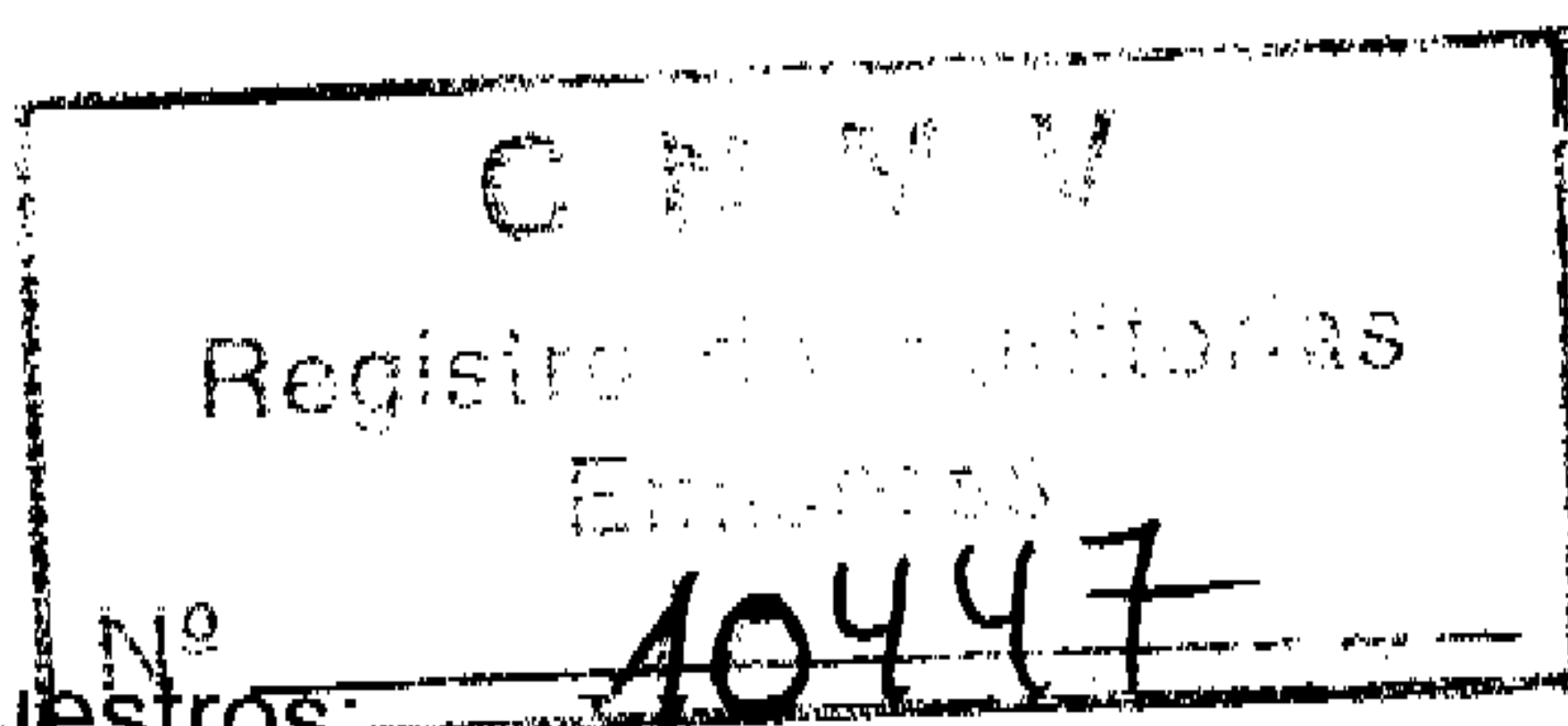
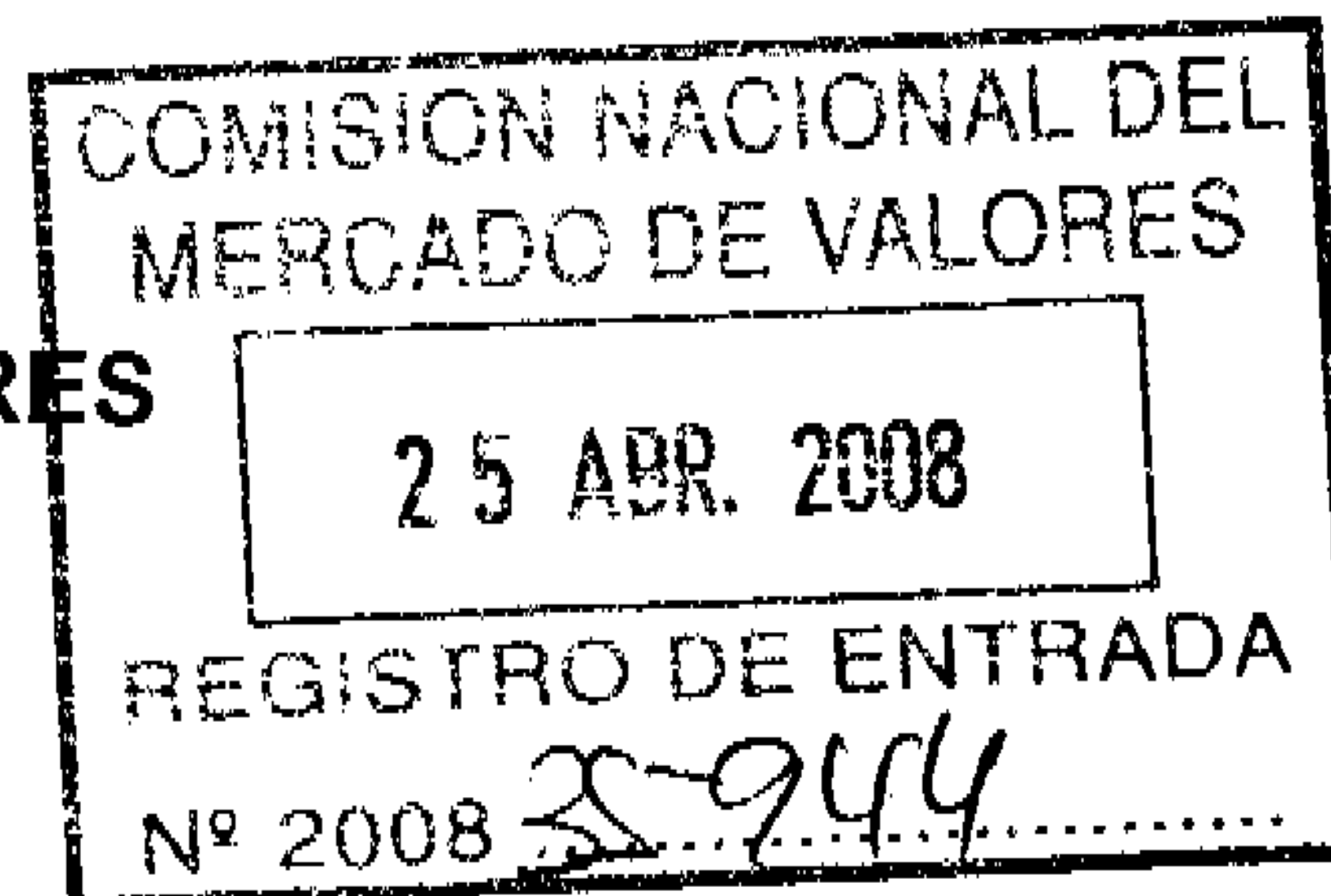




Marta Silva de Lapuerta
Directora General de Asesoría Jurídica
Secretario General y del Consejo de Administración

COMISION NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES
Departamento de Emisores
Pº de la Castellana, nº 15
28046 - MADRID



Madrid, a 25 de Abril de 2008

Muy Sres. nuestros:

De conformidad con lo dispuesto en los artículos 35 de la Ley 24/1988, de 28 de Julio y 8 del Real Decreto 1362/2007, de 19 de Octubre les remitimos el Informe Financiero Anual del Grupo Sacyr Vallehermoso, que comprende:

- a) Las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión Individuales de la Sociedad y de su Grupo Consolidado revisados por el Auditor de Cuentas.
- b) Las declaraciones de responsabilidad sobre su contenido firmadas por los Administradores de Sacyr Vallehermoso, S.A.

Con este motivo, les saludo atentamente,



DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD DEL INFORME FINANCIERO ANUAL

Diligencia que levanta el Secretario del Consejo de Administración de Sacyr Vallehermoso, S.A., para hacer constar que todos y cada uno de los miembros del Consejo de Administración declaran que, hasta donde alcanza su conocimiento, las cuentas anuales, individuales y consolidadas, del ejercicio 2.007, formuladas en la reunión de 12 de marzo de 2.008 y, elaboradas con arreglo a los principios de contabilidad aplicables, ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de Sacyr Vallehermoso, S.A. y de las empresas comprendidas en la consolidación tomados en su conjunto, y que los informes de gestión aprobados junto con aquellas incluyen un análisis fiel de la evolución y los resultados empresariales y de la posición de Sacyr Vallehermoso, S.A. y de las empresas comprendidas en la consolidación tomadas en su conjunto, así como la descripción de los principales riesgos e incertidumbres a que se enfrentan, firmando todos y cada uno de los señores Consejeros de la sociedad, en señal de conformidad, cuyos nombres y cargos constan a continuación, de lo que doy fe.

D. Luis Fernando del Rivero Asensio
Presidente

D. Manuel Manrique Cecilia
Vicepresidente 1º y Consejero Delegado

Nueva Compañía de Inversiones, S.A.
Vicepresidente 2º
Rpte: D. Juan Abelló Gallo

D. Diogo Álvés Diriz Vaz Guedes
Vicepresidente 3º

D. José Luis Méndez López
Consejero

D. Demetrio Carceller Arce
Consejero

Torreal, S.A.
Consejero
Rpte: D. Pedro del Corro García-Lomas

Mutua Madrileña Automovilística
Consejero
Rpte: D. Carlos Cutillas Cordon

PRILOU, S.L.
Consejero
Rpte: D. José Manuel Loureda Mantiñán

PRILOMI S.L.
Consejero
Rpte: D. José Manuel Loureda López.

D. Matias Cortés Domínguez
Consejero

D. Juan Miguel Sanjaan Jover
Consejero

Participaciones Agrupadas, S.R.L.
Consejero
Rpte: D. Ángel López-Corona Dávila

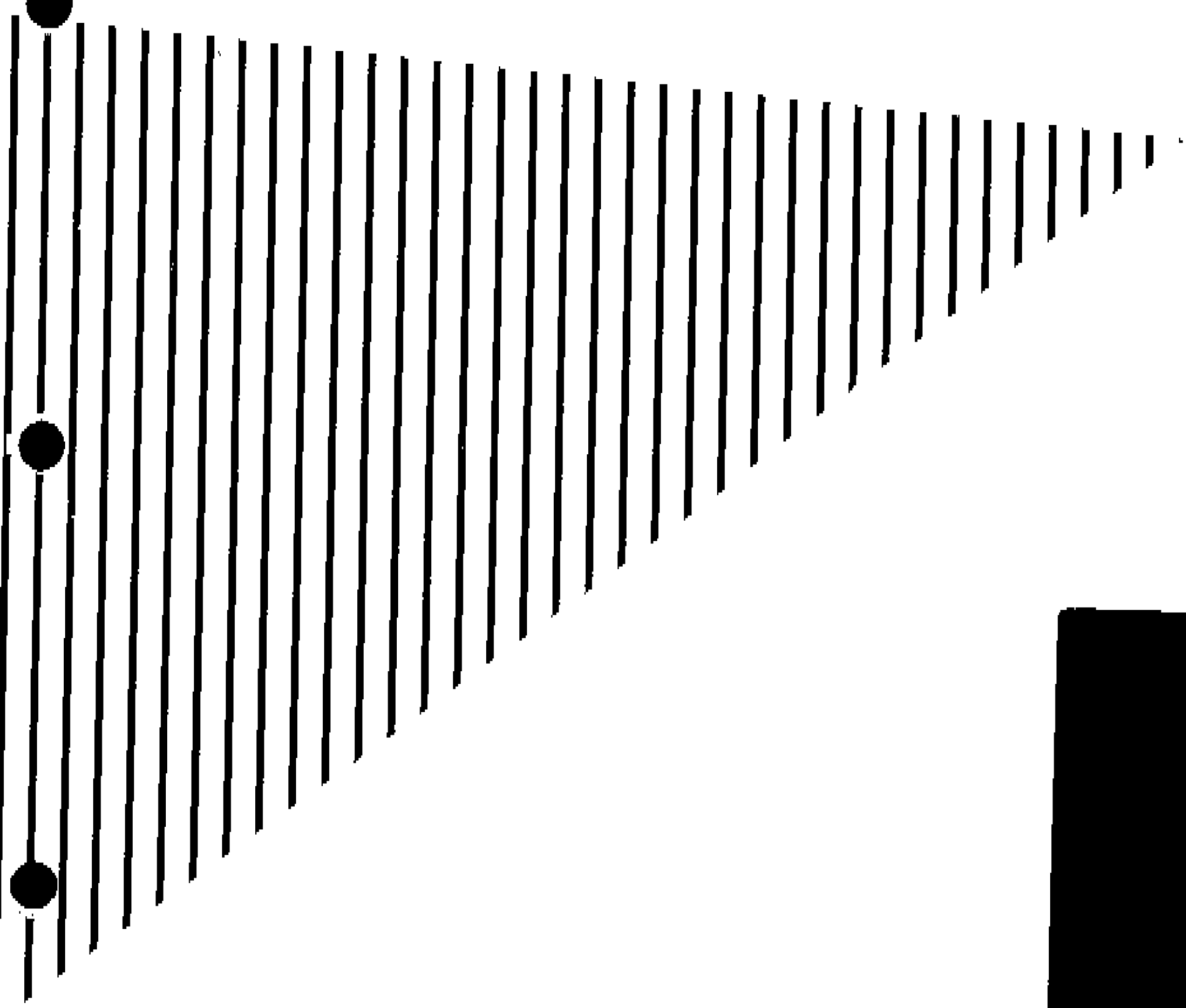
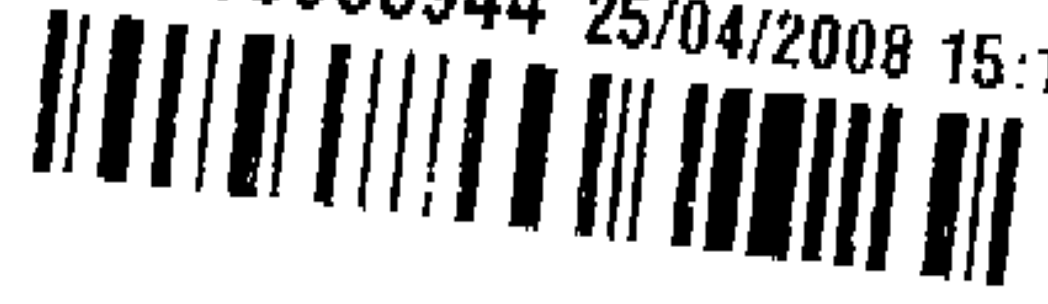
D. Francisco Javier Pérez Gracia.
Consejero

Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A.
Consejero
Rpte: D. Victor Guillamón Melendreras

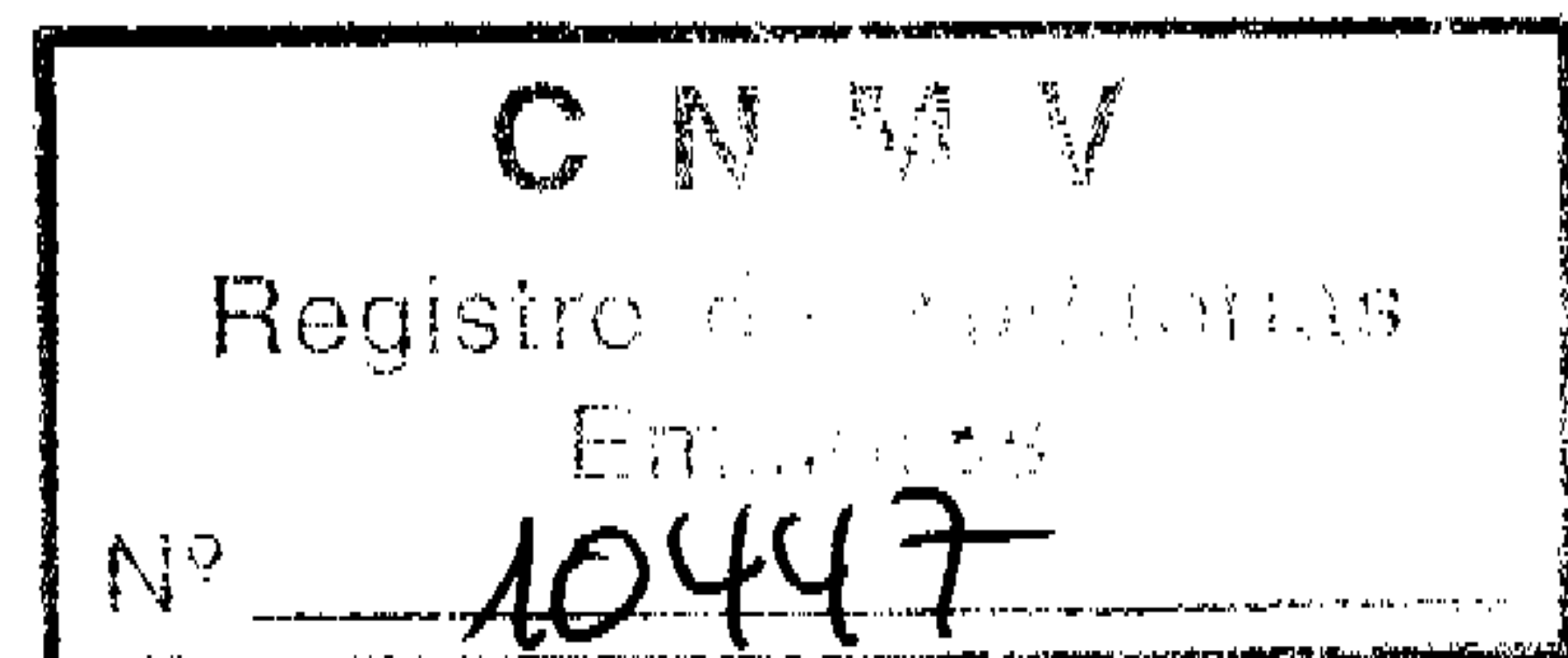
De todo lo cual como Secretario doy fe, a efectos del artículo 8.1.b) del RD 1362/07,

Dña. Marta Silva de Lapuerta
Secretario - No Consejero

Comisión Nacional
del Mercado de Valores
REGISTRO DE ENTRADA
Nº 2008035944 25/04/2008 15:11



Ernst & Young, S.L.



