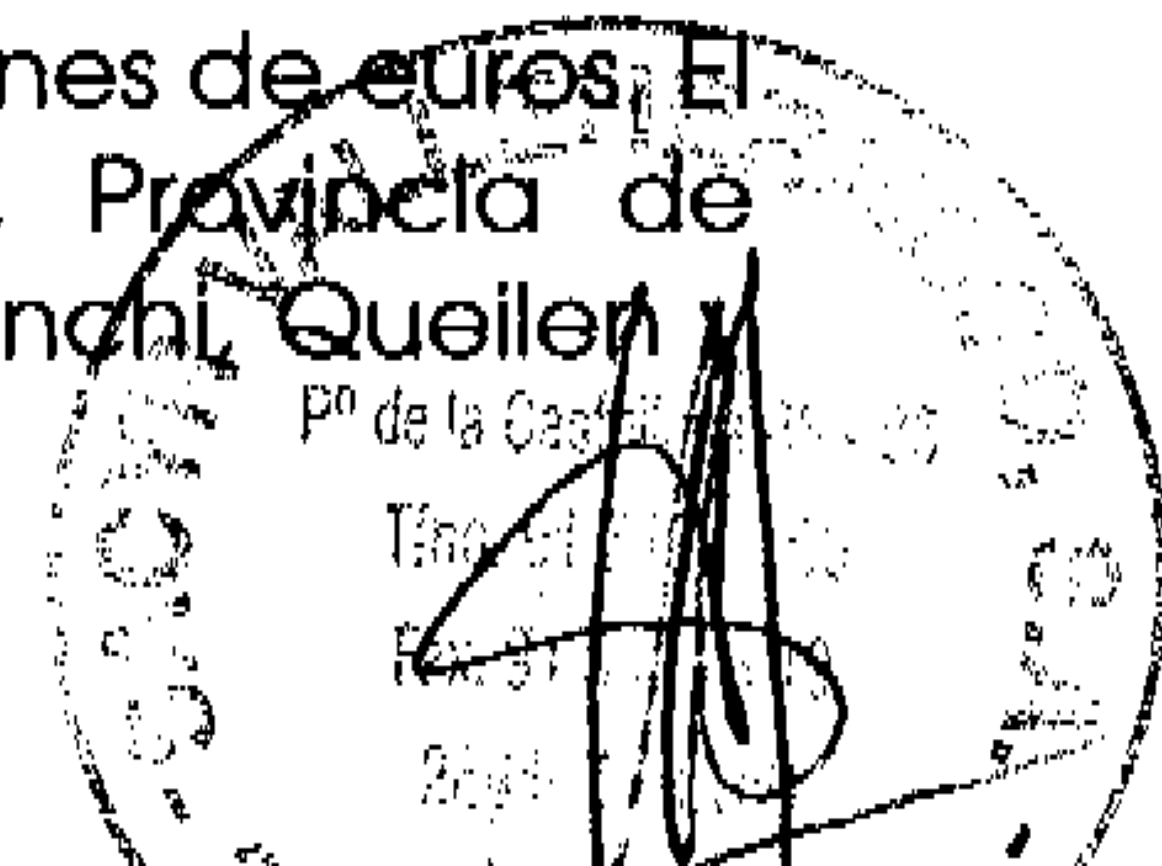
- El 1 de septiembre, el Ministerio de Fomento adjudicó, al consorcio liderado por Itinere (70%) y Sacyr (10%), el contrato para la construcción, conservación y explotación de la Autopista AP-46 "Alto de Las Pedrizas-Málaga". Dicho contrato ha sido el mayor adjudicado por este Ministerio durante 2006. Con una inversión prevista total de 367 millones de euros y una duración de la concesión de 36 años, ampliables a 40, la nueva vía tendrá una longitud de 24,5 kilómetros. Partirá desde El Alto de Las Pedrizas, en Villanueva de Cauche, y pasará por los términos municipales de Antequera, Casabermeja, y Almogía, para terminar en el Puerto de La Torre (noroeste de Málaga), donde enlazará con la futura Ronda de Circunvalación Oeste de la capital malagueña.

El proyecto destaca por la dificultad orográfica de la zona y se solventará con la construcción de tres dobles túneles, con un total de 1.863 metros bajo tierra, y 18 viaductos dobles, destacando entre éstos, el viaducto 12.7 que tendrá más de 25.000 metros cuadrados de tablero y con pilas de más de 60 metros de altura.

La oferta del consorcio adjudicatario incluye el peaje gratuito durante todo el año desde las 0:00 horas hasta las 6:00 de la mañana, para vehículos ligeros, y desde las 22:00 horas hasta las 8:00 de la mañana, para vehículos pesados, lo que supone un 42% de las horas del año. Además se harán importantes descuentos por habitualidad, mayores de 65 años y personas con movilidad reducida.

El proyecto contará además con la tecnología más avanzada en sistemas de gestión de tráfico, destacando el sistema de telepeaje, la detección automática de incidentes y la intercomunicación directa con la Dirección General de Tráfico. La vía se abrirá al público en diciembre de 2009 y se espera que circulen por ella más de 17.000 vehículos diarios.

- En noviembre de 2006, Itinere, a través de su sociedad participada chilena Gesvial, resultó adjudicatario por la Dirección de Vialidad del Ministerio de Obras Públicas, en Chile, de dos contratos de conservación de carreteras en la isla de Chiloé (Chile). El primero de los contratos, incluidos dentro del Plan de Inversiones de Chiloé, es el denominado "Conservación Global Norte de Ancud I Etapa" y contempla obras en 36 caminos de la comuna de Ancud. La red a conservar totaliza 313,5 kilómetros y cuenta con un presupuesto de 1,81 millones de euros. El segundo contrato es "Conservación Global Quellón I Etapa, Provincia de Chiloé", contempla obras en 43 caminos de las comunas de Chonchi, Quellón





Quellón. La red a conservar totaliza 335,56 kilómetros y cuenta con un presupuesto de 1,52 millones de euros.

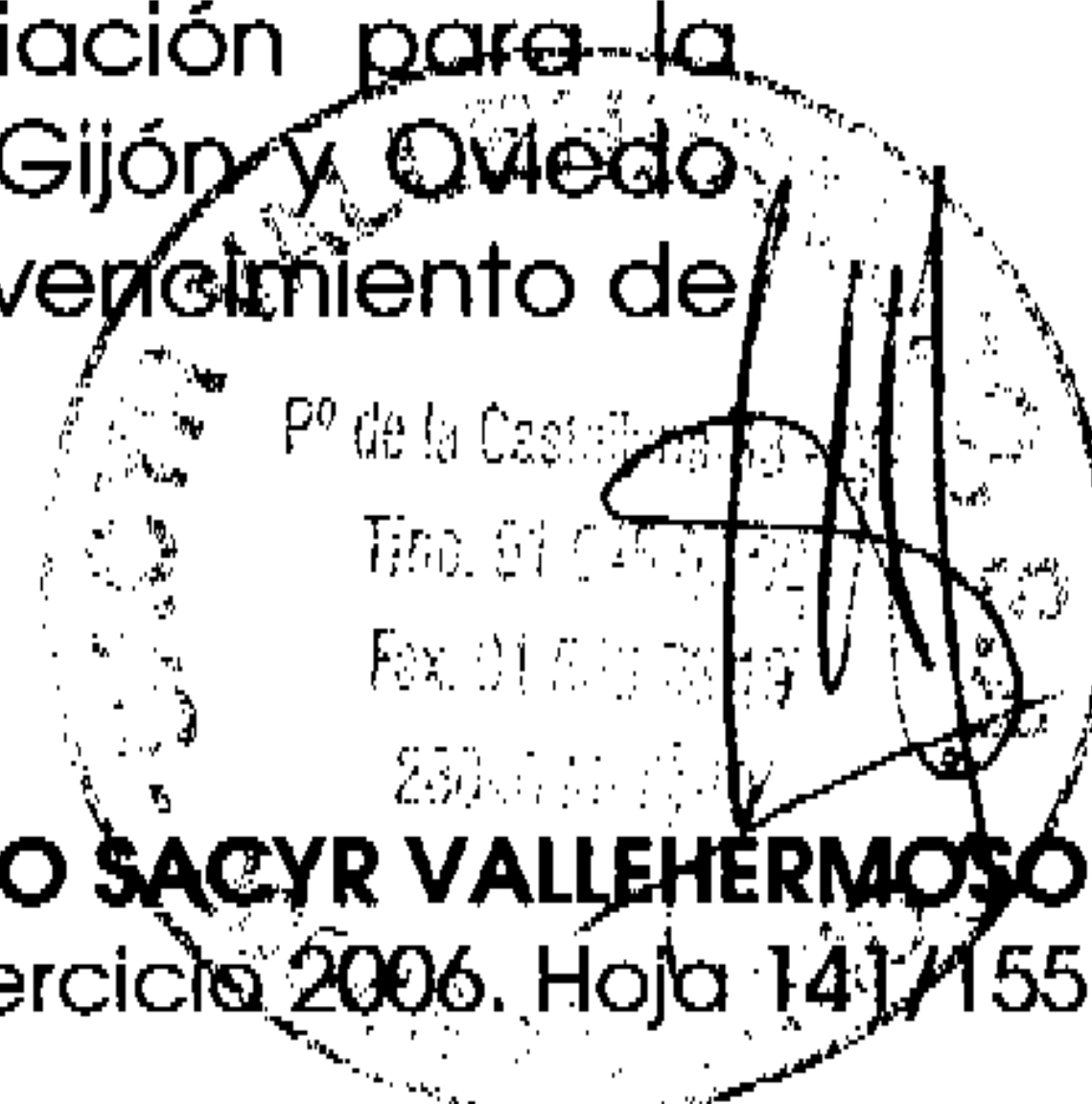
En el mes de diciembre, Itinere inauguró el último tramo de la autopista de peaje en sombra MA-15 "Palma Manacor" (Islas Baleares), después de tres años de intensas obras. En el acto estuvieron presentes la presidenta del Consell de Mallorca, Doña Maria Antonia Munar, los vicepresidentes Nadal y Mulet, así como otros consejeros y alcaldes de la comarca, que hicieron hincapié en la calidad y modernidad de las obras. La vía tiene una longitud de 41,7 kilómetros, ha supuesto una inversión de 117,81 millones de euros y el plazo de la concesión es de 33 años.

A nivel societario, el Grupo Itinere ha realizado en 2006 las siguientes operaciones:

- El 10 de enero de 2006, Itineré aumentó su participación en la compañía Metro de Sevilla Sociedad Concesionaria de la Junta de Andalucía, S.A. hasta elevar su porcentaje al 31,13%. Esta entidad asociada, tiene como objeto la construcción y explotación de la Línea 1 del suburbano de la capital hispalense e Itinere ya poseía un 27,83% de la misma. Esta participación se ha adquirido a Rusvel Concesiones, S.A., como consecuencia de la venta de su participación.
- Durante el mes de junio, la filial lusa Somague Itinere vendió la compañía brasileña Vianorte, participada por Somague Itinere Brasil en un 12,49%, obteniendo unas plusvalías de 3,91 millones de euros.
- En el mes de agosto, y con el objetivo de reforzar la estructura organizativa de Itinere, para afrontar con total garantía los planes de crecimiento y diversificación geográfica del Grupo, se nombró a D. Javier Pérez Gracia, Consejero Delegado de Itinere. Es además Consejero de Sacyr Vallehermoso, y ha desempeñado, entre otros, el cargo de Director General Corporativo del Grupo desde junio de 2003.
- El día 30 de octubre se formalizó la compra, por parte de Itinere Chile S.A., de los 42 títulos de la S. C. del Elqui que poseía Excavaciones y Proyectos de Chile S.A. (EPSA).
- Durante el mes de diciembre, y con el objetivo de mejorar la gestión societaria, se ha llevado a cabo la fusión de las sociedades concesionarias portuguesas Oesterota y Autoestradas do Oeste.
- En el mes de diciembre, D. Fernando Ferreyra fue nombrado Director General de Itinere Norteamérica. Será el responsable de Itinere, para los mercados estadounidense y canadiense, desde las oficinas que tendrá dicha compañía en Washington DC. El Sr. Ferreyra, Licenciado en Relaciones Internacionales y MBA en Economía Internacional, ha participado en más de 45 transacciones de infraestructuras en proyectos localizados en EE.UU, Canadá, España, Singapur y Latinoamérica. Ha desempeñado diversos cargos de responsabilidad entre los que caben destacar el de director gerente en Depfa Bank, vicepresidente en Dexia Credit Local en Nueva York y directivo de inversión en el Inter-American Development Bank de Washington.

Desde el punto de vista financiero, 2006 ha vuelto a ser también un ejercicio muy significativo para Itinere, destacando las siguientes operaciones:

- Durante el mes de abril, Itinere cerró el contrato de financiación para la construcción de la autopista de peaje en sombra AS-18 entre Gijón y Oviedo (Asturias), por un importe de 105 millones de euros y un plazo de vencimiento de



**GRUPO SACYR VALLEHERMOSO**

25 años. Dicha operación se ha cerrado con Banesto, Bank of Scotland y Caixa Banco de Inversión, contando con Jones Day como asesor legal.

- En el mes de mayo de 2006, se llevó a cabo la refinanciación de parte de la deuda de las sociedades concesionarias Autopistas del Atlántico (Audasa), y Autopista Astur Leonesa (Aucalsa), ambas pertenecientes al subgrupo Ena. Se cerró con éxito la emisión de obligaciones, fiscalmente bonificadas, de dichas sociedades por un importe total de 117,4 millones de euros. Concretamente, Audasa captó 68,6 millones de euros (un 102,69% del importe de la emisión) y Aucalsa un total de 51,26 millones de euros (un 101,23% del importe de la emisión) lo que muestra la buena aceptación por parte de los inversores. Obviamente hubo que realizar un prorrateo entre los solicitantes. Las obligaciones de estas dos sociedades tienen un vencimiento de 10 años, con un cupón del 3,7% de interés, pagadero anualmente.
- Durante el mes de diciembre se realizó la financiación de la compañía del Grupo, especializada en la explotación de áreas de servicio, Neopistas. Concretamente, el crédito ascendió a 12,7 millones de euros y se firmó con el Banco Espíritu Santo. Tiene un plazo de vencimiento de 14 años, con intereses pagaderos de forma semestral.

El Grupo de Concesiones, encabezado por Itinere Infraestructuras, ha facturado, en el ejercicio 2006, un total de 411,63 millones de euros, un 13,4% más que en 2005, gracias a la positiva evolución del tráfico en todas sus sociedades concesionarias y a las revisiones tarifarias autorizadas. El margen bruto se ha situado en el 53,9%, lo que demuestra la buena rentabilidad del área.

El beneficio atribuido se ha situado en 19,88 millones de euros.

El EBITDA ha sido de 316,21 millones de euros, un 10,1% más que en 2005, lo que sitúa el ratio EBITDA entre cifra de negocios en el 76,8%.

El total del Balance ha alcanzado los 5.390,16 millones de euros, siendo la inversión en autopistas y otras vías de peaje de 5.306,66 millones de euros, y de 255,87 millones las que se encuentran en construcción. El patrimonio neto, a 31 de diciembre, alcanza los 418,66 millones de euros.

El crecimiento y la alta rentabilidad de ésta área quedan garantizados por la elevada cartera de concesiones, la cual se ha situado, a 31 de diciembre, en los 55.828,32 millones de euros.

### **2.1.3.- Nuestra actividad de servicios (Valoriza-Emmasa).**

El área de servicios del Grupo Sacyr Vallehermoso, encabezada por la sociedad Valoriza Gestión, S.A., ha vuelto a cerrar un buen ejercicio económico. Se ha continuado apostando por la estrategia de crecimiento y diversificación de esta rama de actividad.

A continuación se analizan brevemente los principales hechos acontecidos, en 2006, en los distintos negocios agrupados en esta área del Grupo: medioambiente, agua, energía y multiservicios.



## Medioambiente

El negocio de medio ambiente, lo dirige Sufi. Esta línea de negocio ha cerrado este ejercicio con una facturación de 235,21 millones de euros, un 22,74% más que 2005, y un beneficio de 8,13 millones de euros. Su EBITDA se ha situado en 22,18 millones de euros. El total del Balance ha alcanzado los 292 millones de euros y su Patrimonio Neto los 65,23 millones de euros.

A lo largo del ejercicio, ha resultado adjudicatario de los siguientes contratos significativos:

- Gestión del Servicio de Estacionamiento Regulado de Madrid, Zona 6, que comprende los barrios de Imperial, Acacias, Chopera, Legazpi, Delicias, Adelfas, Estrella y parte de Atocha. El consorcio ganador, donde Sufi participa al 60%, regulará un total de 29.085 plazas de aparcamiento mediante 707 parquímetros y 300 controladores. La duración inicial del contrato es de once años, con posibilidad de prorrogarlo por otros 14 años más, lo que supone unos ingresos totales de 336,8 millones de euros.
- Servicio de limpieza de la localidad madrileña de Parla. Con un presupuesto de 168,71 millones de euros y una duración de diez años.
- Servicios de limpieza viaria y recogida de residuos sólidos urbanos de la ciudad de Cádiz. Con un presupuesto de 128,33 millones de euros y una duración de diez años, el consorcio ganador está formado por Sufi, 70%, y Cointer, 30%.
- Servicio de limpieza y recogida de residuos sólidos urbanos de la ciudad de Toledo. Con un presupuesto de 57,36 millones de euros y una duración de diez años.
- Ampliación de la Planta de Compostaje de Granollers (Barcelona). Con un presupuesto de 19,94 millones de euros, el consorcio ganador está formado, al 50%, por Sufi y Hera-Amasa.
- Servicio de Jardinería del municipio de La Línea de La Concepción (Cádiz). Con un presupuesto de 16,54 millones y una duración de 15 años, el consorcio ganador está formado al 50% por Sufi y Rayet.
- Construcción de una Planta de Compostaje en el municipio de Abajas (Burgos). Con un presupuesto de 9,41 millones de euros, el consorcio está formado por Sufi, 75%, y Tebycon.
- Mantenimiento de las zonas verdes del municipio madrileño de Guadarrama. Con un presupuesto de 7,13 millones de euros y una duración de diez años.

## Agua

Desde principios de 2006, todas las actividades vinculadas al ciclo integral del agua, desde la captación a la reutilización y devolución al medio ambiente, se agrupan bajo la marca Valoriza Agua en España y AGS en Portugal y Brasil. En este año el Grupo ha afianzado su negocio del ciclo integral, a través de la adjudicación del mayor concurso de privatización de gestión de agua producido en España en los últimos años. Valoriza Agua gestionará, durante los próximos 25 años, la compañía Emmasa, encargada del ciclo integral del agua de la ciudad de Santa Cruz de Tenerife, población de 220.000 habitantes y que registra un consumo diario de 55.000 metros cúbicos. Entre las instalaciones, que gestionará esta sociedad, hay que destacar una planta desaladora de agua de mar que trata 21.000 metros cúbicos de agua salada al día.