Informe de Auditoría

SACYR VALLEHERMOSO, S.A.
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2007

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 2007, 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 2007 de una sociedad asociada cuyo valor neto contable representa, al 31 de diciembre de 2007, 1.911 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 2007, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2007. Con fecha 10 de abril de 2007 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2006 en el que expresamos una opinión favorable.

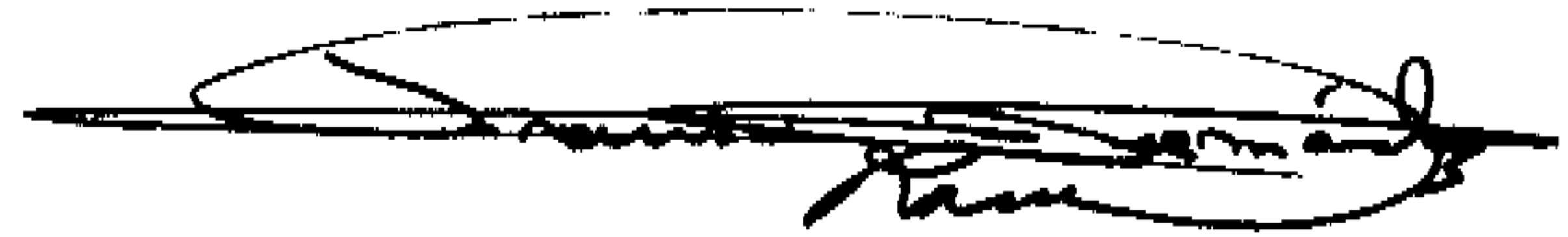
3. En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en el informe de los otros auditores, las cuentas anuales del ejercicio 2007 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Sacyr Vallehermoso, S.A. al 31 de diciembre de 2007 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 2007 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 2007. 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

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

Miembro ejerciente:
ERNST & YOUNG, S.L.



Francisco V. Fernández Romero

Año 2008 N° 01/08/00036
COPIA GRATUITA

8 de abril de 2008


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

SACYR VALLEHERMOSO, S.A.

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
al 31 de Diciembre de 2007

INFORME DE AUDITORIA DE CUENTAS ANUALES

SACYR VALLEHERMOSO, S.A.
Cuentas anuales e Informe de Gestión. Ejercicio 2007.



PO de la Castellana 86-86
Tlfo. 91 549 5000
Fax 91 550 7019
28046 MADRID

SACYR VALLEHERMOSO, S.A.

BALANCES DE SITUACIÓN
AL
31 DE DICIEMBRE DE 2006
Y
31 DE DICIEMBRE DE 2007



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

ACTIVO	Miles de euros	
	Ejercicio 2.007	Ejercicio 2.006
A) ACCIONISTAS POR DESEMBOLSOS NO EXIGIDOS	0	0
B) INMOVILIZADO	5.670.344	5.610.489
I. Gastos de establecimiento (nota 4)	1.089	3.903
II. Inmovilizaciones inmateriales (nota 5)	3.016	58.864
1. Gastos de investigación y desarrollo	0	0
2. Concesiones, patentes, marcas y similares	0	59.000
3. Fondo de Comercio	0	0
4. Derechos de traspaso	0	0
5. Aplicaciones informáticas	12.847	10.641
6. Anticipos	0	0
7. Provisiones	0	0
8. Amortizaciones	(9.831)	(10.777)
III. Inmovilizaciones materiales (nota 6)	8.890	6.903
1. Terrenos y construcciones	285	285
2. Instalaciones técnicas y maquinaria	390	348
3. Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	6.664	4.888
5. Otro inmovilizado	8.285	6.314
7. Amortizaciones	(6.734)	(4.932)
IV. Inmovilizaciones financieras (nota 7)	5.650.082	5.538.267
1. Participaciones en empresas del grupo	2.271.641	2.079.605
2. Créditos a empresas del grupo (nota 21)	1.448.952	1.565.350
3. Participaciones en empresas asociadas	1.910.940	1.868.878
4. Créditos a empresas asociadas	0	0
5. Cartera de valores a largo plazo	18.000	18.000
6. Otros créditos	141	121
7. Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo	408	6.403
8. Provisiones	0	(90)
V. Acciones propias (nota 8)	5.248	0
VI. Deudores a largo plazo (nota 10)	2.019	2.552
C) GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	2.313	5.570

Las notas adjuntas números 1 a 29 descritas en la Memoria forman parte integrante de estos Balances de Situación.

SACYR VALLEHERMOSO, S.A.
Cuentas anuales e Informe de Gestión. Ejercicio 2007



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

ACTIVO (Continuación)	Miles de euros	
	Ejercicio 2.007	Ejercicio 2.006
D) ACTIVO CIRCULANTE	481.007	101.042
I. Accionistas por desembolsos exigidos	0	0
II. Existencias (nota 9)	852	1.025
4. Productos terminados	335	545
6. Anticipos	517	480
III. Deudores (nota 10)	231.514	92.876
1. Clientes por ventas y prestación servicios	6	172
2. Empresas del grupo, deudores (nota 21)	99.524	91.776
3. Empresas asociadas, deudores	0	0
4. Deudores varios	742	70
5. Personal	106	69
6. Administraciones Públicas	131.136	789
7. Provisiones	0	0
IV. Inversiones financieras temporales (nota 11)	183.564	6.478
1. Participación en empresas del grupo	0	0
2. Créditos a empresas del grupo	119.151	4.856
3. Participación en empresas asociadas	0	0
4. Créditos a empresas asociadas	0	0
5. Cartera de valores a corto plazo	20.011	1.615
6. Otros créditos	1.742	7
7. Depósitos y fianzas constituidos a corto plazo	50.000	0
8. Provisiones	(7.340)	0
V. Acciones propias a corto plazo	0	0
VI. Tesorería	65.077	663
TOTAL ACTIVO	6.153.664	5.717.101

Las notas adjuntas números 1 a 29 descritas en la Memoria forman parte integrante de estos Balances de Situación.

Cuentas anuales e Informe de Gestión. Ejercicio 2007/06



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

PASIVO	Miles de euros	
	Ejercicio 2.007	Ejercicio 2.006
A) FONDOS PROPIOS (nota 12)	1.023.203	1.060.328
I. Capital suscrito	284.636	284.636
II. Prima de emisión	145.435	145.435
III. Reserva de revalorización	0	0
IV. Reservas	544.017	527.833
1. Reserva legal	56.927	54.894
2. Reserva para acciones propias	5.248	0
3. Reservas estatutarias	0	0
4. Otras reservas	481.842	472.939
V. Resultados de ejercicios anteriores	0	0
VI. Pérdidas y ganancias	176.655	191.023
VII. Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	(127.540)	(88.599)
B) INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	0	0
2. Otros a distribuir en varios ejercicios	0	0
C) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS (nota 13)	353	2.963
3. Otras provisiones	353	2.963

Las notas adjuntas números 1 a 29 descritas en la Memoria forman parte integrante de estos Balances de Situación.

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

PASIVO (Continuación)	Miles de euros	
	Ejercicio 2.007	Ejercicio 2.006
D) ACREEDORES A LARGO PLAZO	4.100.045	3.694.583
I. Deudas con entidades de crédito (nota 15)	2.796.033	2.931.669
II. Deudas con empresas del grupo y asociadas (nota 21)	1.285.956	740.914
1. Deudas con empresas del grupo	1.285.956	740.914
III. Otros acreedores (nota 14)	56	4.000
2. Otras deudas	56	4.000
IV. Desembolsos pendientes sobre acciones no exigidos	18.000	18.000
1. De empresas del grupo	0	0
2. De empresas asociadas	18.000	18.000
3. De otras empresas	0	0
E) ACREEDORES A CORTO PLAZO	1.030.063	959.227
I. Emisiones de obligaciones y otros valores negociables (nota 15)	187.336	485.863
1. Obligaciones no convertibles	0	0
3. Otras deudas representadas en valores negociables	187.336	485.863
4. Intereses de obligaciones y otros valores	0	0
II. Deudas con entidades de crédito (nota 15)	606.554	318.588
1. Préstamos y otras deudas	591.482	304.121
2. Deuda por intereses	15.072	14.467
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo (nota 21)	160.527	52.382
1. Deudas con empresas del grupo	160.527	52.382
2. Deudas con empresas asociadas	0	0
IV. Acreedores comerciales (nota 16)	7.980	9.144
1. Anticipos recibidos por pedidos	(3)	0
2. Deudas por compras o prestaciones de servicios	6.490	7.868
3. Deudas representadas por efectos a pagar	1.493	1.276
V. Otras deudas no comerciales (nota 17)	67.604	80.517
1. Administraciones Públicas	22.154	23.363
3. Otras deudas	45.062	56.407
4. Remuneraciones pendientes de pago	388	747
VI. Provisiones para operaciones de tráfico	62	12.733
TOTAL PASIVO	6.153.664	5.717.101

Las notas adjuntas números 1 a 29 descritas en la Memoria forman parte integrante de los Balances de Situación.

SACYR VALLEHERMOSO, S.A.

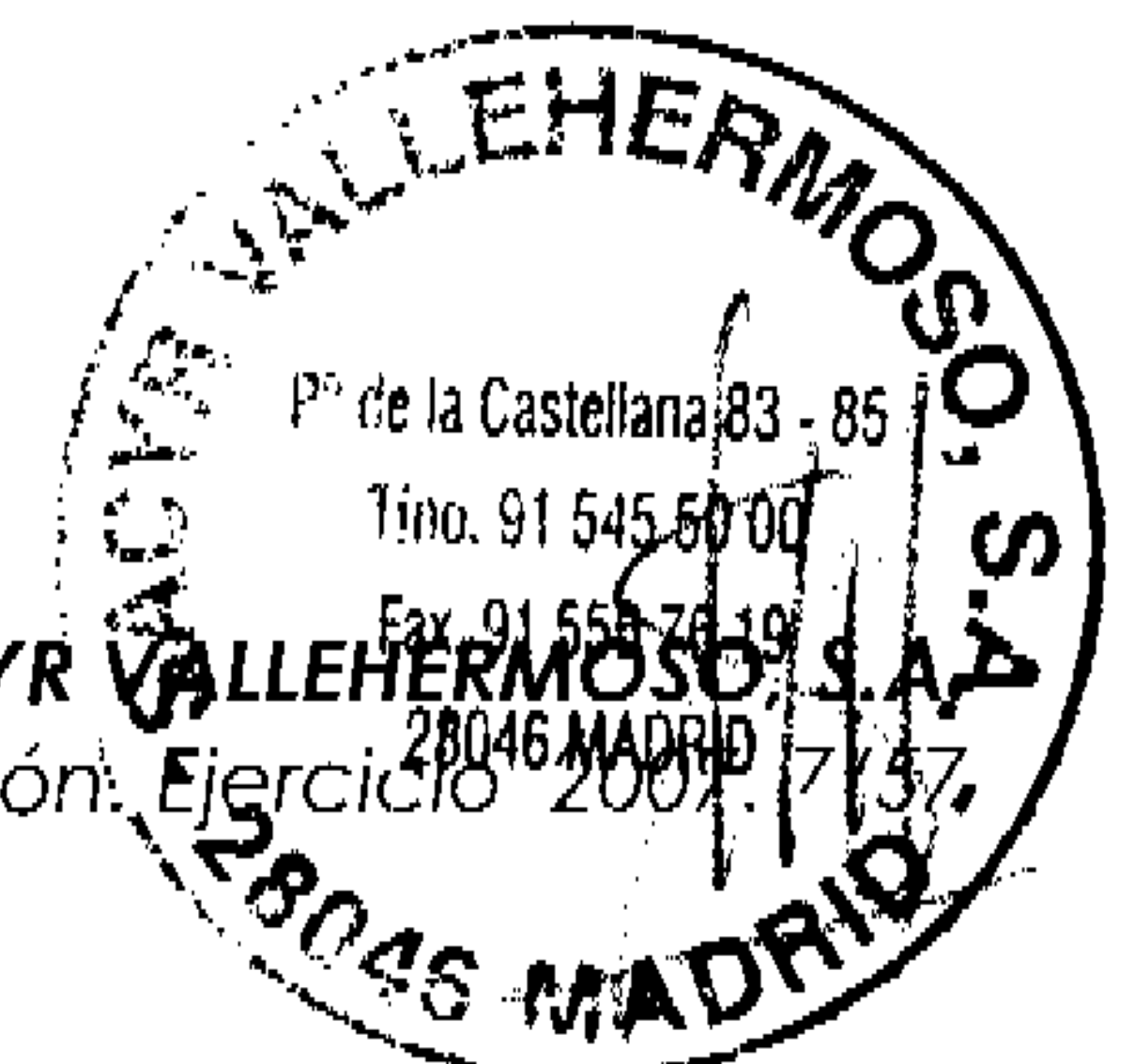
CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

AL

31 DE DICIEMBRE DE 2006

Y

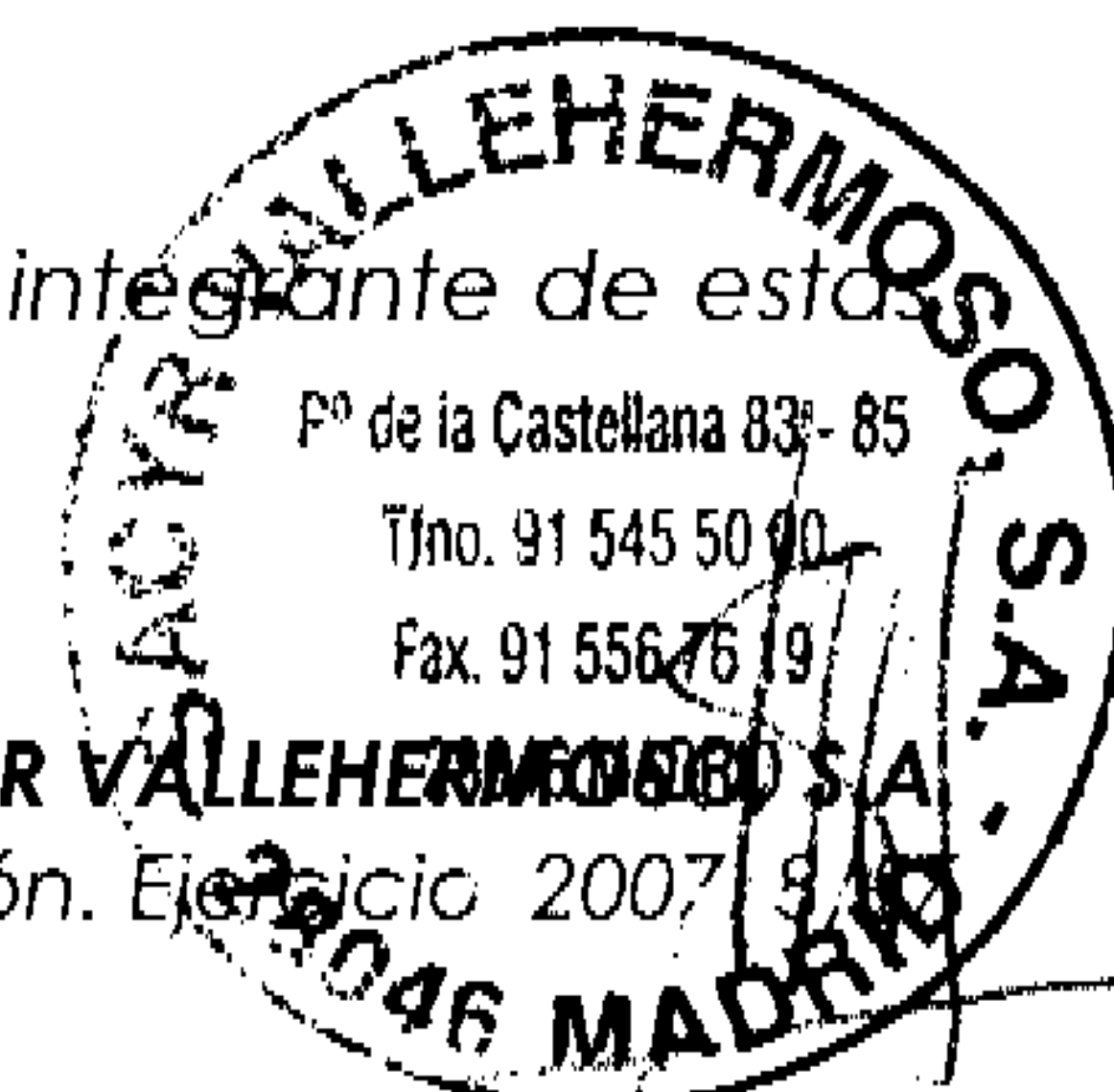
31 DE DICIEMBRE DE 2007



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

GASTOS	Miles de euros	
	Ejercicio 2.007	Ejercicio 2.006
1. Reducción de existencias de productos terminados (nota 9)	209	114
2. Aprovisionamientos	0	0
a) Consumo de existencias comerciales	0	0
3. Gastos de personal (nota 19)	26.536	21.662
a) Sueldos, salarios y asimilados	22.053	18.296
b) Cargas sociales	4.483	3.366
4. Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	6.748	7.503
5. Variación de las provisiones de tráfico	(1.058)	(6.669)
c) Variación de otras provisiones de tráfico	(1.058)	(6.669)
6. Otros gastos de explotación	49.224	49.572
a) Servicios exteriores	48.961	48.939
b) Tributos	247	633
c) Otros gastos de gestión corriente	16	0
TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN	81.659	72.182
I. BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN	0	0
7. Gastos financieros y gastos asimilados (nota 20)	410.135	101.303
a) Por deudas con empresas del grupo	45.562	10.335
b) Por deudas con terceros y gastos asimilados	364.573	90.968
8. Variación de las provisiones de inversiones financieras	21.557	(687)
9. Diferencias negativas de cambio	517	0
II. RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	75.627	80.645
III. BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	59.966	60.865
10. Variación provisiones inmov.inmaterial, material y cartera	0	0
11. Pérdidas procedentes inmov.inmaterial, material y cartera	24	0
12. Pérdidas por operaciones con accnes.y obligaciones propias	13.923	87
13. Gastos extraordinarios	1.638	0
14. Gastos y pérdidas de otros ejercicios	2	0
IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	0	106.267
V. BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	51.220	167.132
15. Impuesto sobre Sociedades (nota 23)	(120.849)	(23.767)
16. Otros impuestos	(4.586)	(124)
VI. RTDO. DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)	176.655	191.023

Las notas adjuntas números 1 a 29 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 2.007	Ejercicio 2.006
INGRESOS		
1. Importe neto de la cifra de negocios (Nota 18)	1.093	8.716
a) Ventas	539	89
b) Prestaciones de servicios	554	8.627
2. Aumento de existencias	0	0
3. Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado	0	0
4. Otros ingresos de explotación	64.905	43.686
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	64.889	43.686
b) Subvenciones	16	0
TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	65.998	52.402
I. PÉRDIDAS DE EXPLOTACIÓN	15.661	19.780
5. Ingresos de participaciones en capital	437.702	167.498
6. Ingresos de otros val.negociab.y créditos del activo inmov.	67.523	13.730
7. Otros intereses e ingresos asimilados	2.611	32
8. Diferencias positivas de cambio	0	1
II. RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	0	0
III. PÉRDIDAS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	0	0
9. Bº en enajenación de inmov.inmaterial, material y cartera	6.465	3
10. Bº por operaciones con acciones propias	258	106.263
12. Ingresos extraordinarios	6	0
13. Ingresos y beneficios de otros ejercicios	112	88
IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS	8.746	0
V. PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS	0	0
VI. RESULTADO DEL EJERCICIO (PERDIDAS)	0	0

Las notas adjuntas números 1 a 29 descritas en la Memoria forman parte integrante de estas cuentas de Pérdidas y Ganancias.



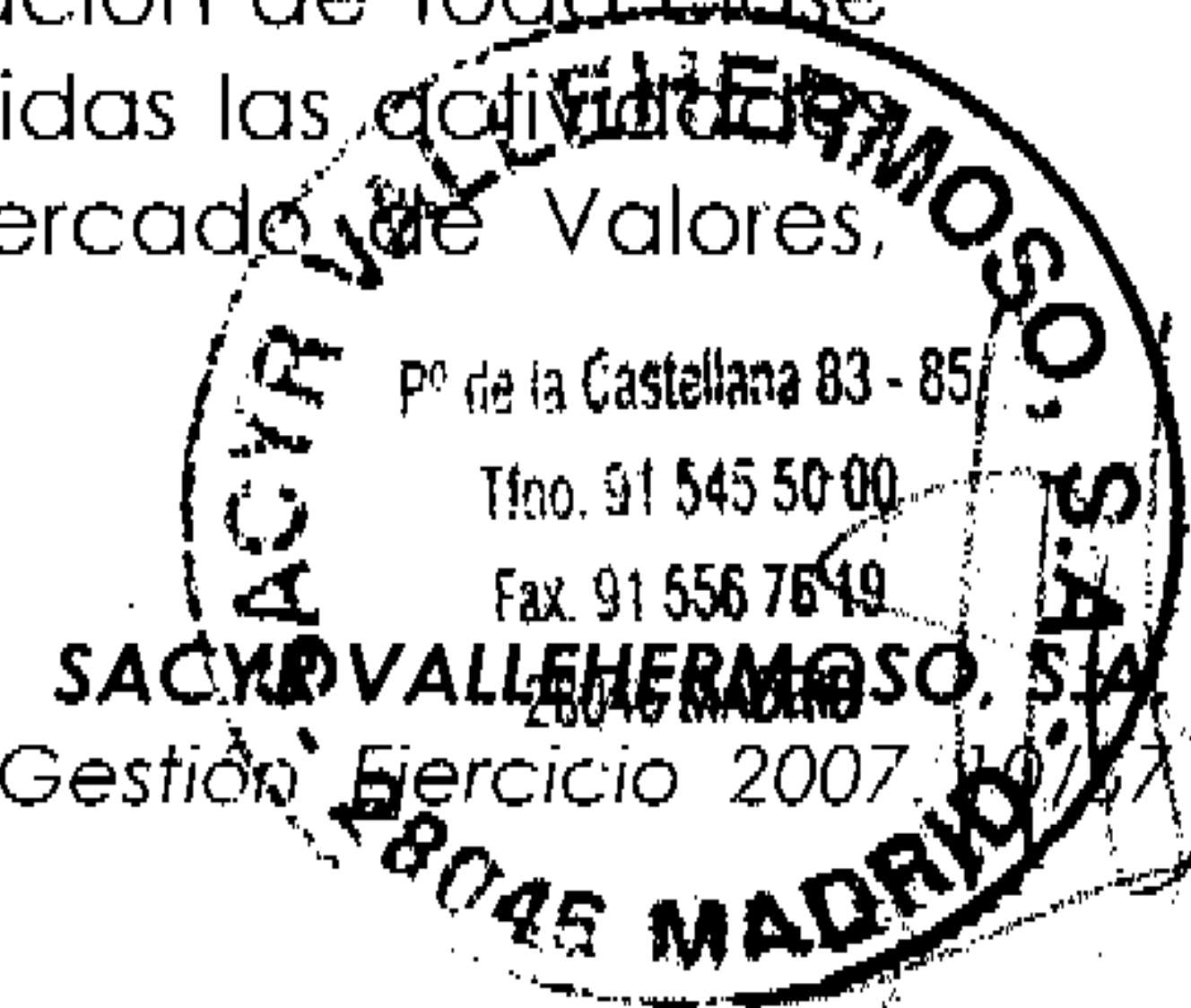
Actividad de Sacyr Vallehermoso, S.A.

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.



- 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 2006 fueron aprobadas en Junta General de Accionistas de fecha 29 de junio del 2007.

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 2007, formulada por los Administradores y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

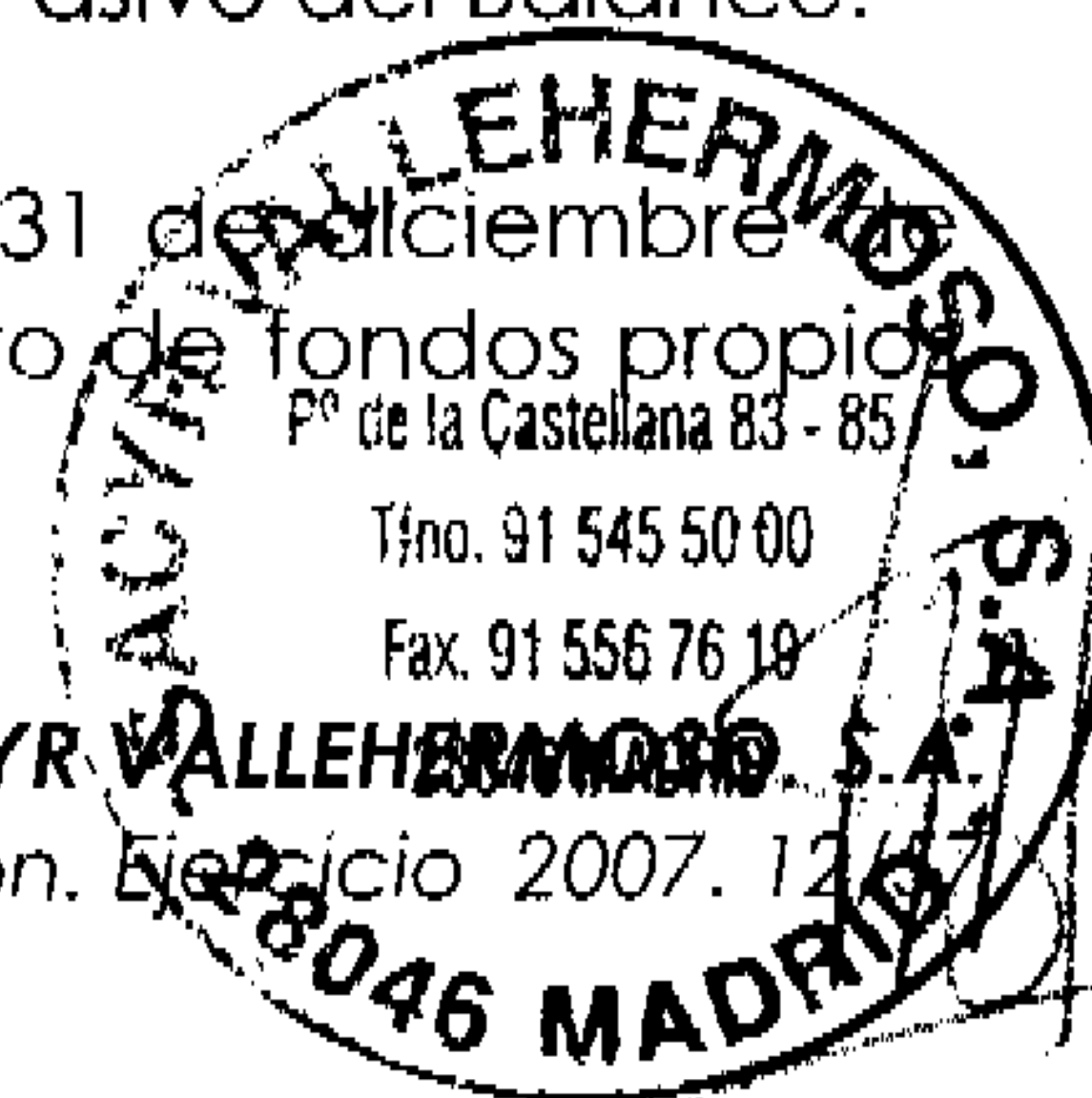
<u>Euros</u>	2007
Base de reparto	176.654.684,88
Resultado 2007	176.654.684,88
Distribución	176.654.684,88
A dividendos	169.991.625,75
A Reserva Voluntaria	6.663.059,13

De los 169.991.625,75 euros correspondientes a dividendos, equivalentes a 0,60 euros por acción, se ha acordado la distribución a cuenta de:

- 42.584.359,80 euros el 11 de julio de 2007 (0,15 euros por acción), pagados el 17 de julio de 2007.
- 42.478.807,05 euros el 3 de octubre de 2007 (0,15 euros por acción), pagados el 11 de octubre de 2007.
- 42.476.470,50 euros el 5 de diciembre de 2007 (0,15 euros por acción), pagados el 11 de enero de 2008.
- 42.451.988,40 euros el 12 de marzo de 2008 (0,15 euros por acción), pagaderos el 8 de abril de 2008.

El importe acordado en el ejercicio 2007 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 2007 y pendiente de pago a 31 de diciembre de 2007, figura contabilizado en el epígrafe "Otras deudas" del Pasivo del Balance.

La distribución de resultados correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2006, efectuada durante 2007, se presenta con el detalle del movimiento de fondos propios de la Nota 12.



El día 11 de julio de 2007, el Consejo de Administración de la Sociedad, acordó pagar a los accionistas, un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2007, equivalente al 15% del valor nominal de la acción, lo cual supuso un reparto total de 42.584 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 2007, ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 11 DE JULIO DE 2007

Tesorería e inversiones al 31 de mayo de 2007	91.384,28
Crédito disponible al 31 de mayo de 2007	119.843.384,32
Cobros y pagos previstos hasta el día del acuerdo	27.456.490,89
SALDO LIQUIDO DISPONIBLE	147.391.259,49

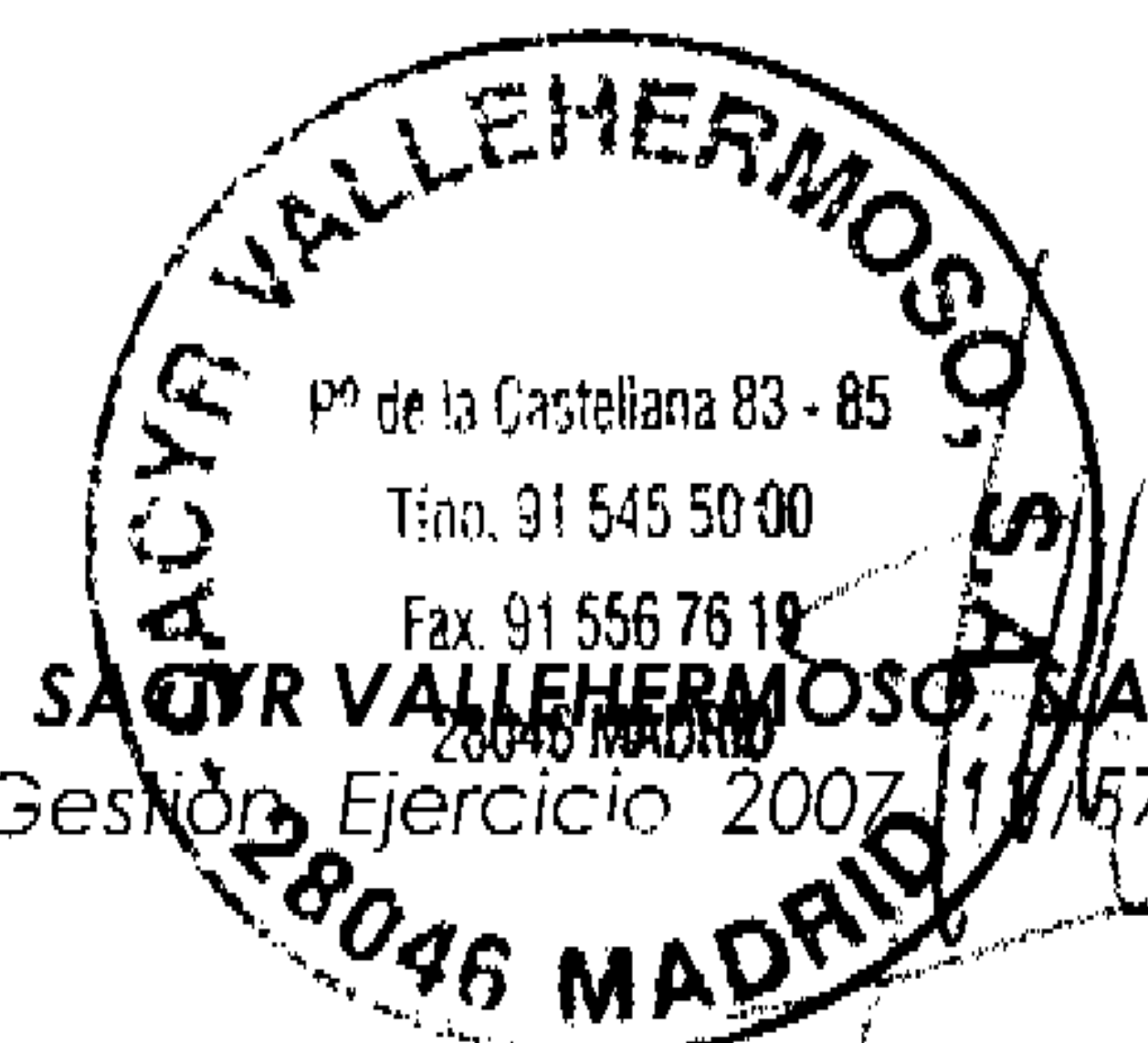
JUSTIFICACIÓN DE LA EXISTENCIA DE RESULTADOS PARA LA DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2007, ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 11 DE JULIO DE 2007