Este nuevo contrato se une a la compra, a mitad de 2005, del 33% de Emalsa, que es la sociedad que gestiona el ciclo integral de la distribución del agua potable en las cuatro mayores ciudades de la isla de Gran Canaria, incluyendo su capital Las Palmas. Emalsa abastece a más de 400.000 personas y cuenta, entre otras instalaciones, con una desaladora de agua de mar con una capacidad de producción de 80.000 metros cúbicos de agua al día.

Sacyr Vallehermoso cuenta con una gran experiencia en la gestión del agua. Además de ser líder en el mercado insular canario, tiene gran presencia en Portugal, donde abastece a más de 1,3 millones de personas en 15 municipios, como Setúbal, Cascáis, Gondomar y Barcelos. También tiene presencia en Brasil donde se explotan dos concesiones en el Estado de Sao Paulo.

Sadyt, sociedad dependiente de Valoriza Agua, y líder en el ámbito de la desalación, ha continuado con su fuerte expansión dentro y fuera de nuestro país. En España, durante 2006, se ha adjudicado los siguientes proyectos:

- Construcción de la Planta Desaladora "Águilas-Guadalentín" en Murcia. Con 60 hectómetros cúbicos anuales de capacidad (180.000 metros cúbicos diarios), abastecerá a la Mancomunidad de los Canales del Taibilla (abastecimiento urbano de Águilas y el Alto Guadalentín), y las comunidades de regantes de Águilas, Lorca y Puerto Lumbreras, así como la Comunidad de Regantes de Pulpí. El proyecto forma parte del ambicioso programa A.G.U.A. del Ministerio de Medio Ambiente y cuenta con un presupuesto total de 205,8 millones de euros. El consorcio adjudicatario está formado, entre otros, por Sadyt, 25%, y Sacyr, 25%.
- Ejecución del sistema integral de abastecimiento de agua de la ciudad de Lugo: construcción de una nueva Estación de Tratamiento de Agua Potable (ETAP), una estación de bombeo para la elevación del agua tratada a un nuevo depósito, y las distintas conducciones que vertebran las infraestructuras hidráulicas. El proyecto cuenta con un presupuesto de 20,61 millones de euros.

Fuera de nuestro país, Sadyt se adjudicó durante el mes de febrero, el contrato para suministro de una planta desalinizadora en la ciudad de Djerba (Túnez) para la empresa estatal Sonede (Sociedad Nacional de Explotación y Distribución de Agua). Sadyt suministrará la planta premontada en contenedores, en concreto dos líneas de 5.000 metros cúbicos al día de capacidad de producción cada una, que luego será montada en su emplazamiento definitivo. El contrato asciende a 1,8 millones de euros.

## Energía

En cuanto al negocio de energía, agrupado bajo la marca Valoriza Energía, el Grupo ha continuado, durante 2006, desarrollando nuevos proyectos de ingeniería, así como la ejecución y gestión de plantas de biomasa y cogeneración. Valoriza, y su filial Iberese, han realizado, en el pasado, más de 80 plantas de cogeneración para clientes privados (800 MW instalados).

Durante 2006, podemos señalar los siguientes hechos significativos llevados a cabo por Valoriza energía:

- Durante el mes de noviembre se inauguró el Complejo de Tratamiento Integral de Biomasa de Puente Genil (Córdoba). Se trata de un centro pionero dedicado a la gestión integral de la industria oleícola, donde por una parte se desarrollan las actividades relacionadas con la obtención de aceite de orujo de oliva, a través de la también sociedad del Grupo, Secaderos de Biomasa, por otra se tratan y reducen los lodos oleícolas mediante cogeneración, actividad que realiza nuestro

sociedad Compañía Energética Pata de Mulo, y por último la explotación de una planta de valorización energética de biomasa mediante el aprovechamiento del orujillo, podas de olivar y otras biomásas disponibles. Actividad realizada por Biomásas de Puente Genil, compañía también de nuestro Grupo. La energía generada en este último proceso es vertida directamente a la red.

- También durante el mes de noviembre Valoriza Energía llegó a un acuerdo de colaboración con la empresa israelí Solel, compañía líder mundial en tecnología para el aprovechamiento de la energía solar, para desarrollar proyectos en España y en el extranjero. El consorcio creado promoverá, en un principio tres plantas solares con una capacidad instalada de 150MW, lo que supondrá inversiones superiores a los 700 millones de euros.

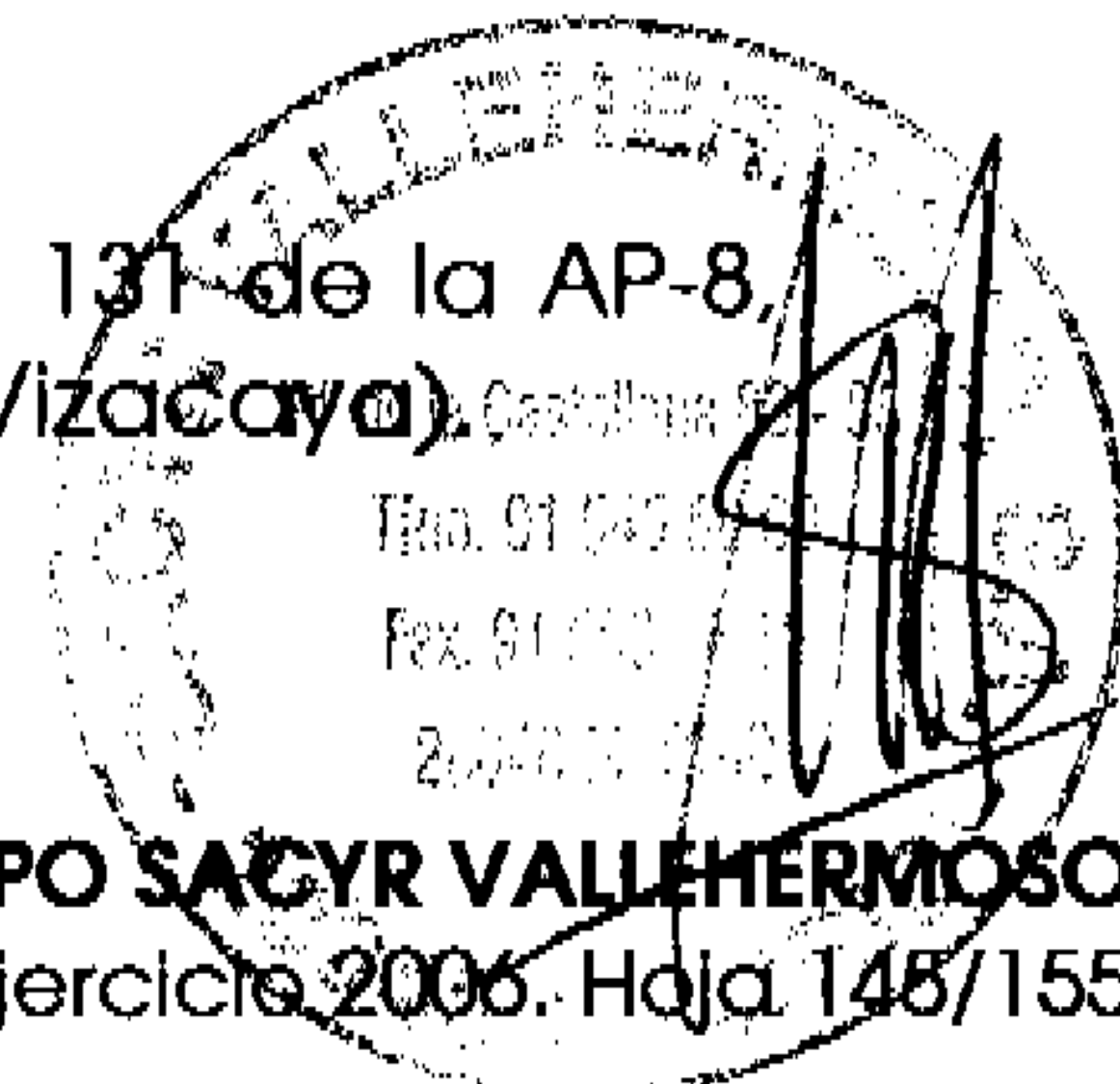
### Multiservicios

Por lo que respecta al negocio multiservicios, nuestra compañía Valoriza Facilities, especializada en limpieza integral de edificios e instalaciones, ha cerrado un ejercicio excelente, al adjudicarse importantes contratos, como han sido, entre otros:

- Servicio de limpieza del Metro de Madrid, Líneas 3,4,6,8,9 y 11. Incluye la limpieza de 91 estaciones (74 ya existentes y 17 de próxima apertura), así como parte del material móvil, trenes y vagones. La duración del contrato es de cuatro años, prorrogables por uno más, por un importe total de 72 millones de euros. La plantilla estimada para proporcionar el servicio es de 600 operarios.
- Limpieza de los centros e instalaciones de la Universidad de Málaga, por un plazo de dos años, prorrogables por otros dos. Cuenta con un presupuesto de 12 millones de euros, para los dos primeros, y una plantilla de 250 personas.
- Servicio de limpieza del Hospital Universitario de La Princesa (Madrid). Por un importe total de 9 millones de euros, con un plazo de dos años, prorrogables por otros dos.
- Limpieza de los trenes del Servicio de Cercanías de Madrid que tienen como base las estaciones de Chamartín, Alcalá de Henares, Alcobendas-San Sebastián de Los Reyes, Cercedilla, Colmenar Viejo, El Escorial, Guadalajara, Príncipe Pío y Villalba. La limpieza será interior y exterior. Con un presupuesto de 8,2 millones de euros la duración del contrato es de dos años, prorrogables por otros dos.
- Servicio de limpieza integral de las dependencias municipales del Ayuntamiento de Leganés (Madrid): polideportivos, colegios, centros de la tercera edad, etc. El importe del contrato asciende a 4,3 millones de euros y tiene una duración de dos años, prorrogables por otros dos más.
- Limpieza de los centros e instalaciones de la Universidad de Cantabria. Con un presupuesto total de 2,75 millones de euros y un plazo de dos años prorrogables por otros dos.