Beneficio Después de Impuestos al 31 de mayo de 2007	275.771.690,29
Dotación a Reserva Legal	2.033.115,80
B.D.I. MENOS DOTACIÓN A RESERVAS	273.738.574,49
DIVIDENDO YA DISTRIBUIDO A CUENTA	0,00
CANTIDAD MÁXIMA DISTRIBUIBLE	273.738.574,49

DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2007 ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 11 DE JULIO DE 2007

Acciones emitidas de la sociedad SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	284.636.213
Acciones en autocartera	740.481
Acciones con derecho al dividendo	283.895.732
Dividendo propuesto por acción (en Euros)	0,1500
DIVIDENDO A CUENTA ACORDADO (*)	42.584.359,80

El dividendo será exigible y pagadero el día 17 de julio de 2007



El día 3 de octubre de 2007, el Consejo de Administración de la Sociedad, acordó pagar a los accionistas, un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2007, equivalente al 15% del valor nominal de la acción, lo cual supuso un reparto total de 42.479 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 2007, ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 3 DE OCTUBRE DE 2007

Tesorería e inversiones al 31 de agosto de 2007	124.599.718,73
Crédito disponible al 31 de agosto de 2007	22.125.675,59
Cobros y pagos previstos hasta el día del acuerdo	-3.157.021,26
SALDO LIQUIDO DISPONIBLE	143.568.373,06

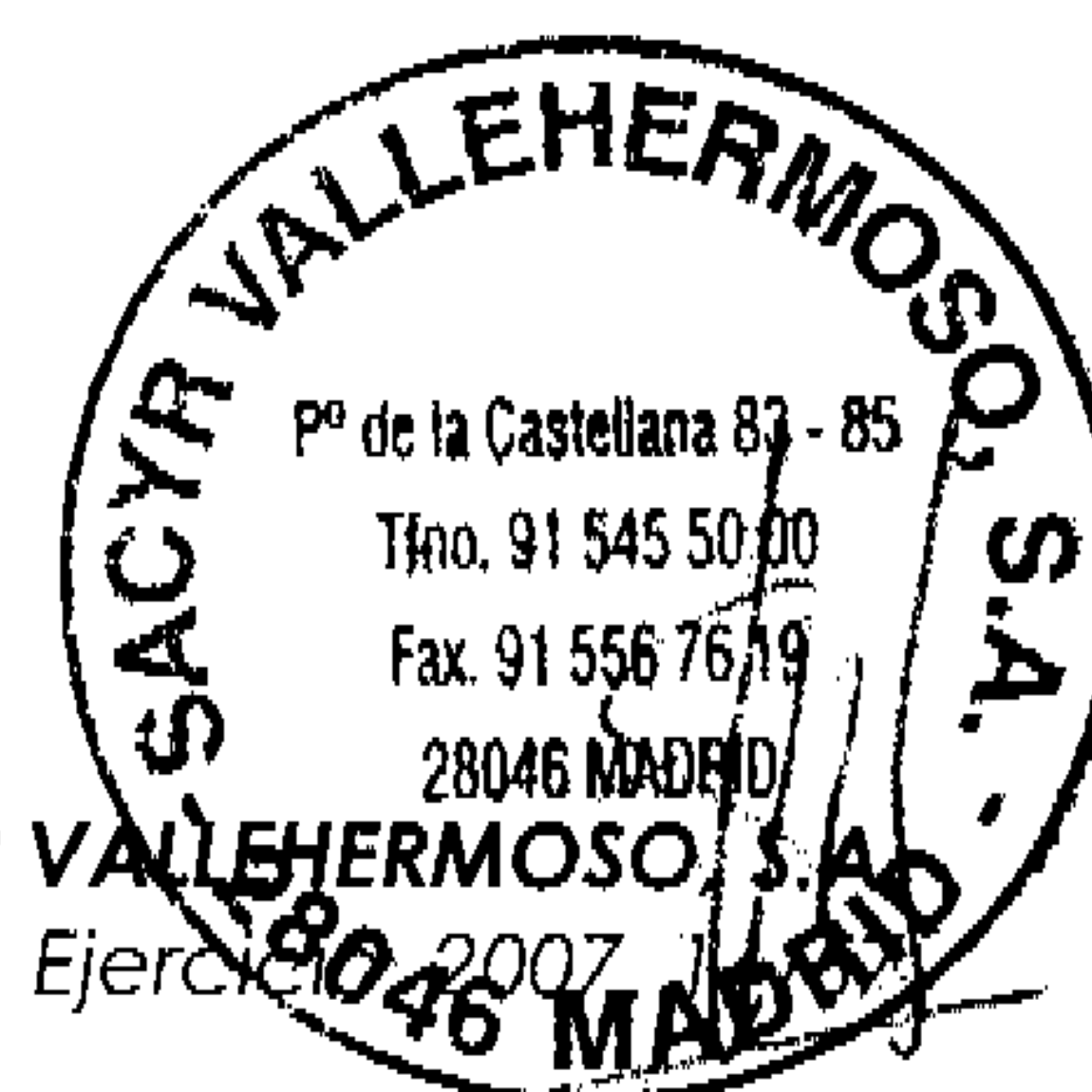
JUSTIFICACIÓN DE LA EXISTENCIA DE RESULTADOS PARA LA DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2007, ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 3 DE OCTUBRE DE 2007

Beneficio Después de Impuestos al 31 de agosto de 2007	236.279.021,86
Dotación a Reserva Legal	0,00
B.D.I. MENOS DOTACIÓN A RESERVAS	236.279.021,86
DIVIDENDO YA DISTRIBUIDO A CUENTA	42.584.359,80
CANTIDAD MÁXIMA DISTRIBUIBLE	193.694.662,06

DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2007 ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 3 DE OCTUBRE DE 2007

Acciones emitidas de la sociedad SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	284.636.213
Acciones en autocartera	1.444.166
Acciones con derecho al dividendo	283.192.047
Dividendo propuesto por acción (en Euros)	0,1500
DIVIDENDO A CUENTA ACORDADO (*)	42.478.807,05

El dividendo será exigible y pagadero el día 11 de octubre de 2007.



El día 5 de diciembre de 2007, el Consejo de Administración de la Sociedad, acordó pagar a los accionistas, un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2007, equivalente al 15% del valor nominal de la acción, lo cual supuso un reparto total de 42.476 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 2007, ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 5 DE DICIEMBRE DE 2007

Tesorería e inversiones al 31 de octubre de 2007	110.520.138,04
Crédito disponible al 31 de octubre de 2007	37.449.541,32
Cobros y pagos previstos hasta el día del acuerdo	22.235.036,53
SALDO LIQUIDO DISPONIBLE	170.204.715,89

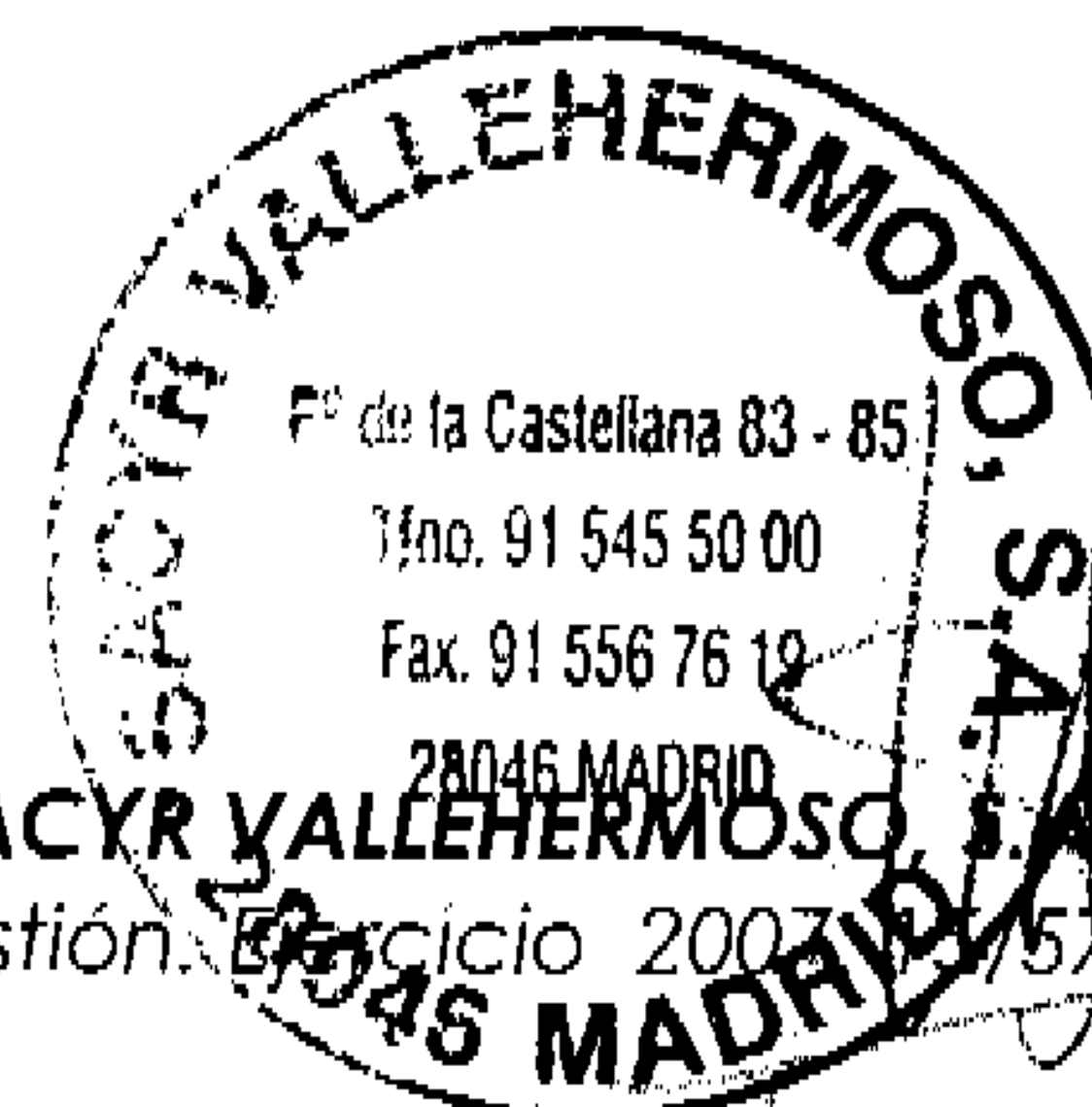
JUSTIFICACIÓN DE LA EXISTENCIA DE RESULTADOS PARA LA DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2007, ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 5 DE DICIEMBRE DE 2007

Beneficio Después de Impuestos al 31 de octubre de 2007	227.753.256,15
Dotación a Reserva Legal	0,00
B.D.I. MENOS DOTACIÓN A RESERVAS	227.753.256,15
DIVIDENDO YA DISTRIBUIDO A CUENTA	85.063.166,85
CANTIDAD MÁXIMA DISTRIBUIBLE	142.690.089,30

DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2007 ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 5 DE DICIEMBRE DE 2007

Acciones emitidas de la sociedad SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	284.636.213
Acciones en autocartera	1.459.743
Acciones con derecho al dividendo	283.176.470
Dividendo propuesto por acción (en Euros)	0,1500
DIVIDENDO A CUENTA ACORDADO (*)	42.476.470,50

El dividendo será exigible y pagadero el día 11 de enero de 2008.



El día 12 de marzo de 2008, el Consejo de Administración de la Sociedad, acuerda pagar a los accionistas, un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2007, equivalente al 15% del valor nominal de la acción, lo cual supondrá un reparto total de 42.452 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 2007, ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 12 DE MARZO DE 2008

Tesorería e inversiones al 31 de diciembre de 2007	246.898.940,15
Crédito disponible al 31 de diciembre de 2007	129.993.253,66
Cobros y pagos previstos hasta el día del acuerdo	-123.406.778,54
SALDO LIQUIDO DISPONIBLE	253.485.415,27

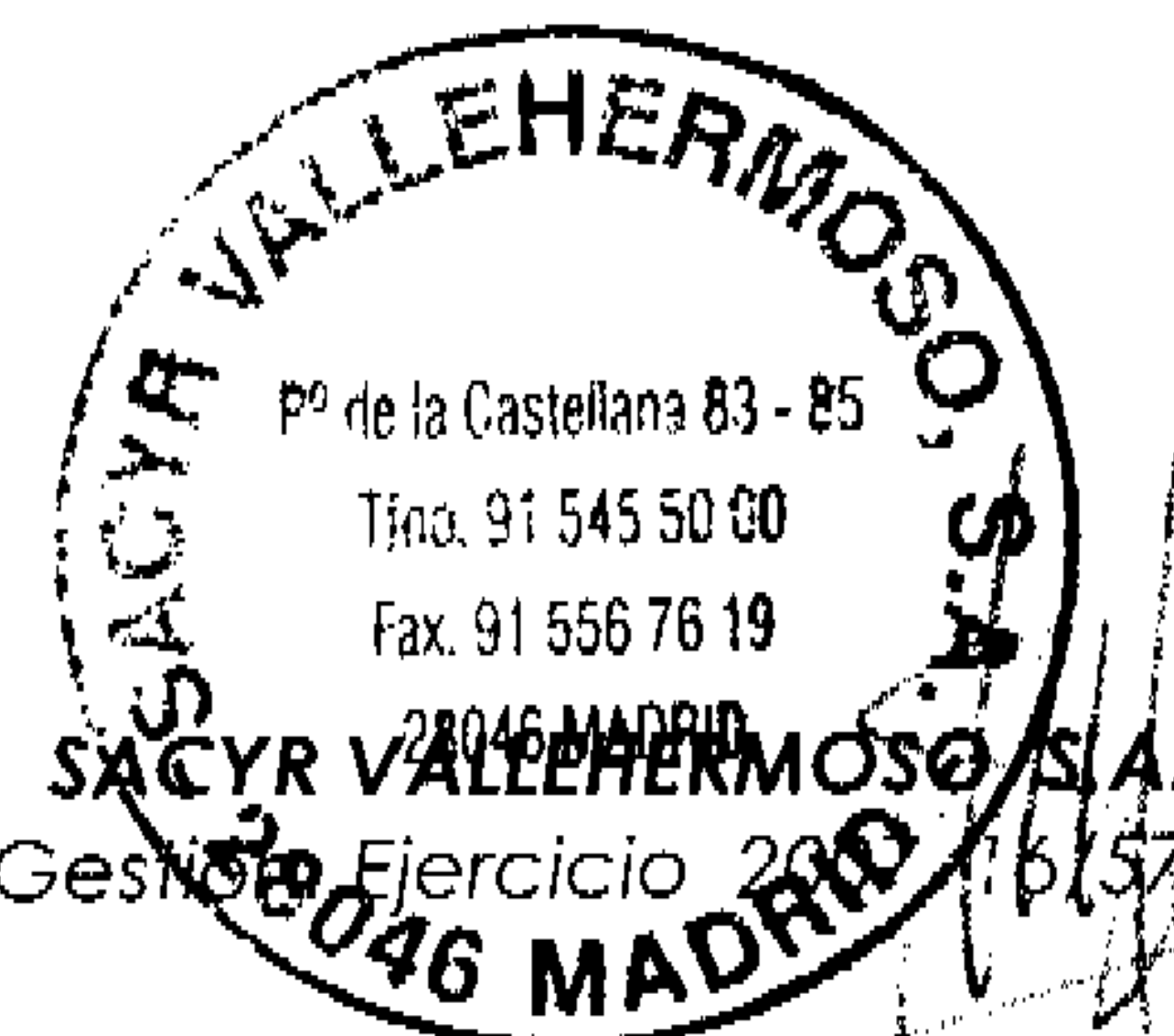
JUSTIFICACIÓN DE LA EXISTENCIA DE RESULTADOS PARA LA DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2007, ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 12 DE MARZO DE 2008

Beneficio Después de Impuestos al 31 de diciembre de 2007	176.654.684,88
Dotación a Reserva Legal	0,00
B.D.I. MENOS DOTACIÓN A RESERVAS	176.654.684,88
DIVIDENDO YA DISTRIBUIDO A CUENTA	127.539.637,35
CANTIDAD MÁXIMA DISTRIBUIBLE	49.115.047,53

DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2007 ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 12 DE MARZO DE 2008

Acciones emitidas de la sociedad SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	284.636.213
Acciones en autocartera	1.622.957
Acciones con derecho al dividendo	283.013.256
Dividendo propuesto por acción (en Euros)	0,1500
DIVIDENDO A CUENTA ACORDADO (*)	42.451.988,40

El dividendo será exigible y pagadero el día 8 de abril de 2008.



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. Durante el ejercicio el canon pagado por una concesión administrativa del ayuntamiento de Santa Cruz de Tenerife con una duración de 25 años, ha sido reclasificado como préstamo a largo plazo a empresas del grupo, al ser una de las sociedades del grupo quien explotará dicha concesión.

El cargo a la cuenta de Pérdidas y Ganancias de los ejercicios 2007 y 2006 por amortización del inmovilizado inmaterial, ascendió a 2.004 y 3.065 miles de euros respectivamente.

c) Inmovilizaciones materiales

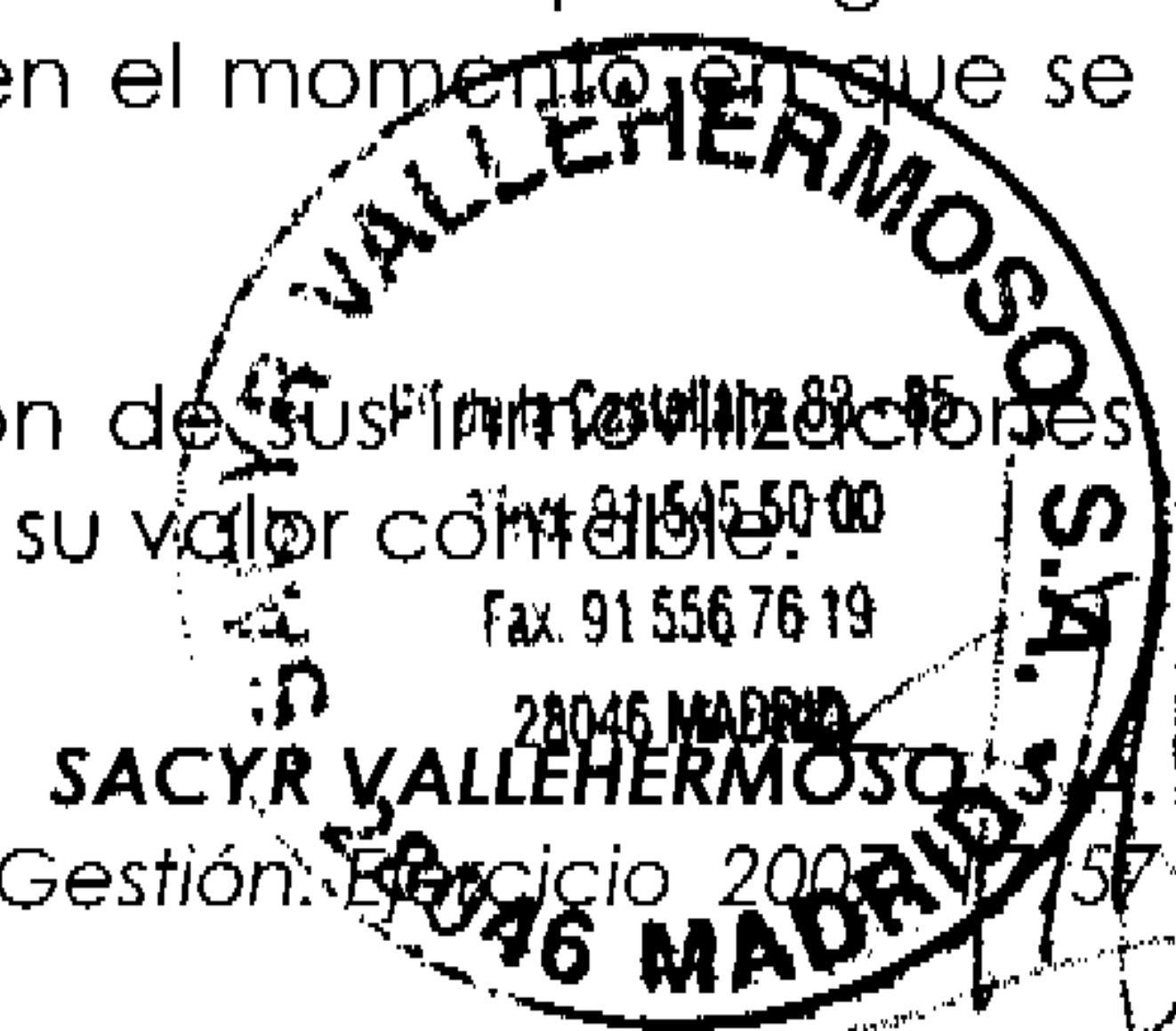
El inmovilizado material se registra por su valor de coste de adquisición, más las revalorizaciones legales a las que la Sociedad se ha acogido.

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:

	AÑOS DE VIDA UTIL
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.



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

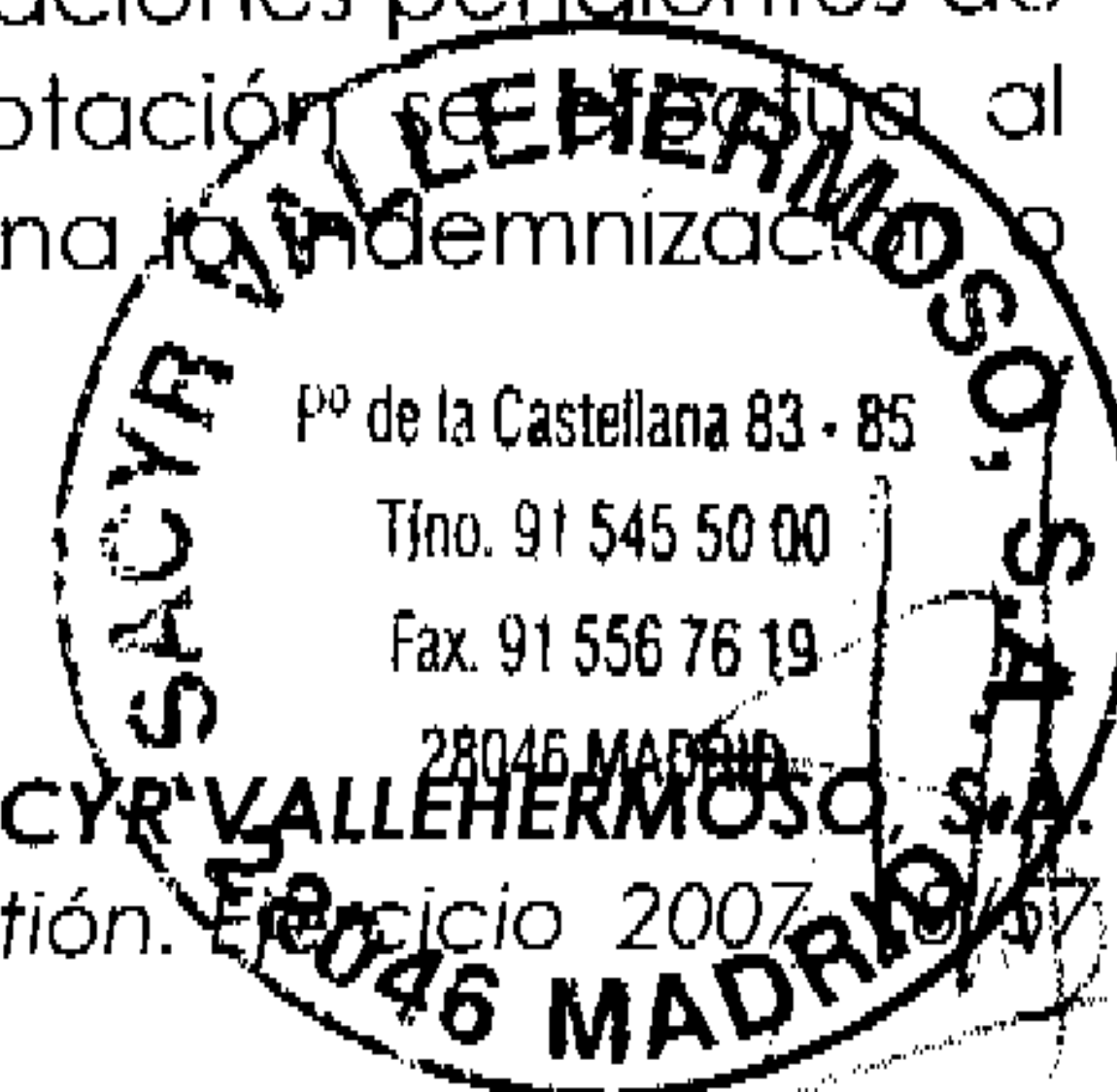
Las existencias, recogen existencias pendientes de venta de la única promoción que hay en la Sociedad, valoradas al precio de adquisición o coste de ejecución.

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 realiza 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 2007, 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.

La Sociedad clasifica las diferencias entre el resultado del ejercicio y la base imponible del Impuesto de Sociedades y registra la diferencia entre cargas fiscales devengadas (crédito fiscal) y pagadas o por pagar (deuda fiscal).

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 2007, no se han incorporado gastos de ampliación de capital a la partida de Gastos de Establecimiento.

La amortización de estos gastos se realiza sistemáticamente en un plazo de 5 años. En el ejercicio 2007 se han amortizado 2.814 miles de euros.

5. Inmovilizaciones inmateriales

Su detalle y movimientos durante el ejercicio 2007 son los siguientes:

Miles de euros	Saldos al 31/12/2006	Aumentos	Trasposos	Saldos al 31/12/2007
Aplicaciones informáticas	10.641	2.206	0	12.847
Concesiones Administrativas	59.000	0	(59.000)	0
Coste	69.641	2.206	(59.000)	12.847
Aplicaciones informáticas	(9.007)	(824)	0	(9.831)
Concesiones Administrativas	(1.770)	(1.180)	2.950	0
Amortización Acumulada	(10.777)	(2.004)	2.950	(9.831)
INMOVILIZADO INMATERIAL	58.864	202	(56.050)	3.016

Durante el ejercicio 2007, se han reclasificado concesiones administrativas por importe de 59.000 miles de euros, correspondientes a la sociedad Empresa Mixta de Aguas de Santa Cruz de Tenerife como un crédito a empresas del grupo a largo plazo, al ser Empresa Mixta de Aguas de Santa Cruz de Tenerife la Sociedad explotadora de dicha concesión.

Las aplicaciones informáticas totalmente amortizados ascienden a 8.374 miles de euros a 31 de diciembre de 2007.

6. Inmovilizaciones materiales

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

Miles de euros	Saldos al 31/12/2006	Aumentos	Bajas	Saldos al 31/12/2007
Terrenos y construcciones	285	0	0	285
Instalaciones técnicas y maquinaria	348	42	0	390
Otras instalaciones utillaje y mobiliario	4.888	1.777	(1)	6.664
Otro inmovilizado material	6.314	2.123	(1.521)	8.285
Coste	11.835	3.942	(153)	15.624
Terrenos y construcciones	(103)	(4)	0	(107)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(212)	(38)	0	(250)
Otras instalaciones utillaje y mobiliario	(1.166)	(596)	0	(1.762)
Otro inmovilizado material	(3.451)	(1.291)	127	(4.615)
Amortización Acumulada	(4.932)	(1.929)	127	(6.734)
INMOVILIZADO MATERIAL	6.903	2.013	(26)	8.890

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. 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 2007 no existen inmuebles hipotecados.

Los activos materiales totalmente amortizados ascienden a 2.567 miles de euros.

7. Inmovilizaciones financieras

Su composición y movimiento durante el ejercicio 2007 son:

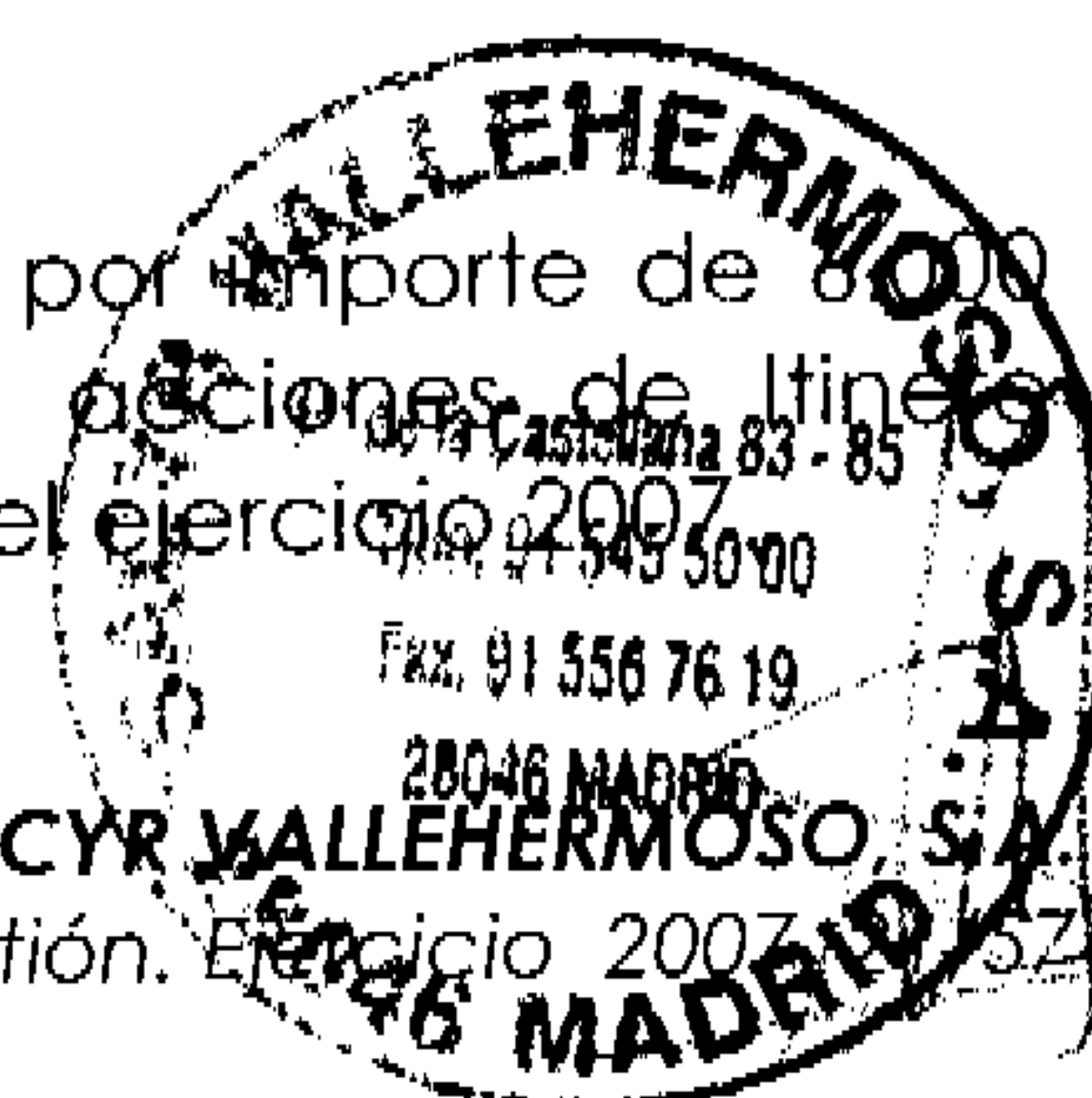
Miles de euros	Saldos al 31/12/2006	Aumentos	Bajas	Traspasos	Saldos al 31/12/2007
Participaciones en empresas del grupo	2.079.605	192.036	0	0	2.271.641
Participaciones en empresas asociadas	1.868.878	59.919	(17.857)	0	1.910.940
Otras inversiones financieras permanentes	18.000	0	0	0	18.000
Créditos a empresas del grupo	1.565.350	1.002.621	(1.113.519)	(5.500)	1.448.952
Otros créditos a largo plazo	121	20	0	0	141
Fianzas y depósitos constituidos	6.403	26	(6.021)	0	408
Coste	5.538.357	1.254.622	(1.137.397)	(5.500)	5.650.082
Provisión depreciación cartera	(90)	(30)	120	0	0
INMOVILIZADO FINANCIERO	5.538.267	1.254.592	(1.137.277)	(5.500)	5.650.082

La inversión en la sociedad Eiffage, se ha incrementado en 59.919 miles de euros y se han realizado ventas por 17.857 miles de euros con unas plusvalías de 6.465 miles de euros. La inversión resultante supone un aumento de la participación hasta 1.910.940 miles de euros, representativos del 33,01% del capital social. La cotización media durante el último trimestre fue de 75,99 euros por acción y el precio de la acción al cierre del ejercicio de 67,36 euros por acción.

Los créditos a empresas del grupo corresponden a préstamos concedidos a Itinere Infraestructuras, S.A.U., Empresa Mixta de Aguas de Tenerife, S.A., Valoriza Gestión, S.A., Inchisacyr, S.A. 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).