Cafestore, compañía del Grupo especializada en la explotación de áreas de servicio en autovías y autopistas, ha abierto durante 2006 las siguientes semiáreas:

- Área de "Valtierra". Situada en el punto kilométrico número 14 de la AP-15, "Autopista de Navarra", en el municipio de Valtierra.
- Área de "Ugaldebieta". Ubicada en el punto kilométrico número 131 de la AP-8, "Autopista del Cantábrico", en el municipio de Abanto-Izerrana (Vizcaya).



- Área de "Manzanares". Localizada en la autovía A-4, kilómetro 167,1, en la localidad de Manzanares (Ciudad Real).
- Área de "Quintanilla". Situada en el punto kilométrico 15,4, de la A-52 "Autopista de las Rías Bajas", en el municipio de Quintanilla de Urz (Zamora).
- Área de "Hoznayo". Ubicada en el kilómetro 195 de la autovía A-8, en la localidad de Entrabasaguas (Cantabria).

Valoriza Infraestructuras es la compañía del Grupo especializada en el mantenimiento y conservación de carreteras. A cierre de 2006 mantiene y conserva más de 2.300 km de carreteras.

La división de Servicios del Grupo Sacyr Vallehermoso, que también incluye la gestión de Emmasa, participada directamente por la sociedad dominante del Grupo, ha cerrado el ejercicio de 2006 con una facturación de 512,05 millones de euros, un 39,3% más que en 2005 y su resultado atribuido se ha situado en 17,95 millones de euros.

El EBITDA ha alcanzado los 52,82 millones de euros, por lo que el ratio EBITDA entre cifra de negocios ha alcanzado el 10,3%.

El Balance ha alcanzado los 987,17 millones de euros y el Patrimonio Neto los 276,43 millones, lo que implica un crecimiento del 4,53% respecto al ejercicio anterior.

La actividad de esta área de nuestro Grupo, para los próximos ejercicios, queda completamente garantizada por su cartera, que a 31 de diciembre de 2006 ha alcanzado los 9.890,42 millones de euros, un 44% más que el ejercicio anterior.

Los objetivos para 2007, y ejercicios siguientes, están centrados en el desarrollo orgánico de los negocios existentes buscando la masa crítica de actividad que permita ir optimizando la rentabilidad de cada una de las líneas de negocio. En cualquier caso, se estará atento al desarrollo de nuevas oportunidades que permitan mejorar la rentabilidad o consolidar sinergias con otras actividades del Grupo.

#### **2.1.4.- Nuestra actividad de promoción inmobiliaria (Vallehermoso).**

La división de Promoción inmobiliaria del Grupo ha cerrado un excelente ejercicio 2006. Las viviendas vendidas han alcanzado las 5.131 unidades (un 6,36% más que en 2005), lo que ha supuesto unos ingresos de 1.654 millones de euros (un 8,2% más que en el ejercicio anterior). Respecto al número de viviendas entregadas, se alcanzó la cifra de 3.775 unidades.

En cuanto a la distribución geográfica de las ventas contratadas durante 2006, el desglose ha sido: Zona norte 24,3%, Zona Centro 22,6%, Cataluña 11,3%, Andalucía 15,6%, Levante 9,1%, Galicia 5,6%, Otros 11,5%.

Vallehermoso ha acometido, durante este último ejercicio, inversiones en compra de suelo por un valor total de 769,2 millones de euros, lo que ha situado la reserva de suelo, a 31 de diciembre, en 15,96 millones de metros cuadrados, que equivalen a 4,2 millones de metros edificables, o lo que es lo mismo, a más de 32.448 viviendas.

La consultora independiente CB Richard Ellis ha tasado el valor de los activos inmobiliarios del área de promoción, al cierre del ejercicio, en 7.800 millones de euros, frente a los 6.130 millones de 2005, lo que supone un 27,2% de incremento, con unas plusvalías latentes de 3.309 millones de euros, frente a los 2.338 millones del ejercicio anterior (un 41,5% más). De esta valoración, 4.704 millones corresponderían a suelo y 3.096 millones a obra en curso y otras.

La facturación total del Grupo Vallehermoso ha alcanzado, en 2006, los 1.246,75 millones de euros. El beneficio atribuido se situó en los 214,69 millones de euros, lo que representa un aumento de 44,6% respecto a los resultados obtenidos en 2005, por lo que se ha superado, con creces, las previsiones realizadas durante el año.

El EBITDA de esta división se ha situado en los 330,39 millones de euros, lo que supone un crecimiento de 19,4% respecto a 2005. El ratio EBITDA entre cifra de negocios ha alcanzado el 26,5%.

El Cash Flow generado por este subgrupo se ha situado en los 196,77 millones de euros, un 9,4% más que en 2005.

El total del Balance de 2006 ha alcanzado los 4.634,06 millones de euros y el Patrimonio Neto los 464,52 millones, lo que supone un incremento del 44,39% respecto a 2005.

Las ventas contratadas, pendientes de contabilizar en la Cuenta de Resultados a 31 de diciembre, ascienden a 2.445,69 millones de euros, un 20,85% más respecto a la misma fecha de 2005.

#### **2.1.5.- Nuestra actividad de Patrimonio inmobiliario (Testa).**

El Grupo Testa, área de negocio de Patrimonio dentro del Grupo Sacyr Vallehermoso, ha cerrado también un muy buen ejercicio económico.

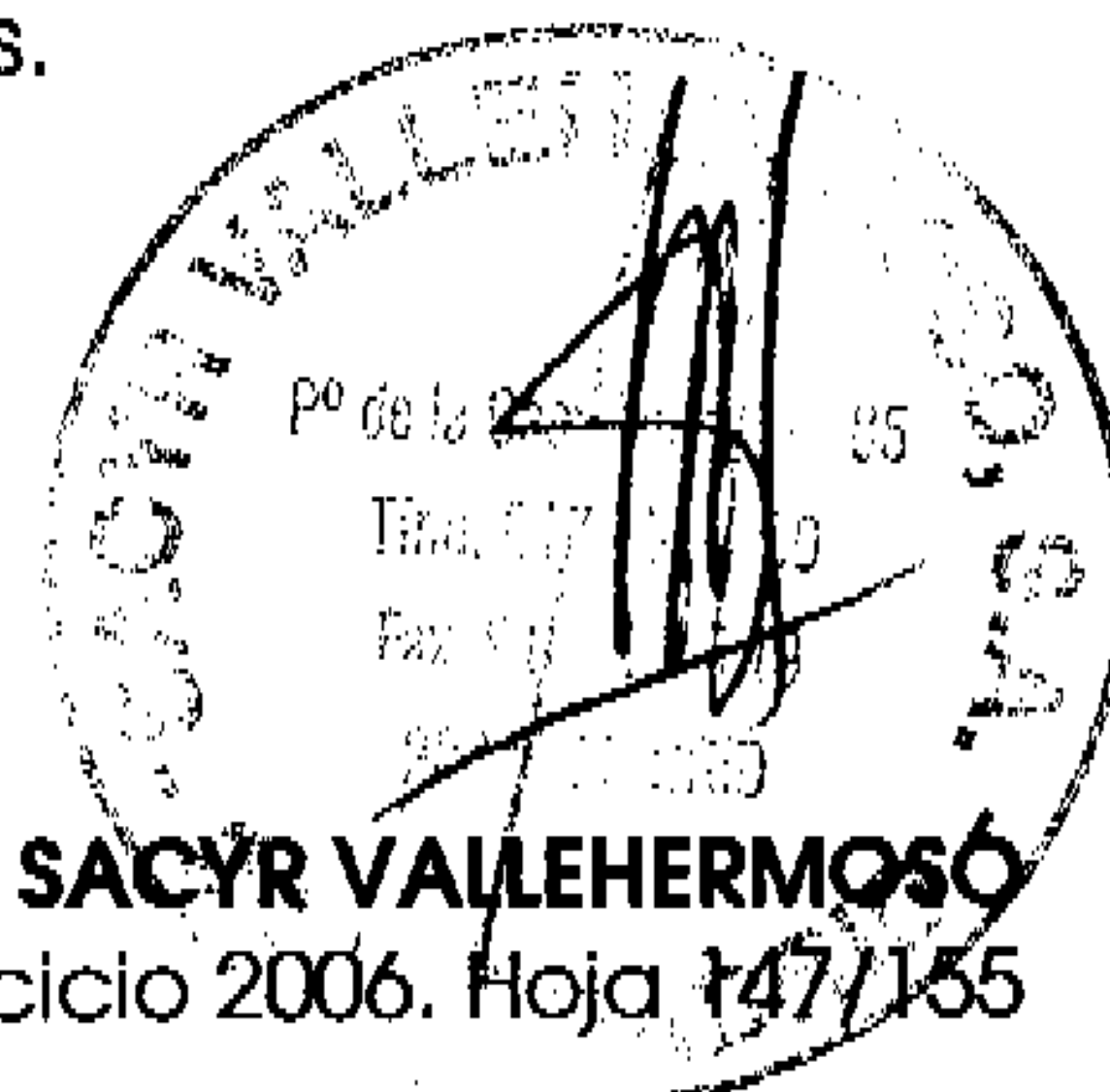
A comienzos del mes de marzo de 2006, el Ayuntamiento de Vigo adjudicó la construcción y explotación del nuevo Auditorio-Palacio de Congresos "Casa Mar", a un consorcio formado, entre otros, por las sociedades del Grupo Testa y Sacyr, con un 40% y un 10% de participación cada una. Con un presupuesto estimado de 85,7 millones de euros y un plazo para la concesión de treinta y cinco años, el nuevo edificio deberá estar terminado en tres años.