Durante el ejercicio 2007 se ha reclasificado a corto plazo el préstamo concedido a Sacyr Vallehermoso Participaciones, S.L. cuyo vencimiento al cierre del ejercicio es inferior a un año.

El epígrafe Fianzas y depósitos constituidos, recoge una disminución por importe de 6.021 miles de euros por la cancelación de la opción de compra de acciones de Itinere Infraestructuras, S.A. concedida a Caixanova que se ha ejecutado en el ejercicio 2007.



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 31/12/2006	Aumentos	Bajas	Traspasos	Saldos al 31/12/2007
Vallehermoso División Promoción, S.A.U.	271.887	0	0	0	271.887
Testa Inmuebles en Renta, S.A.	791.590	0	0	0	791.590
Sacyr, S.A.U.	167.565	0	0	0	167.565
Inchisacyr, S.A.	4.543	0	0	0	4.543
Valoriza Gestión, S.A.U.	165.537	0	0	0	165.537
Itinere Infraestructuras, S.A.	237.792	162.000	0	30.036	429.828
Somague-S.G.P.S., S.A.	229.398	0	0	0	229.398
Hospital del Noreste, S.A.	0	13.585	0	(13.585)	0
Hospital de Parla, S.A.	0	11.229	0	(11.229)	0
Hospital de Majadahonda, S.A.	0	2.994	0	(2.994)	0
Intercambiador de Transportes Plaza Elíptica, S.A.	0	2.228	0	(2.228)	0
Sacyr Vallehermoso Participaciones, S.L.	10.000	0	0	0	10.000
Sacyr Vallehermoso Part. Mobiliarias S.L.	200.000	0	0	0	200.000
Empresa Mixta de Aguas de Tenerife, S.A.	1.293	0	0	0	1.293
Total Empresas del Grupo	2.079.605	192.036	0	0	2.271.641
Eiffage, S.A.	1.868.878	59.719	(17.857)	0	1.910.940
Total Empresas Asociadas	1.868.878	59.719	(17.857)	0	1.910.940
VALOR NETO PARTICIPACIONES	3.948.483	251.955	(17.857)	0	4.182.581

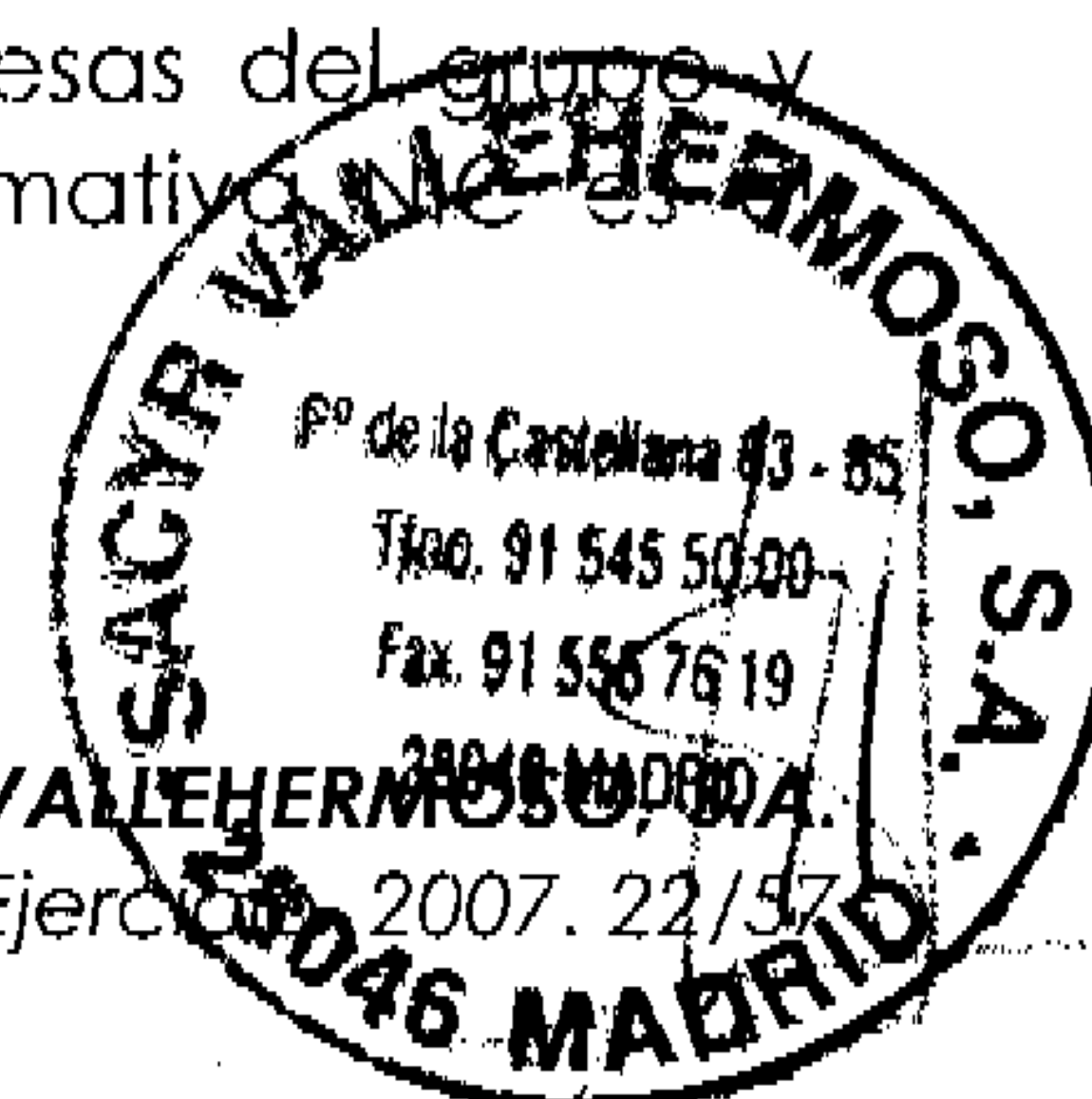
Los movimientos más significativos son los siguientes:

- Compra del 8,6236% de Itinere Infraestructuras a Caixanova, por importe de 162.000 miles de euros, cancelando las opciones de compra y de venta existentes.
- Suscripción de la ampliación de capital de Itinere Infraestructuras, S.A. por importe de 30.036 miles de euros.
- Incremento de la participación en Eiffage, S.A. hasta los 1.910.940 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.	Coauditoria 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 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	178.166	(48.672)	228.287	455.124
Testa Inmuebles en Renta, S.A.	99,33%	692.855	365.356	(16.513)	71.770	1.113.468
Sacyr, S.A.U.	100,00%	57.320	322.902	(52.320)	107.506	430.408
Inchisacyr, S.A.	90,25%	2.400	(556)	(1.920)	2.795	2.719
Valoriza Gestión, S.A.U.	100,00%	122.133	135.678	0	27.481	285.292
Itinere Infraestructuras, S.A.	100,00%	170.509	162.812	0	30.326	363.647
Somague-S.G.P.S., S.A.	100,00%	130.500	6.739	0	7.510	144.749
Sacyr Vallehermoso Participaciones, S.L.(*)(**)	100,00%	10.000	(2.469)	0	(13.380)	(5.849)
Sacyr Vallehermoso Part. Mobiliarias, S.L.(*)	100,00%	200.000	69.503	0	388	269.891
Empresa Mixta de Aguas de Tenerife, S.A.(*)	94,64%	1.346	548	0	845	2.739
Eiffage, S.A.	33,01%	372.689	1.507.000	0	1.000.000	2.879.689

(*) Se incluyen los Fondos Propios auditados bajo PCGA.

(**) Los Fondos Propios del consolidado en Sacyr Vallehermoso Participaciones, S.L. bajo PGC no auditados ascienden a 21.493 miles de euros.

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 2007. 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 15,73 euros por acción y un media en el último trimestre de 22,99 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	Titular de la participación	Inversión (Mill. euros)	Actividad realizada
Sacyr, S.A.U. Pº Castellana, 83. Madrid. España	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	167,56	Holding de construcción
Itinere Infraestructuras, S.A. Pº Castellana, 83. Madrid. España	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	429,83	Holding de concesiones
Valoriza Gestión, S.A.U. C/ Padilla 17. Madrid. España	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	165,54	Holding de servicios
Vallehermoso División de Promoción, S.A.U. Pº Castellana, 83. Madrid. España	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	271,89	Holding de promoción
Testa, S.A. Pº Castellana, 83. Madrid. España	99,33%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	791,59	Holding de patrimonio
Somague, S.G.P.S., S.A. Rua Dr. Antonio Loureiro Borges. Lisboa. Portugal	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	229,40	Holding del Grupo Somague
Inchisacyr, S.A. Pº Castellana, 83. Madrid. España	90,25% 9,75%	Sacyr Vallehermoso, S.A. Sacyr, S.A.U.	4,54 0,27	Tenencia de participaciones en Sacyr Chile
Sacyr Vallehermoso Participaciones, S.L. Pº Castellana, 83. Madrid. España	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	10,00	Tenencia de participaciones en Europistas C.E.S.A.
Sacyr Vallehermoso Part. Mobiliarias, S.L. Pº Castellana, 83. Madrid. España	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	200,00	Tenencia de participaciones en Repsol YPF, S.A.
Eiffage, S.A. 163 Quai Du Docteur Dervaux. Francia	33,01%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	1.910,94	Grupo Multiservicios Francesa
Empresa Mixta de Aguas de Santa Cruz de Tenerife C/ Comodoro Rolin, 4º A. Santa Cruz de Tenerife.	94,64%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	1,29	Abastecimiento de agua

ii. Otros créditos a largo plazo

Recoge préstamos al personal de la Sociedad y comité de dirección para distintos fines.

iii. Fianzas y depósitos constituidos

Esta partida recogía fundamentalmente la opción de compra que Sacyr Vallehermoso, S.A. sobre las acciones que la Sociedad Caixanova tiene de Itinere Infraestructuras, S.A. Caixanova era titular de 12.113.908 acciones de Itinere Infraestructuras, S.A. que representan el 8,624% del capital social. Con la compraventa de las acciones de Itinere, las opciones, tanto de compra como de venta, quedan compensadas.



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

8. Acciones propias

Al 31 de diciembre de 2007, la Sociedad posee 1.459.743 acciones propias que representan el 0,51% del capital social.

El movimiento de acciones propias durante el ejercicio 2007 es el siguiente:

<u>Número de Acciones Propias</u>	
Saldo 31/12/2006	0
Acciones compradas	2.634.191
Acciones vendidas	(1.174.448)
Acciones con cargo a Reservas	0
Saldo 31/12/2007	1.459.743

Al cierre del ejercicio 2007, la cotización de SyV fue de 26,60 euros por acción. El precio medio de la autocartera es de 36,40 euros por acción a 31 de diciembre de 2007, por lo que se ha dotado una provisión por importe de 14.307 miles de euros.

9. Existencias

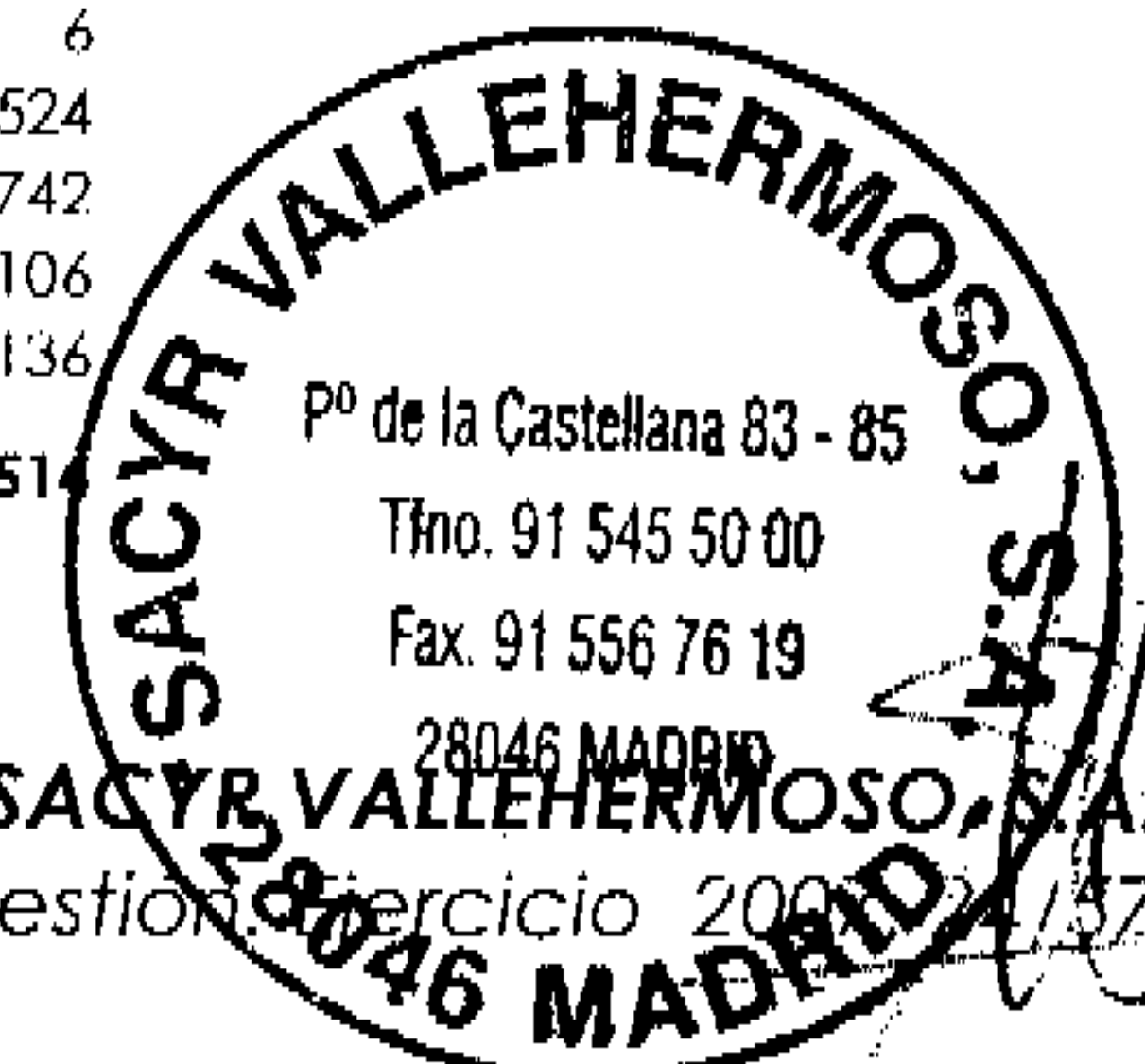
Las existencias en curso de la Sociedad al 31 de diciembre de 2007, son las siguientes:

<u>Miles de euros</u>	<u>Saldos a 31/12/2006</u>	<u>Aumentos</u>	<u>Bajas</u>	<u>Saldos a 31/12/2007</u>
Edificios construidos	545	231	(441)	335
Anticipos a proveedores	480	37	0	517
TOTAL	1.025	268	(441)	852

10. Deudores

El detalle de los deudores es como sigue:

<u>Miles de euros</u>	<u>2007</u>
A largo plazo	
Administraciones públicas (nota 23)	2.019
Total deudores l/p	2.019
A corto plazo	
Clientes	6
Empresas del grupo deudoras (nota 21)	99.524
Deudores Varios	742
Personal	106
Hacienda pública deudora	131.136
Total deudores c/p	231.514



El desglose del saldo de "Hacienda Pública Deudora", es como sigue:

Miles de euros	2007
Hacienda Pública Deudora Crédito Fiscal (nota 23)	66.384
Hacienda Pública Deudora Impuesto Sociedades 2007	58.264
Hacienda Pública Deudora I. S. Ejercicios Anteriores	1.868
Hacienda Pública Deudora Varios Conceptos	4.620
Inversiones Financieras Temporales	131.136

El saldo del epígrafe "Hacienda Pública Deudora Crédito Fiscal", corresponde a deducciones del Impuesto de Sociedades pendientes de aplicar por falta de cuota.

11. Inversiones financieras temporales

Miles de euros	Saldos al 31/12/2006	Aumentos	Bajas	Traspasos	Saldos al 31/12/2007
Créditos a Empresas del Grupo c/p	4.856	49.795	0	64.500	119.151
Cartera de Valores c/p	1.615	20.011	(1.615)	0	20.011
Otros Créditos	7	487.703	(435.968)	0	51.742
Provisiones	0	(7.340)	0	0	(7.340)
Inversiones Financieras Temporales	6.478	550.169	(437.583)	64.500	183.564

El epígrafe "Créditos a empresas del grupo c/p", recoge el principal y los Intereses devengados y no cobrados del préstamo otorgado a Sacyr Vallehermoso Participaciones, S.L. por importe de 64.500 miles de euros y los intereses devengados y no cobrados del préstamo a Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L. por importe de 54.651 miles de euros (nota 21).