Situado en la avenida Beiramar de Vigo contará con cuatro salas, un hotel, una zona de ocio y uso comercial, y un parking.

Durante 2006, Testa ha continuado con su expansión fuera de nuestro país. Concretamente, a finales de marzo, realizó su primera incursión en Francia, con la compra de un edificio, conocido como "Torre Adriá", en la exclusiva zona de negocios de La Defense (París). Con una superficie total de 54.000 metros cuadrados, distribuidos en 40 plantas de oficinas, el edificio, terminado de construir en 2002, está totalmente alquilado a la multinacional de servicios petrolíferos Technip, mediante un contrato a largo plazo.

La inversión total ha ascendido a 600 millones de euros y se ha efectuado a través de Tesfran, filial creada por Testa para operar en el país galo. Esta compañía salió a cotizar el 28 de julio de 2006 en la Bolsa de París, a un precio de 20 euros por acción, que es el valor nominal de sus acciones. Tesfran cerró 2006 con una cotización de 19,5 euros por acción, lo que supone una variación negativa del 2,56% en el año.

El 27 de marzo de 2006, Testa formalizó la compra de un edificio de oficinas en Miami (Estados Unidos). Está situado en la avenida Brickell 1401, la mejor zona de negocios de dicha ciudad. Con un total de 17.300 metros cuadrados de superficie, distribuidos en 14 plantas de oficinas, acaba de ser totalmente renovado. Está totalmente alquilado, siendo su principal inquilino el Grupo Santander, que ocupa cerca de la tercera parte de la superficie alquilable. Durante 2005, las rentas netas ascendieron a 3,24 millones de dólares.



En la misma transacción, Testa también adquiere la posibilidad de construir, en la misma parcela que ocupa el edificio, un nuevo inmueble con una superficie alquilable de 38.100 metros cuadrados.

Esta operación ha supuesto una inversión para Testa de 51 millones de euros.

Con estas operaciones se está consolidando el negocio en esta ciudad americana, ya que Testa cuenta con otro edificio en la Avenida Brickell 111, el "Mellon Financial Center". Con una superficie alquilable para oficinas de 48.000 metros cuadrados, en 30 plantas, y 1.105 plazas de garaje, el edificio tiene un grado de ocupación próximo al 100%. Entre sus inquilinos se encuentran entidades financieras españolas, como Caixanova y CXG Corporación Caixagalicia, S.A., así como empresas y bufetes americanos, como Mellon y Wachovia.

Durante 2006, la Torre Sacyr Vallehermoso, propiedad de Testa, ha alcanzado los 144 metros de altura, 36 plantas, lo que da una idea del alto grado de avance de este edificio tan emblemático de la nueva zona de negocios de Madrid. Con una altura total de 235 metros, distribuidos en 52 plantas, está prevista su terminación para finales de 2008. El edificio, diseñado por los arquitectos españoles Enrique Álvarez-Sala y Carlos Rubio Carvajal, será el único, del conjunto de las cuatro torres que están siendo ejecutadas en la antigua Ciudad Deportiva del Real Madrid, que combinará oficinas con un hotel de cinco estrellas. Con 450 habitaciones y servicios como *spa*, piscina y restaurante, entre otros, será gestionado por el grupo Hotusa.

También se encuentran muy avanzadas las obras de los tres centros hospitalarios donde participa Testa, junto a las también sociedades del Grupo, Sacyr y Valoriza Facilities. Los tres hospitales de Parla, Coslada y Majadahonda, todos ellos en la Comunidad de Madrid, entrarán en funcionamiento en 2007. Dichos centros serán gestionados por Testa, durante los treinta años de vida de las concesiones, a cambio de un canon anual que pagará la Administración madrileña.

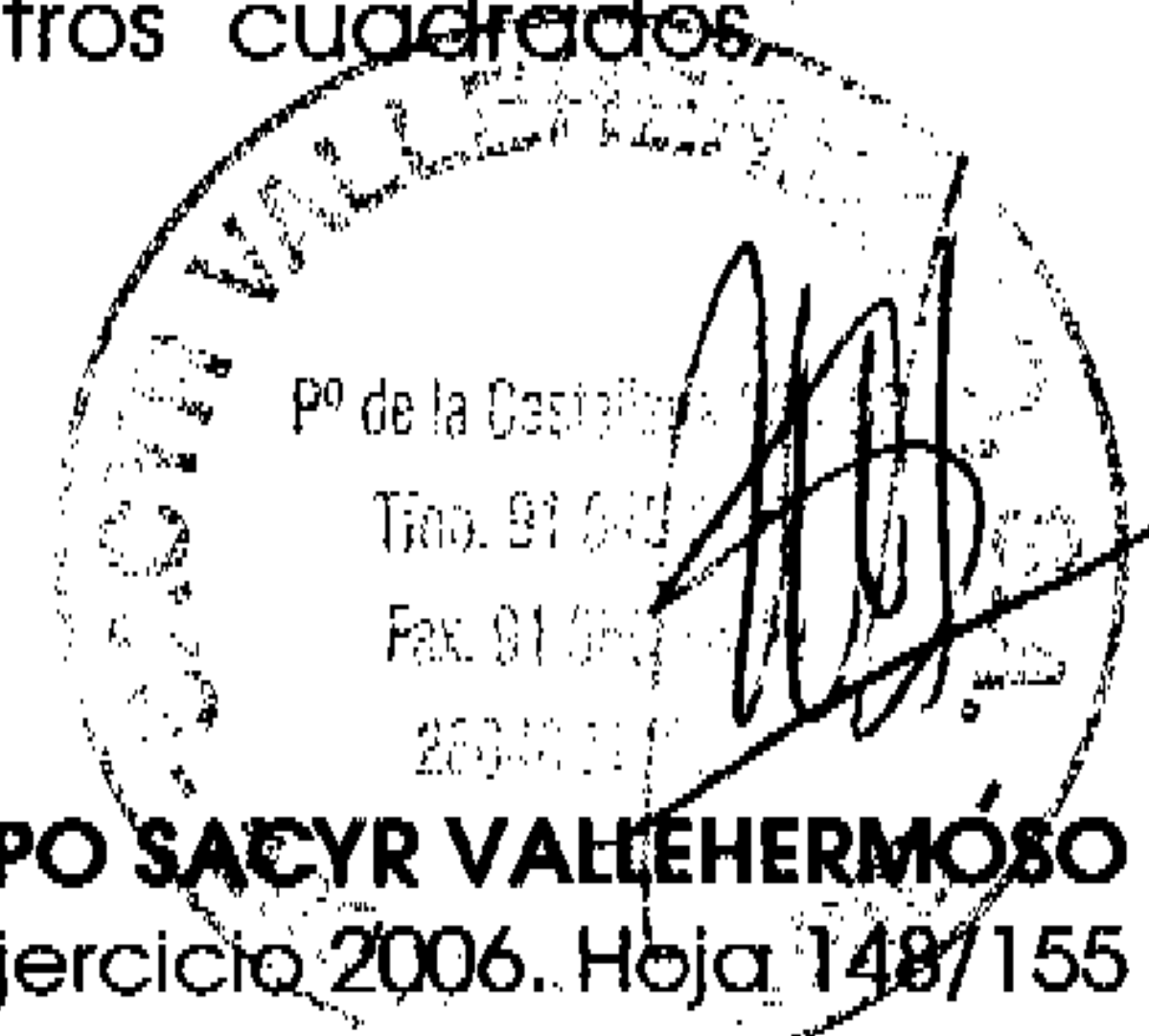
Testa tiene un patrimonio en arrendamiento de 1.542.789 metros cuadrados que le han proporcionado, durante 2006, un total de 245,5 millones de euros de facturación por rentas. Del total de estos ingresos en concepto de alquileres, un 64,9% corresponden a oficinas (159,3 millones de euros), un 15,4% a centros comerciales (37,9 millones de euros), un 8% a hoteles (19,7 millones de euros) y el 11,7% restante (28,6 millones de euros) a alquileres de naves, viviendas, residencias de tercera edad y aparcamientos.

La tasa media total de ocupación de todos sus inmuebles se ha situado en el 97,9%, un 0,62% más que en 2005, y el ingreso unitario medio/metro cuadrado/ocupado/año ha alcanzado los 15,39 euros, un 12,8% más que en 2005.

En cuanto al mercado de oficinas, Testa dispone de 582.460 metros cuadrados y 9.534 plazas de garaje, principalmente en Madrid (313.566 metros y 5.380 aparcamientos) y Barcelona (106.005 metros y 1.648 plazas de aparcamiento).

Testa creó, durante 2005, Gescentesta, para gestionar mejor los siete centros comerciales que tiene la compañía, más los de los Fondos Inmobiliarios que también administra esta compañía, distribuidos por diversas ciudades españolas. Gescentesta administra un total de 140.014 metros cuadrados y 836 locales, en los que se realiza una amplia oferta comercial, de ocio y de restauración. El grado de ocupación es del 92,6%.

En cuanto al arrendamiento de viviendas, Testa gestiona una bolsa de 1.355 inmuebles y 1.137 plazas de aparcamiento, lo que supone un total de 104.803 metros cuadrados, concentrados fundamentalmente en Madrid y su periferia.



**GRUPO SACYR VALLEHERMOSO**



Los nueve hoteles propiedad de Testa suman una superficie de 85.674 metros cuadrados, distribuidos en 1.884 habitaciones. Establecimientos de alto nivel, se encuentran totalmente equipados, estando catalogados como hoteles de cuatro y cinco estrellas. Se encuentran arrendados, para su explotación, a las mejores cadenas hoteleras.

El Grupo Testa ha cerrado 2006 con una facturación de 251,17 millones de euros, un 19,6% más que en 2005, alcanzando el beneficio atribuido los 65,64 millones de euros, un 8,1% más que el año anterior. El margen bruto se ha situado en el 59,3%, lo que demuestra la alta rentabilidad obtenida por esta división.

El EBITDA ha alcanzado los 190,81 millones de euros, un 15,5% más que en 2005, situando el ratio EBITDA entre cifra de negocios en un excelente 76%.

El Cash Flow generado por este subgrupo se ha situado en los 103,85 millones de euros, un 25,2% más que en 2005.

El total del Balance de 2006 alcanza los 3.295,54 millones de euros, y el Patrimonio Neto los 1.148,83 millones, lo que supone un 6,84% más que 2005.

Los activos inmobiliarios del Grupo Testa han sido tasados, por la consultora independiente CB Richard Ellis, en 4.592 millones de euros, un 31,9% más que en 2005, con unas plusvalías latentes de 1.532 millones de euros, un 31,1% más que en el ejercicio anterior.

## 2.2.- MERCADO GEOGRÁFICO.

El Grupo Sacyr Vallehermoso está presente, a través de sus empresas participadas, en todos los continentes. En el ejercicio de 2006, ha continuado consolidando su negocio en aquellos países donde ya se encuentra presente como son Chile, Portugal, Italia, Estados Unidos, Costa Rica, Brasil, Argelia, etc.

Además, el Grupo ha seguido con su fuerte política de internacionalización y diversificación buscando nuevas oportunidades geográficas de negocio. Destacar, entre éstas, la presencia a nivel mundial, a través de nuestra participación en la compañía líder energética Repsol YPF que, como ya se ha indicado en puntos anteriores del Informe de Gestión, está fuertemente instalada en toda América, África, Europa y Asia.

Es importante señalar, también, la entrada del Grupo Sacyr Vallehermoso en Francia a través de la toma de un 32,61% de Eiffage, tercer grupo multiservicios francés, y la adquisición del inmueble de oficinas "Torre Adriá", en el emblemático distrito financiero de La Défense (París), a través de la filial francesa Tesfran.

Otro país donde el Grupo estará presente a partir de ahora es Irlanda, al adjudicarse obras a través de Itinere Infraestructuras y de Somague. Concretamente, en el mes de julio, la National Roads Authority seleccionó al consorcio formado por Itinere, 45%, FCC, 45%, y PJ Hegarty, como ofertante preferente, en el concurso convocado para el diseño, construcción, financiación y contrato de gestión de la autopista de peaje N6 "Galway-Ballinasloe". Enmarcado dentro del corredor estratégico que une Galway y Dublín, el proyecto incluye la construcción de una autopista de peaje de 56 kilómetros, y dos carriles por sentido, entre las localidades de Galway y Ballinasloe, un enlace de 7 kilómetros al bypass de Loughrea (calzada única) y 32 kilómetros de carreteras de acceso. La inversión total rondará los 350 millones de euros, de los cuales 288 millones irán destinados a la construcción de la autopista.

Somague, la principal empresa constructora de Portugal, ha vuelto a liderar, por segundo año consecutivo, el ranking portugués de contratación, imponiéndose al resto de las grandes constructoras lusas. En concreto se ha adjudicado 13 grandes contratos con la

Administración central portuguesa por valor de 99,2 millones de euros, lo que la sitúa por encima de los grupos Mota-Engil, con 62 millones de euros, Constructora do Tâmega, con 58,2 millones, y Teixeira Duarte, con 46,7 millones. Durante 2006, Somague, también se ha adjudicado importantes contratos adjudicados por otros organismos, tanto públicos como privados. Las principales adjudicaciones en Portugal han sido:

- Acabados en la Basílica de Fátima. Con un presupuesto de 28,5 millones de euros.
- Construcción del Centro Comercial "Dolce Vita Tejo", en Lisboa, con un presupuesto de 23,1 millones de euros.
- Construcción de la terminal marítima para cruceros en Ponta Delgada (Azores), con un presupuesto de 17,8 millones de euros.
- Diseño y construcción del Parque de Combustibles de "Terparque Praia da Victoria" (Azores), con un presupuesto de 15,46 millones de euros.
- Estación de Tratamiento de Aguas Residuales (ETAR) del Barrio de Alcántara, en Lisboa. Con un presupuesto de 15,45 millones de euros.
- Construcción de los edificios para la sede de la Agencia Europea de Seguridad Marítima, para el Observatorio Europeo de Droga y Tóxico dependencia y recuperación del Edificio del Reloj, en Lisboa. Con un presupuesto de 12,18 millones de euros.
- Electromecánica de la Nueva Iglesia de Fátima. Por 11,5 millones de euros.

Fuera de Portugal Somague ha continuado adjudicándose importantes proyectos en todos los países donde ya está presente como son España, Angola, y Cabo Verde. Además ha continuado con su expansión geográfica adjudicándose un importante contrato en Irlanda. De entre todos destacamos:

- Construcción del Hotel "Riu Boavista" en la Isla de Boavista (Cabo Verde), con un presupuesto de 24,94 millones de euros.
- Construcción de 58 bloques de viviendas en Condominio Morro Bento, Luanda (Angola), con un presupuesto de 23,34 millones de euros.
- Adaptación a 220 Km/h del Tramo "Alcazar de San Juan-Manzanares" de la línea de Alta Velocidad "Madrid-Alcazar de S. Juan". Con un presupuesto de 20,22 millones de euros, el consorcio ganador está formado por la empresa especializada en trabajos ferroviarios, del Grupo Somague, Neopul.
- Proyecto y construcción del centro de mantenimiento ferroviario de Portlaoise, a 100 kilómetros al oeste de Dublín (Irlanda). La compañía Neopul ejecutará este proyecto en 18 meses y cuenta con un presupuesto de 18,43 millones de euros.
- Trabajos para la clínica Girasol-Sonangol, en Luanda (Angola), con un presupuesto de 10,1 millones de euros.
- Construcción del hotel "Riu Funana" (2ª fase), en la Isla de Sal (Cabo Verde), con un presupuesto de 9,02 millones de euros.

Somague ha sido la empresa constructora que mejor está soportando la fuerte crisis económica que está atravesando nuestro país vecino y que está teniendo consecuencias para todos los sectores, incluido el constructor. Se espera que en los próximos ejercicios se recupere la licitación de obras, ya que están en estudio importantes proyectos donde

Somague también estará presente, como son la construcción del nuevo aeropuerto internacional de Lisboa, que contará con una inversión superior a los 3.500 millones de euros, las líneas de alta velocidad ferroviaria Badajoz-Lisboa y Lisboa-Oporto, con una inversión estimada de más de 8.000 millones de inversión, y la autopista de peaje A4/IP4 "Amarante-Vila Real".

Somague ha cerrado 2006 con una facturación de 662,02 millones de euros y unos resultados, después de impuestos, de 7,53 millones de euros. Ha obtenido un EBITDA de 34,4 millones de euros, lo que sitúa el ratio EBITDA entre cifra de negocios en el 5,2%.

El total del Balance de 2006 ha alcanzado los 726,54 millones de euros y el Patrimonio Neto los 143,7 millones.

La actividad de Somague está garantizada para los próximos ejercicios, tal y como muestra su cartera de construcción que, a 31 de diciembre de 2006, alcanzaba los 714,23 millones de euros.

En 2006, el Grupo Sacyr Vallehermoso ha continuado consolidando su implantación en Italia al adjudicarse en dicho país, a través de su filial italiana SIS, otro importante proyecto como es la modernización y adecuación a autopista de primer nivel, un tramo de la antigua autovía "Salerno-Reggio Calabria". Con una longitud de 31 kilómetros y un presupuesto estimado de 815 millones de euros, el tramo adjudicado transcurre entre el Viaducto Calore (km. 108) y el enlace Lauria Norte (Km. 139). La obra se ejecutará en una zona de montaña por lo que habrá que construir 36 nuevos viaductos con una longitud total de 12,65 km; 13 túneles dobles con una longitud de tubo de 14,12 km; y 6 dobles falsos túneles de 2 km. de longitud en total.