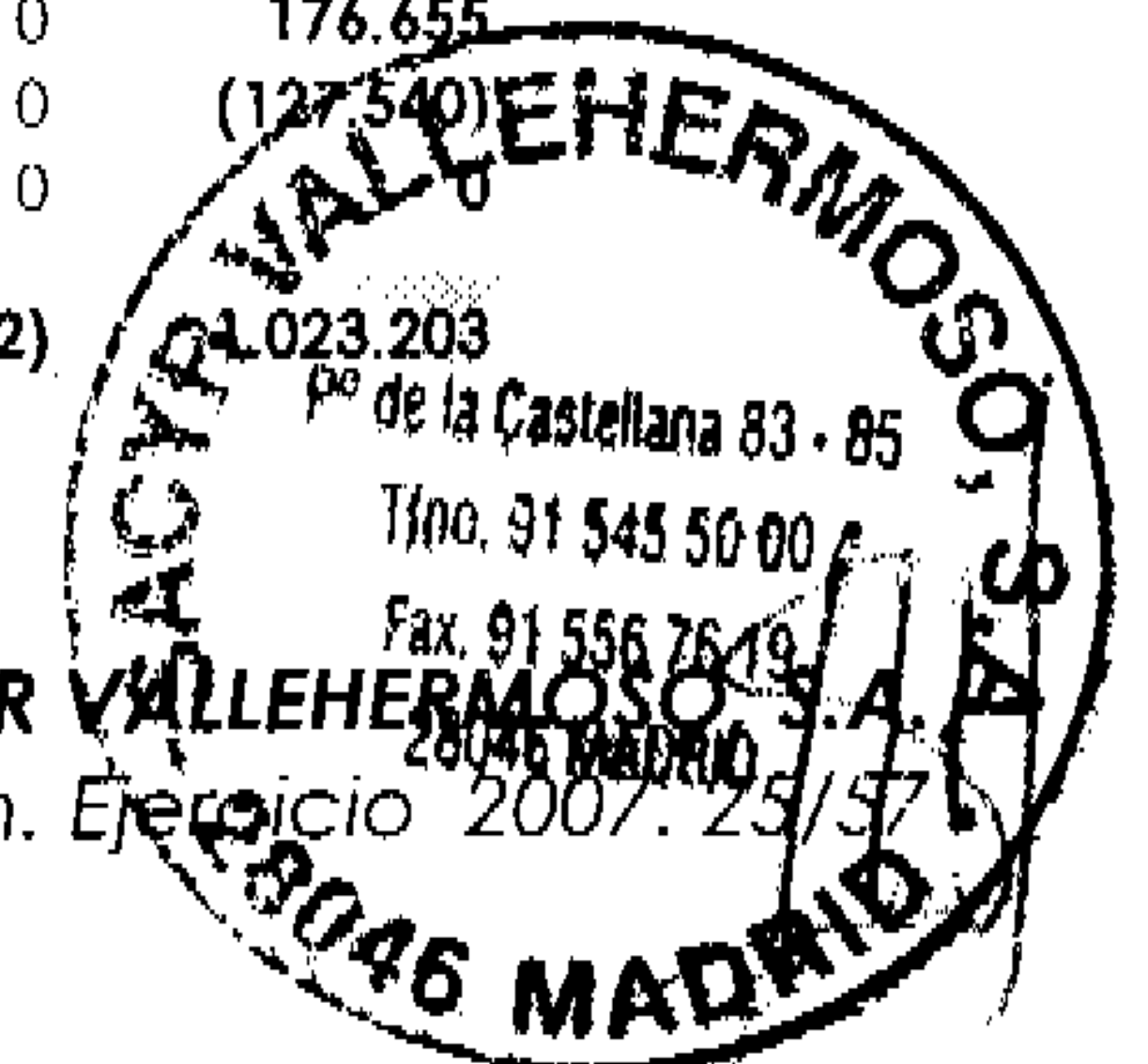
El epígrafe "Cartera de Valores c/p" recoge inversiones financieras que posee la Sociedad en valores cotizados. Se ha dotado una provisión por la diferencia entre el precio de adquisición y el precio de cierre del periodo.

El epígrafe "Otros Créditos", recoge fundamentalmente una inversión financiera a corto plazo de 50.000 miles de euros a un tipo de interés del 5% anual.

12. Fondos propios

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

Miles de euros	Fondos Propios 06	Ampliac. capital	Distribuc. Rtdo.	Resultado 2007	Dividendos a cuenta	Autocartera	Fondos Propios 07
Capital social	284.636	0	0	0	0	0	284.636
Prima de emisión	145.435	0	0	0	0	0	145.435
Reserva legal	54.894	0	2.033	0	0	0	56.927
Reserva accs. propias	0	0	0	0	0	5.248	5.248
Otras reservas	472.939	0	47.733	0	0	(38.830)	481.842
Resultado del ejercicio	191.023	0	(191.023)	176.655	0	0	176.655
Dividendo a cuenta	(88.599)	0	88.599	0	(127.540)	0	(127.540)
Dividendos	0	0	52.658	0	0	0	52.658
Total Fondos Propios	1.060.328	0	0	176.655	(127.540)	(33.582)	1.023.203



El saldo de 33.582 miles de euros en la columna de autocartera, corresponde a las siguientes operaciones:

- i. 38.830 miles de euros negativos corresponden a la provisión de acciones propias que minoran las reservas voluntarias por el menor valor entre el precio medio del último trimestre y el precio de cierre del ejercicio.
- ii. 5.248 miles de euros corresponde a la dotación de la reserva de acciones propias, por el valor teórico contable.

a) Capital suscrito

Al 31 de diciembre de 2007 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.

La composición del accionariado de la Sociedad a 31 de diciembre de 2007, según consta en los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.), es la siguiente:

	2007
Torreal, S.A./N. Cía de Inversiones	10,001%
Cymofag, S.L.	9,133%
Prilou, S.L.	8,474%
Participaciones Agrupadas, S.R.L.	7,999%
Rimefor Milenio Nuevo, S.L.	7,686%
Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A.	6,061%
Disa Corporación Petrolifera, S.A.	6,043%
Finavague, S.L.	5,095%
Prilomi, S.L.	5,026%
Mutua Madrileña Automovilista	5,006%
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	5,000%
Otras participaciones interiores al 5%	24,476%
TOTAL	100,000%

Al 31 de diciembre de 2007, la totalidad de las acciones emitidas y puestas en circulación están admitidas a cotización en el Mercado Continuo de la Bolsa Española. 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 2007 fue de 30,60 euros por acción.

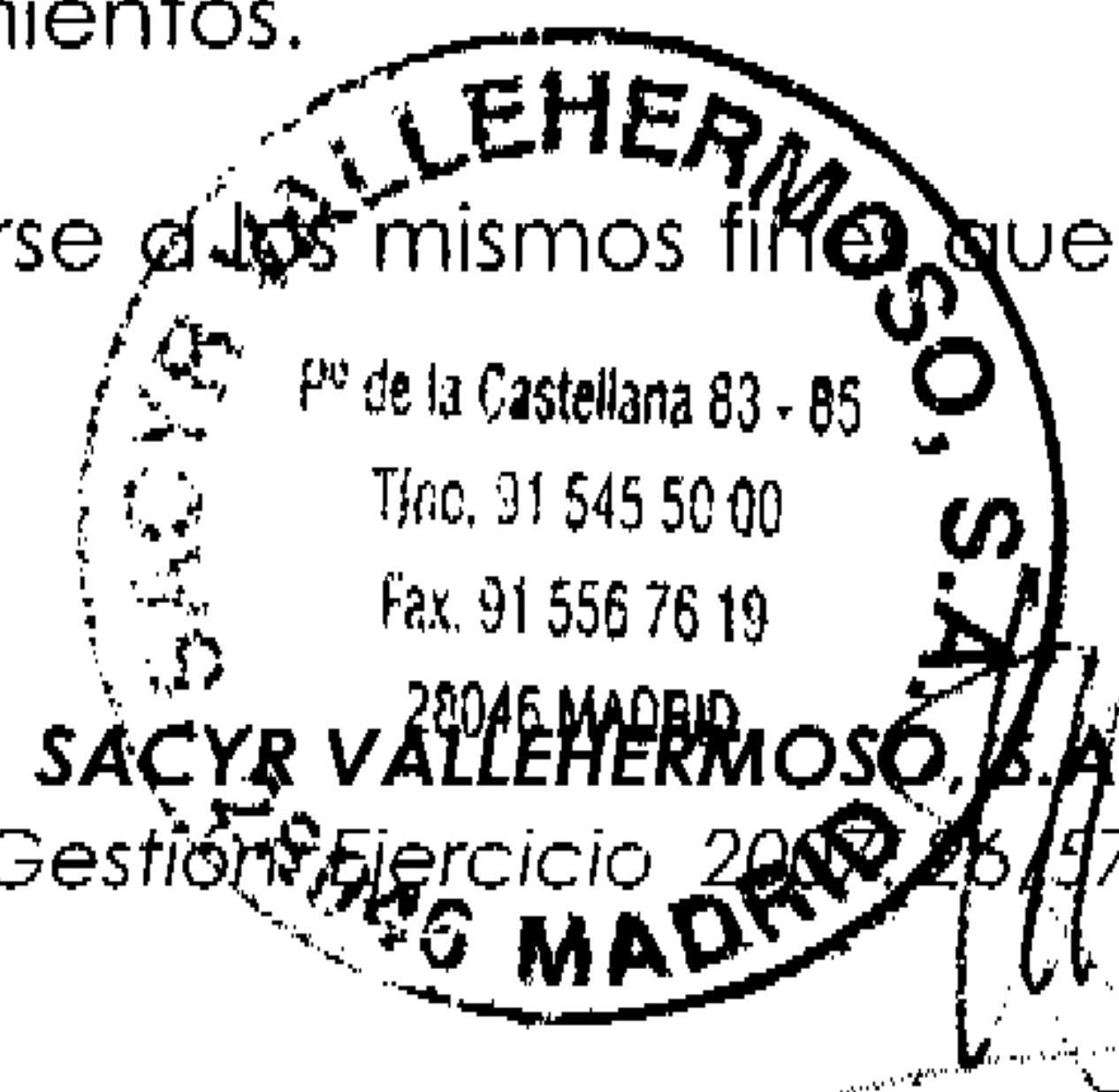
En la Junta General de Accionistas celebrada el día 29 de junio de 2007, se acordó autorizar a la Sociedad y a sus filiales para adquirir acciones propias al amparo de lo previsto en el art. 75 y la disposición adicional primera de la Ley de Sociedades Anónimas, dejando sin efecto en la parte no utilizada todavía la autorización concedida por la Junta General de Accionistas de 5 de mayo de 2006.

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 2007 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.

A 31 de diciembre de 2007, la reserva legal es del 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.

e) Otras reservas

En este epígrafe, se recogen exclusivamente Reservas voluntarias que son de libre disposición al 31 de diciembre de 2007.

13. Provisiones para riesgos y gastos

Recoge provisiones a largo plazo para impuestos, responsabilidades, indemnizaciones y otras contingencias. Las aplicaciones y cancelaciones corresponden fundamentalmente con las actas de inspección de los ejercicios 1991 y 1992.

Su movimiento durante el ejercicio es el siguiente:

<u>Miles de euros</u>	2007
Saldos al 31 de diciembre de 2006	2.963
Dotaciones	309
Aplicaciones y cancelaciones	(2.919)
Saldos al 31 de diciembre de 2007	353

14. Otros acreedores a Largo Plazo

Este epígrafe recogía la opción de venta que la sociedad Caixanova tenía sobre las acciones que poseen de Itinere Infraestructuras, S.A.

Durante el ejercicio 2007, se han cancelado las opciones de venta y de compra que la Sociedad mantenía con Caixanova 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 Caixanova.

15. Préstamos y deudas financieras

Su detalle es el siguiente:


Pº de la Castellana 83 - 85
Tfno. 91 545 50 00
Fax. 91 556 76 19
SAGYR VALLEHERMOSO, S.A.
28046 MADRID
Cuentas anuales e Informe de Gestión. Ejercicio 2007.

<u>Miles de euros</u>	<u>Tipo de interes medio</u>	<u>Importe</u>
Pagarés	4,64%	187.336
Créditos	4,98%	246.653
Préstamos	5,11%	3.140.862
Subtotal		3.574.851
Intereses devengados		15.072
Total deuda		3.589.923
Vencimientos a corto plazo		(793.890)
Total deuda a largo plazo		2.796.033
Total deuda a corto plazo		793.890

La Sociedad tiene pólizas de crédito y préstamo por importe de 3.520.362 miles de euros, de los que ha dispuesto 2.796.033 a l/p y 591.482 a c/p a un tipo de interés medio del 4,05 %. Quedan 132.847 miles de euros disponibles.

Para la adquisición del 33,01% de la francesa Eiffage, la Sociedad tiene préstamos bancarios por importe de 1.750 miles de euros, en su mayoría con vencimiento a 2 años prorrogables por otros dos. Su coste está referenciado a euribor con periodicidad a elección de la prestataria más un margen. En todos ellos se ha otorgado en garantía de las obligaciones adquiridas contrato de prenda sobre las acciones de Eiffage. Entre las obligaciones adicionales de la prestataria se encuentra el mantenimiento de un ratio de cobertura ("Value to Loan") sobre el valor de mercado de las acciones de Eiffage pignoras. Este ratio se cumple al cierre del ejercicio.

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 el saldo vivo es de 187.336 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 el tipo medio ponderado del saldo vivo a 31 de diciembre de 2007 del 4,64%.

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

<u>Miles de euros</u>	<u>2007</u>
2008	793.890
2009	662.033
2010	1.799.000
2011	210.000
2012	125.000
Resto	0
Total	3.589.923

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>	<u>2006</u>	<u>2007</u>
Protegida:		
Con Collar	30.000	30.000
Con IRS	30.000	0
Total	60.000	30.000



Existen instrumentos de cobertura, considerados especulativos, cuya valoración al cierre del ejercicio es de cero de euros.

16. Acreedores comerciales

Su detalle es el siguiente:

<u>Miles de euros</u>	2007
Anticipos	(3)
Acreedores por prestación de servicios	6.490
Efectos a pagar a proveedores	1.493
Total	7.980

17. Otras deudas no comerciales a corto plazo

Su detalle es el siguiente:

<u>Miles de euros</u>	2007
Administraciones públicas	21.823
Organismos Seguridad Social Acreedores	331
Remuneraciones pendientes de pago	388
Otras deudas	45.062
Total	67.604

El apartado Otras deudas incluye el dividendo acordado en el Consejo de Administración el 5 de diciembre de 2007, por un importe bruto de 42.476 miles de euros, exigible y pagadero el 11 de enero de 2008.