Otro país donde el Grupo ha continuado su implantación ha sido Costa Rica. Concretamente durante los primeros días de febrero, a través de la participada Itinere Costa Rica, se adjudicó la concesión para la construcción, financiación, operación y mantenimiento de la autopista de peaje entre las localidades de San José y Caldera. La vía, conocida como "Autopista del Sol" tendrá una longitud de 77 kilómetros y supondrá una inversión total de 204 millones de euros. El plazo de la concesión será de 25 años y el plazo para la ejecución de las obras de dos.

Itinere Chile se ha vuelto a consolidar, por un año más, como la primera empresa concesionaria del país andino. Nuestra compañía cuenta con una inversión global comprometida superior a los 1.600 millones de euros y más de 620 kilómetros de autopistas en explotación. Actualmente tiene ya operativas las siguientes vías: Concesiones del Elqui (entre Los Vilos y La Serena, con 228,65 kilómetros); Concesión de Los Lagos (Río Bueno y Puerto Montt, con 136 kilómetros); Autopista Ruta 68 (entre Santiago y Valparaíso, con 109 kilómetros) y Red Vial Litoral Central (entre Cartagena y Algarrobo, de 72 kilómetros).

Las obras de construcción de la Autopista "Acceso Nor-Oriente a Santiago" avanzan conforme a lo previsto, estando prevista su terminación para finales de 2008. La nueva vía se convertirá en la quinta autopista urbana de Santiago, capital de Chile. Con una longitud de 21,5 kilómetros, y una inversión prevista superior a los 160 millones de euros, conectará de manera rápida las zonas oriente y norte de la ciudad, beneficiando a una población superior a los 500.000 habitantes. Además posibilitará el futuro desarrollo del Valle de Chacabuco, impulsando nuevas áreas urbanas para la ciudad de Santiago.

Durante 2006, Itinere Chile, a través de su participada Gesvial, se ha adjudicado contratos de conservación de carreteras en la Isla de Chiloé. El primero de los mismos, incluido dentro del Plan de Inversiones de Chiloé, es el denominado "Conservación Global Norte de Ancud I Etapa" y contempla obras en 36 caminos de la comuna de Ancud. La red a conservar totaliza 313,5 kilómetros y cuenta con un presupuesto de 1,81 millones de euros. El segundo contrato es "Conservación Global Quellón I Etapa, Provincia de Chiloé", contempla obras

en 43 caminos de las comunas de Chonchi, Queilén y Quellón. La red a conservar totaliza 335,56 kilómetros y cuenta con un presupuesto de 1,52 millones de euros.

Itinere Chile estudia proyectos de nuevas carreteras para acometer en Chile por importe de 330 millones de dólares. Uno de ellos corresponde a una iniciativa de nuestro propio Grupo al Gobierno chileno y que ha sido declarada de interés público en el país. Se trata de la denominada concesión Ruta 5 Sur "Puerto Montt-Pargua", de 54 kilómetros de longitud y una inversión estimada de 70 millones de dólares. También se encuentra en estudio otro tramo de la Ruta 5, correspondiente al acceso Norte a La Serena-Caldera, por importe de 130 millones de dólares. Incluye la ejecución, mantenimiento y explotación de 414,4 kilómetros de autopista, el desdoblamiento a doble calzada en 100 kilómetros y obras de mejora en el resto. El plazo de la concesión sería por 22 años. Otro proyecto en estudio es la autopista Concepción-Cabrero, de 73 kilómetros de longitud y un presupuesto de 130 millones de euros.

El Grupo Itinere Chile ha cerrado 2006 con una facturación de 63,31 millones de euros y unos resultados, después de impuestos, de 15,7 millones de euros. Ha obtenido un EBITDA de 57,94 millones de euros, lo que sitúa el ratio EBITDA entre cifra de negocios en el 91,5%.

El total del Balance de 2006 ha alcanzado los 1.235,39 millones de euros, y su Patrimonio Neto los 205,1 millones de euros.

El Grupo Sacyr Vallehermoso continuará con su política de internacionalización durante los años venideros, y estará presente sin ninguna duda en todos aquellos nuevos países donde surjan proyectos de infraestructuras, y concesiones de infraestructuras, como es el caso, entre otros, de Estados Unidos, Brasil, Grecia, y los nuevos países de la Unión Europea.

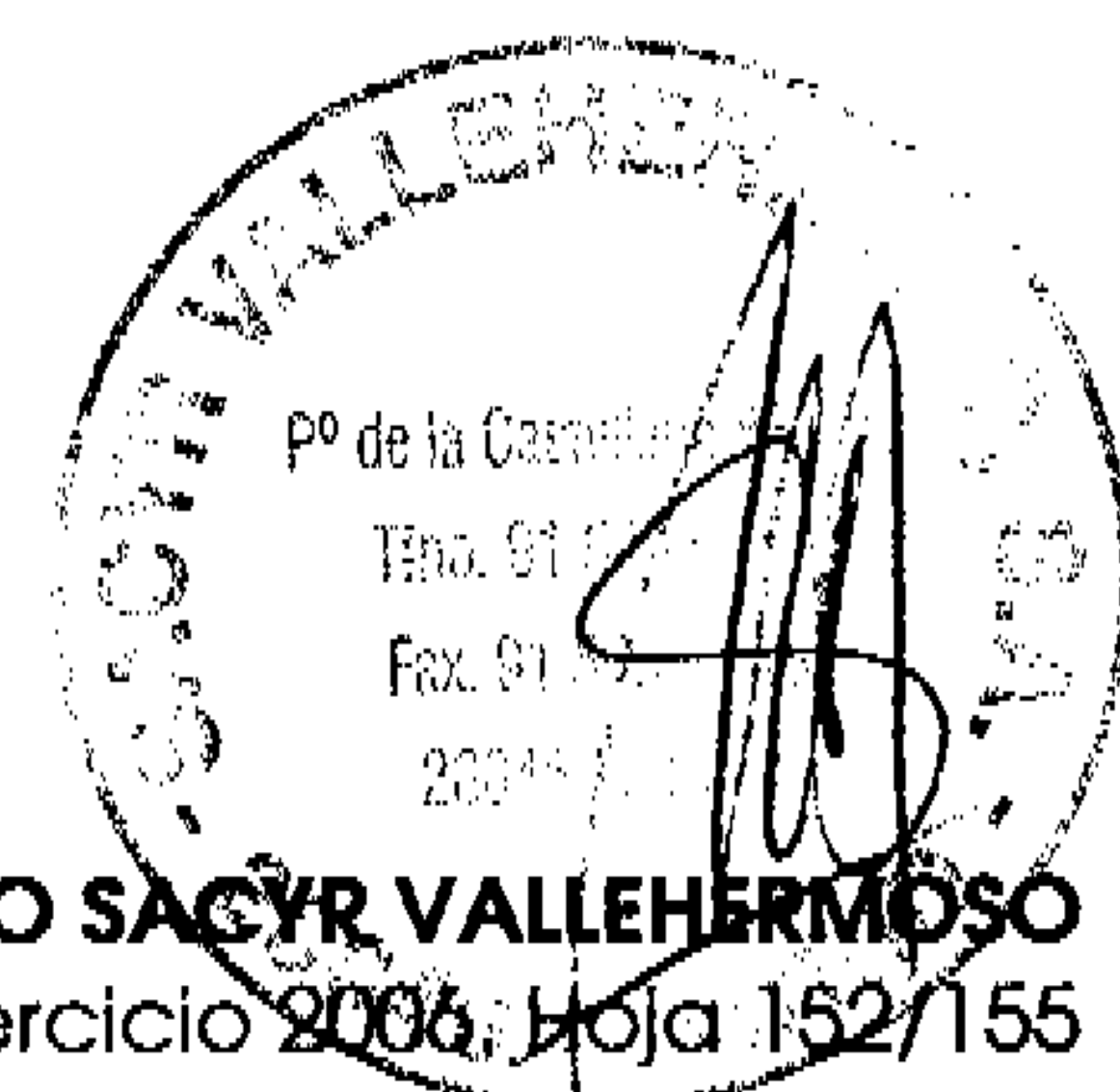
### 3. VALORES PROPIOS.

A 31 de diciembre de 2006, la sociedad dominante no posee acciones propias.

Partiendo de un saldo inicial de 2.518.068 acciones, durante el ejercicio de 2006 se han comprado 14.685.962 títulos de Sacyr Vallehermoso, y se han vendido 17.345.312 acciones.

En la Junta General Ordinaria de Accionistas, celebrada el 5 de mayo de 2006, se aprobó, para compensar en la retribución al accionista, la pérdida de poder adquisitivo por la subida del IPC, un aumento de capital social por un importe de 10.165.579 euros, mediante la emisión de 10.165.579 nuevas acciones de un euro de valor nominal cada una con cargo a reservas voluntarias de libre disposición y en la proporción de una acción nueva por cada veintisiete en circulación. Como consecuencia de dicha operación a la sociedad dominante le correspondieron un total de 141.282 acciones nuevas.

Al cierre del ejercicio, la cotización de Sacyr Vallehermoso fue de 45,00 euros por acción, lo que ha supuesto una revalorización del 118,45% en el año, situando a nuestro Grupo como el segundo valor más rentable del IBEX-35.



#### 4. PRINCIPALES RIESGOS E INCERTIDUMBRES A LOS QUE SE ENFRENTA EL GRUPO SACYR VALLEHERMOSO.

El Grupo Sacyr Vallehermoso se encuentra expuesto a una serie de riesgos e incertidumbres. Entre los riesgos financieros caben destacarse:

- **Riesgos de tipo de interés:** Es el principal riesgo al que se encuentra expuesto el Grupo, como consecuencia de la deuda que mantiene con las entidades financieras que se han detallado en la memoria. La dirección financiera de la Sociedad, a fin de minimizar la exposición a dicho riesgo, ha formalizado contratos de instrumentos financieros de cobertura de flujos de efectivo, tales como permutas financieras de tipo de interés (swaps), contratos a plazo (forward rate agreement), opciones de tipo de interés, collars, etc. que cubren a la Sociedad ante futuras y previsibles subidas de tipos.
- **Riesgos de tipo de cambio:** La política del Grupo es contratar el endeudamiento en la misma moneda en que se producen los flujos de cada negocio. Por ello, en la actualidad no existe ningún riesgo relevante relativo a los tipos de cambio. Dentro de este tipo de riesgo, cabe destacar la fluctuación del tipo de cambio en la conversión de los estados financieros de las sociedades extranjeras cuya moneda funcional es distinta del euro.

La inversión mayoritaria de la Sociedad en el exterior se ha materializado en Chile, país que goza de una elevada estabilidad económica, política y social. No obstante, debido a la expansión geográfica que está experimentando el Grupo en los últimos años, en el futuro pueden presentarse situaciones de exposición al riesgo de tipo de cambio frente a monedas extranjeras, por lo que llegado el caso se contemplará la mejor solución para minimizar este riesgo mediante la contratación de instrumentos de cobertura, siempre dentro del cauce establecido por los criterios corporativos.

- **Riesgo de crédito:** Una gran parte de los ingresos del Grupo proviene directamente de las Administraciones Estatales, Autonómicas y Locales de nuestro país, así como de las de los otros mercados geográficos donde opera el Grupo. Dichas Administraciones realizan sus pagos de forma puntual, conforme a las condiciones estipuladas en los respectivos contratos firmados con ellas, disfrutando, todas ellas, de excelentes calificaciones crediticias. Por todo esto el Grupo no tiene un riesgo de crédito debido a la elevada solvencia de sus clientes y al reducido periodo de cobro negociado con éstos.
- **Riesgo de liquidez:** El Grupo mantiene unos niveles de liquidez suficientes para cubrir las obligaciones previstas en el corto y medio plazo, mediante la disposición de las líneas de crédito que mantiene con distintas entidades financieras, y de sus inversiones financieras temporales. En el caso de producirse excesos de tesorería puntuales, y siempre que la mejor gestión financiera así lo indique, se realizarán inversiones financieras temporales en depósitos de máxima liquidez y sin riesgo. No entra, entre las posibilidades barajadas por el Grupo, la adquisición de opciones o futuros sobre acciones, o cualquier otro depósito de alto riesgo como método para invertir sus excedentes financieros.

Otros riesgos a los que se encuentra sometido el Grupo son:

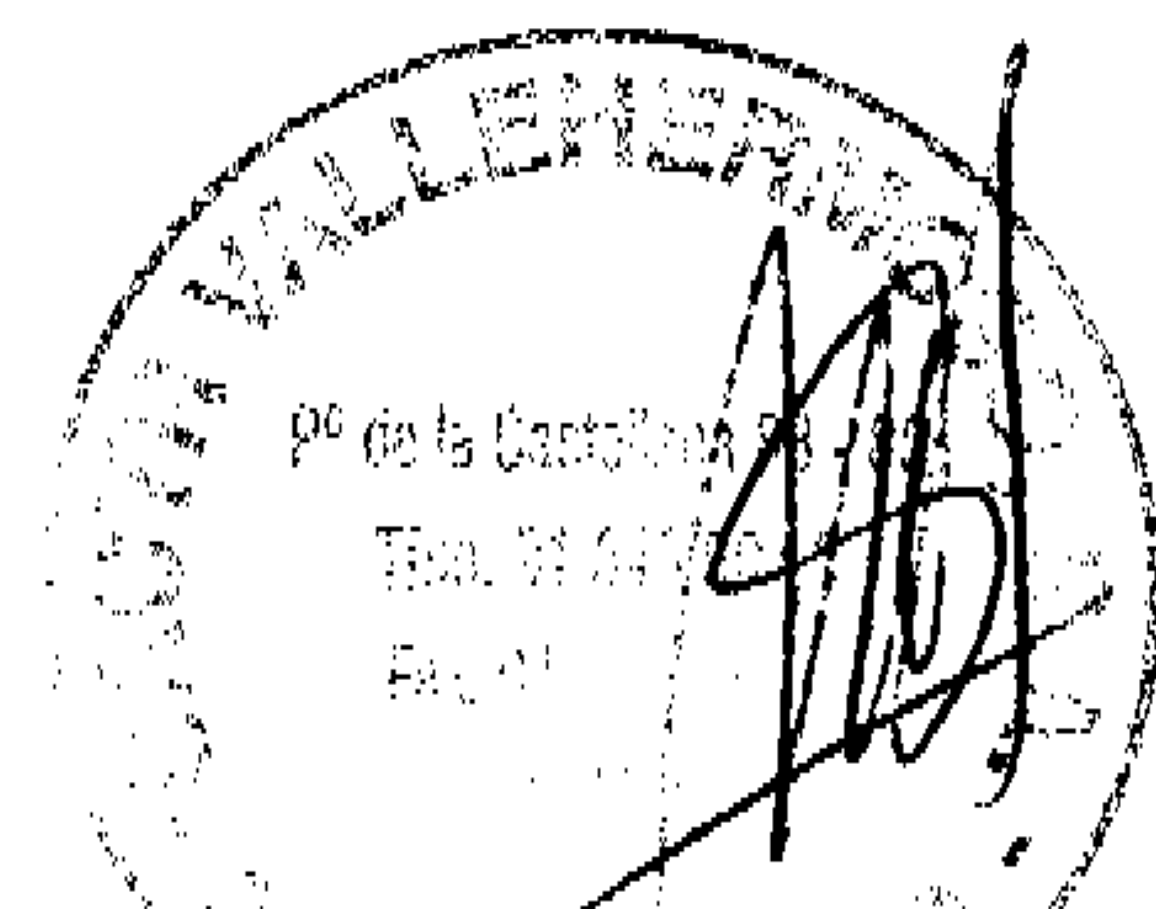
- Riesgos medioambientales.
- Riesgos por daños ocasionados en los trabajos.



- Riesgos relacionados con la previsión de los riesgos laborales.
- Riesgos por pérdida de bienes.

El Grupo cuenta con suficientes sistemas de control para identificar, cuantificar, evaluar, y subsanar todos estos riesgos, de tal forma que puedan minimizarse o evitarse.

En cuanto a las principales incertidumbres a las que se enfrenta el Grupo señalar, principalmente, las concernientes a su división de Concesiones de Infraestructuras, encabezada por Itinere, en cuanto a los cambios que puedan producirse en la implantación de la Normativa Contable Internacional (NIIF-UE), que pueden afectar de una manera muy considerable a los resultados, presentes y futuros, de dicha división, y por consiguiente, a los del Grupo Sacyr Vallehermoso. Actualmente se encuentran en discusión diversas interpretaciones de la normativa, por parte de las autoridades competentes tanto a nivel nacional, como a nivel europeo.



Para hacer constar que el Consejo de Administración de Sacyr Vallehermoso, S.A., en su sesión del día 7 de marzo de 2007 ha formulado, a efectos de lo determinado en el artículo 171 de la vigente Ley de Sociedades Anónimas, las Cuentas Anuales Consolidadas y el Informe de Gestión del Grupo Sacyr Vallehermoso, correspondiente al ejercicio 2006, para su sometimiento a la decisión de la Junta General de Accionistas de la Sociedad. Dichos documentos figuran transcritos en los folios que preceden al presente, que están todos ellos numerados del 1 al 155, sellados y firmados por el Secretario del Consejo.

Asimismo los abajo firmantes, como Administradores de la sociedad, manifiestan que en la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las presentes cuentas anuales no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental previsto en la Orden del Ministerio de Justicia de 8 de Octubre de 2001.

D. Luis F. del Rivero Asénsio  
**Presidente**

D. Manuel Manrique Cedilla  
**Vicepresidente 1º y Consejero Delegado**

D. Juan Abelló Gallo  
Por NUEVA COMPAÑÍA DE INVERSIONES, S.A.  
**Vicepresidente 2º**

D. Diogo Alves Diniz Vaz Guedes  
**Vicepresidente 3º**

D. José Luis Méndez López  
Por CXG CORPORACIÓN CAIXAGALICIA, S.A.  
**Consejero**

D. Demetrio Carceller Arce  
**Consejero**

D. Pedro del Corro García-Lomas  
Por TORREAL, S.A.  
**Consejero**

D. Carlos Cullas Córdón  
Por MUTUA MADRIENA AUTOMOVILÍSTICA  
**Consejero**

D. José Manuel Loureda Mantuán  
Por PRILOU, S.L.  
**Consejero**

D. Matías Cortés Domínguez  
**Consejero**

D. Juan Miguel Sanjuan Jover  
**Consejero**

D. Víctor Guillamón Meléndez  
Por ACTIVIDADES INMOBILIARIAS Y AGRÍCOLAS, S.A.  
**Consejero**

D. Ángel López-Corona Dávila  
Por PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.L.  
**Consejero**

D. Francisco Javier Pérez Gracia  
**Consejero**

D. José Manuel Loureda López  
Por PRILOMI, S.L.  
**Consejero**

De todo lo cual como Secretario doy fe, en Madrid a 7 de marzo de 2007.

Dª. Marta Silva Labuena  
Secretaria del Consejo