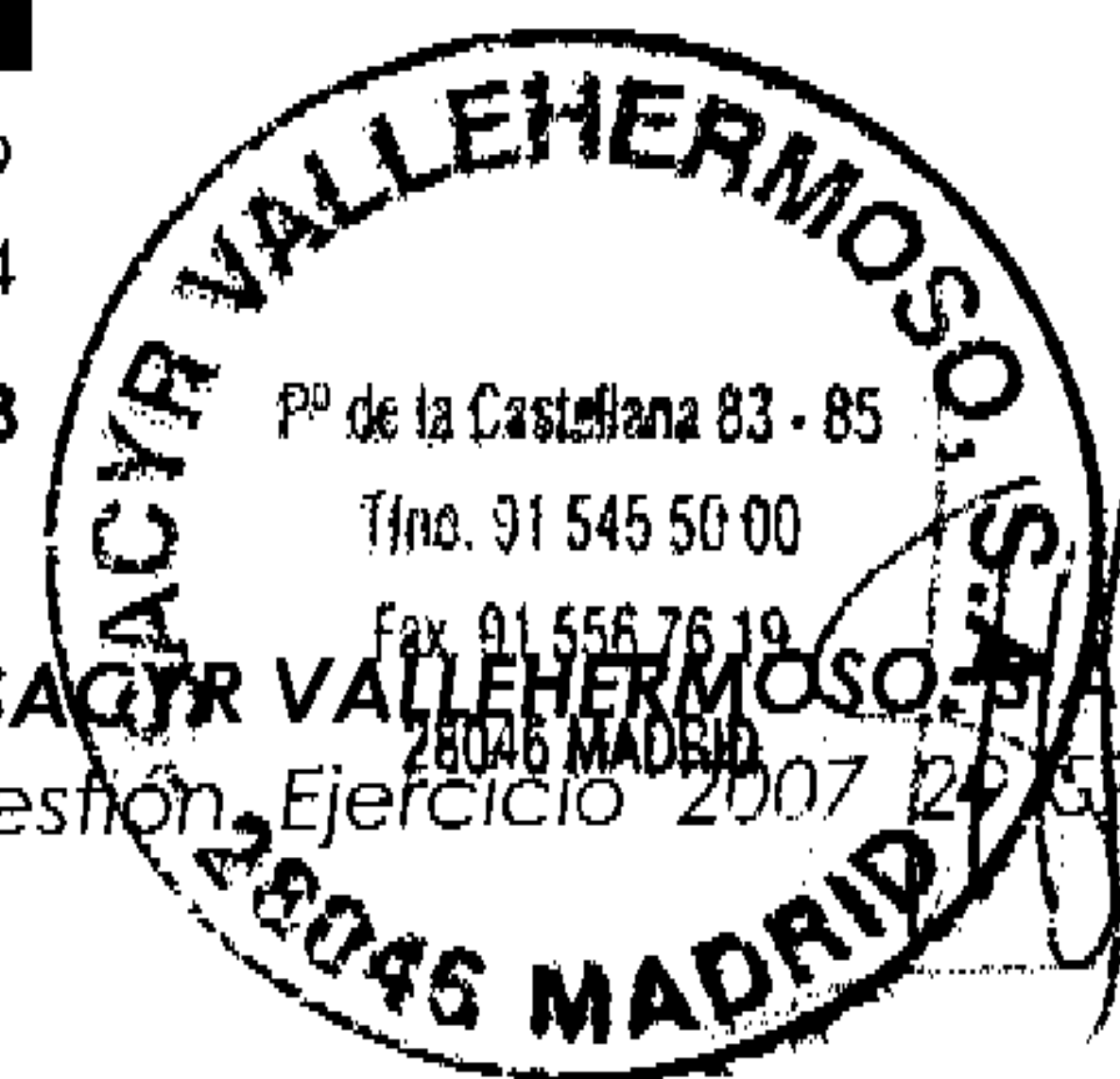
Los saldos acreedores de Administraciones públicas son los siguientes:

<u>Miles de euros</u>	2007
Administraciones públicas:	
Hacienda pública impuesto sociedades diferido (nota 23)	8.316
Hacienda pública acreedora I.R.P.F.	1.182
Hacienda pública acreedora IVA	875
Hacienda pública acreedora Otros Conceptos	11.450
Total	21.823

18. Importe neto de la cifra de negocios

La distribución del importe neto de la cifra de negocios del ejercicio 2007, por actividades, es como sigue:

<u>Miles de euros</u>	2007
Ventas	539
Ingresos por prestación de servicios	554
Total	1.093



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>	2007
Sueldos y salarios	22.053
Seguridad Social	3.412
Otras Cargas sociales	1.071
Total	26.536

En virtud de la disposición adicional 26 de la Ley Orgánica 3/2007, de 22 de marzo por la que se modifica el apartado 9º del art. 200 del TRLSA, el número de empleados de la Sociedad al cierre del ejercicio desglosado por categorías y sexos ha sido el siguiente:

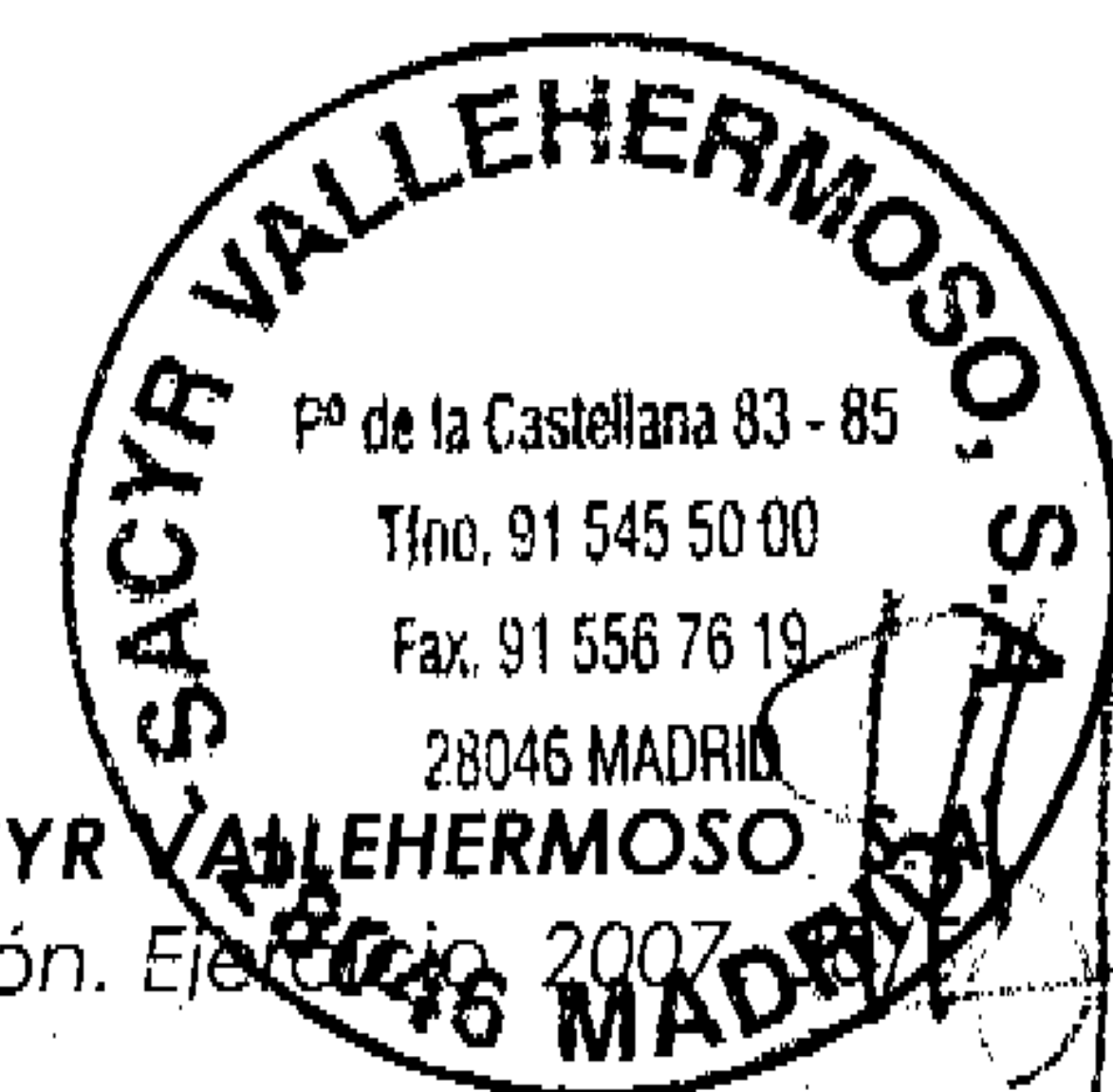
	2007		
	Hombres	Mujeres	Total
Consejeros	7	0	7
Directivos	19	5	24
Titulados	100	93	193
Técnicos	15	1	16
Administrativos	68	115	183
Resto	8	1	9
Número de empleados a 31/12/2007	217	215	432

	2007
Titulados superiores	154
Titulados medios	59
Técnicos no titulados	15
Administrativos	174
Resto	8
Número medio de empleados	410

20. Gastos financieros y gastos asimilados

Su detalle es el siguiente:

<u>Miles de euros</u>	2007
Deudas con entidades de crédito	173.494
Deudas con terceros y gastos asimilados	191.079
Deudas con empresas del grupo	45.562
Total	410.135



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>	2007
Ingresos:	
Repercusión de gastos	49.236
Arrendamientos	67
Otros ingresos de explotación	14.960
Dividendos	437.702
Ingresos por intereses	67.523
Total Ingresos	569.488
Gastos:	
Arrendamientos	3.062
Mantenimiento	403
Otros gastos explotación	3.866
Gastos por intereses	45.562
Total Gastos	52.893

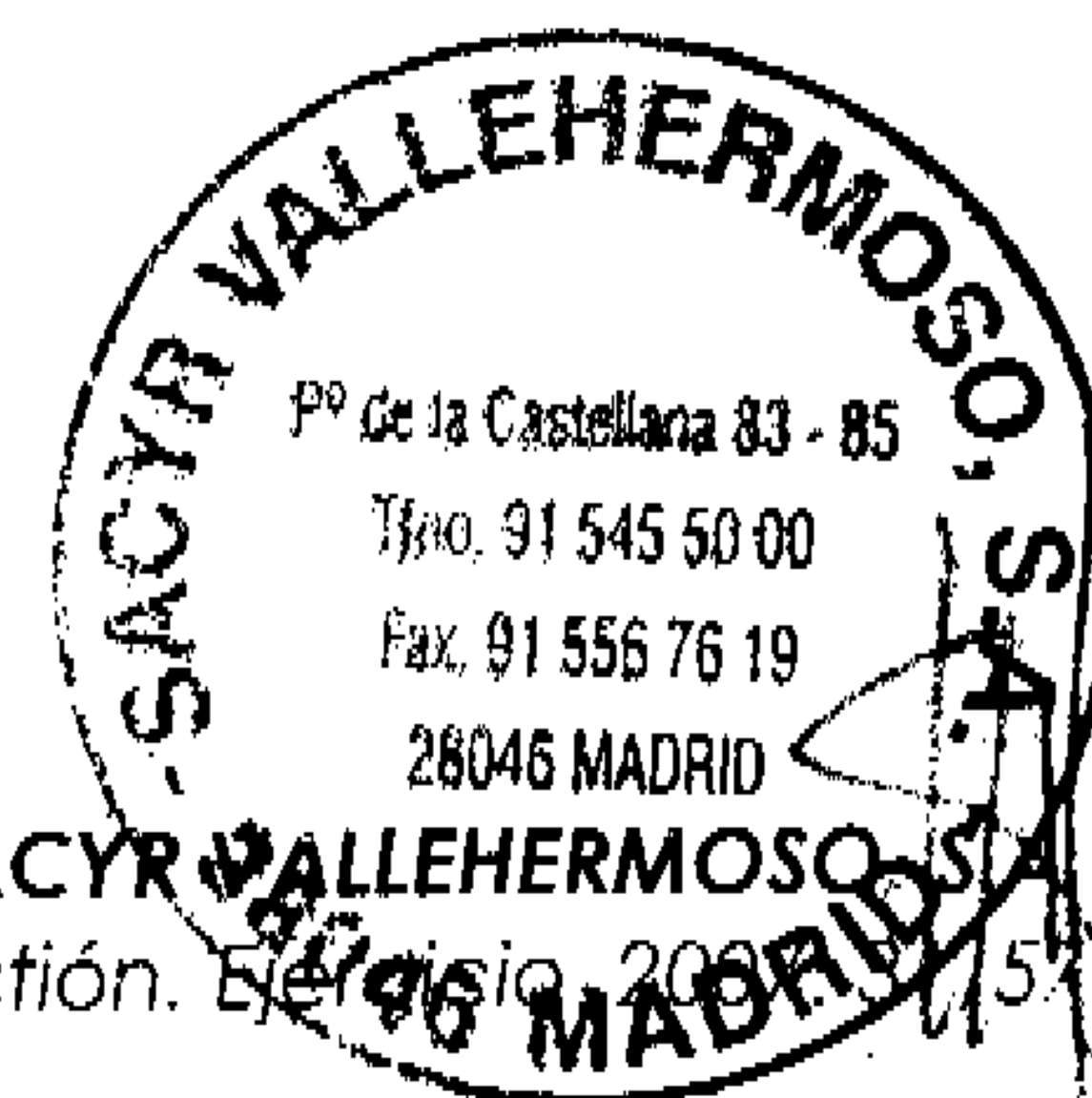
A continuación se detallan los saldos con las empresas del grupo a 31 de diciembre de 2007, desglosados a corto y largo plazo.

Los saldos deudores a c/p y acreedores a c/p, se deben fundamentalmente al Impuesto de Sociedades del ejercicio 2007 (nota 23) y a los créditos a Sacyr Vallehermoso Participaciones, S.L. y Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L.

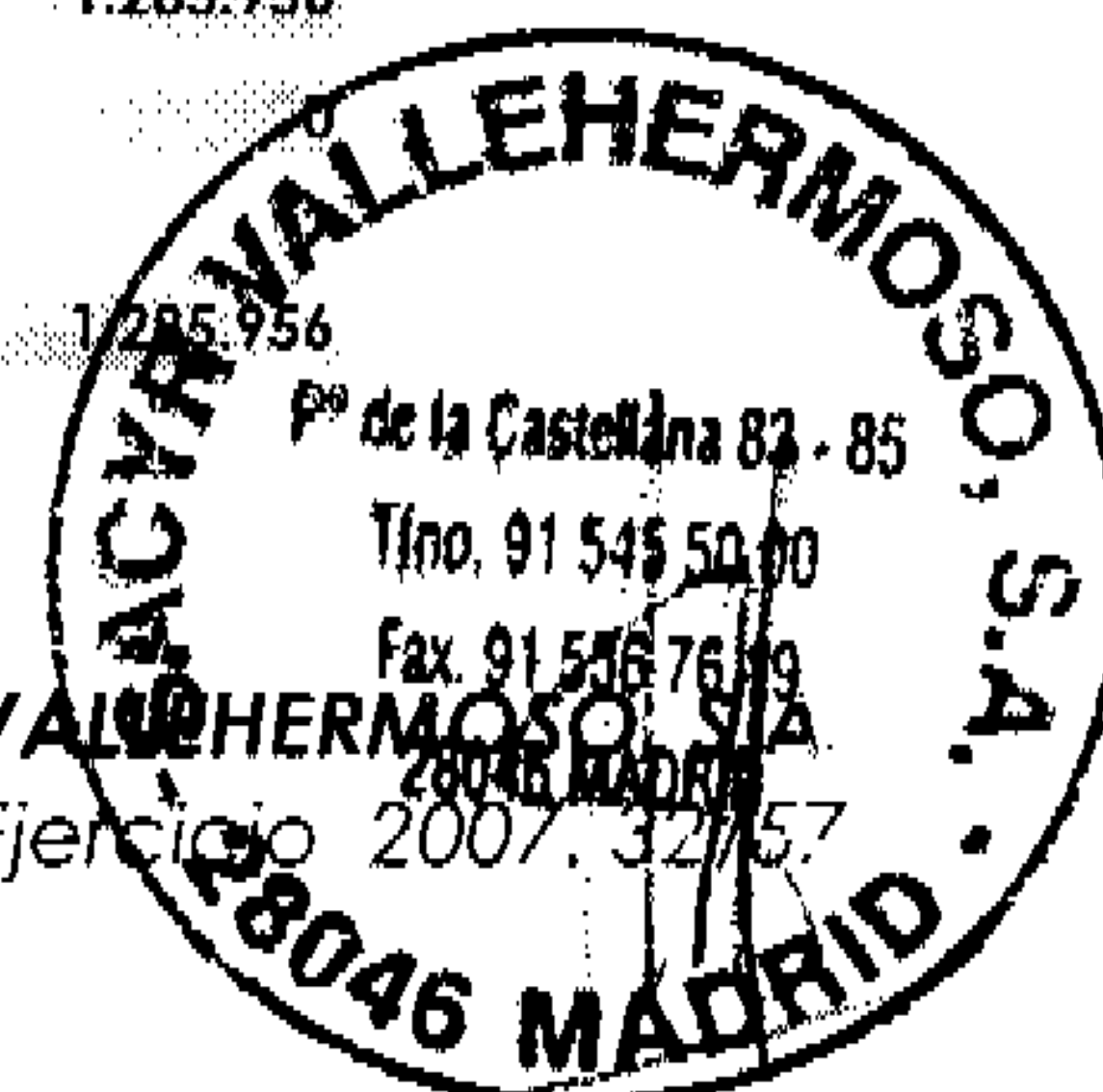
El saldo correspondiente a deudores a largo plazo son préstamos concedidos a Itinere Infraestructuras, S.A., a Empresa Mixta de Aguas de Tenerife, S.A., a Valoriza Gestión, S.A.U., a Inchisacyr, S.A. y a Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L. (ver nota 7).

Los importes de acreedores a corto plazo corresponden a prestaciones de servicios entre las empresas tales como alquileres, mantenimiento de oficinas 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
EMPRESAS DEL GRUPO:				
AU.NORO.CONCE.CDAD.AUTO.REG.MURCIA	289	0	0	0
AURENTIA, S.A.	1	0	0	0
AUTOPISTA ASTUR LEONESA, S.A.	2.169	0	0	0
AUTOPISTAS DE ATLANTICO, S.A.	9.392	0	0	0
AUTOPISTAS DE GALICIA, S.A.	570	0	0	0
AUTOPISTAS DE NAVARRA, S.A.	56	0	0	0
AUTOVIA DEL BARBANZA, S.A.	4	0	0	0
AUTOVIA DEL TURIA CONCES. DE LA GENERALITAT	9	0	0	0
AVASACYR, S.L.U.	0	0	179	0
BIOMASA DE LAS NAVAS, S.L.	0	0	24	0
BIOMASAS DE PUENTE GENIL, S.L.	128	0	0	0
CAFESTORE, S.A.U.	153	0	0	0
CAPACE, S.L.	19	0	0	0
CAVOSA OBRAS Y PROYECTOS, S.A.	11	0	469	0
CIA. ENERGETICA DE LA RODA, S.L.	0	0	13	0
CIA. ENERGETICA LAS VILLAS, S.L.	0	0	1.121	0
CIA. ENERGETICA PUENTE DEL OBISPO, S.L.	30	0	0	0
COMPANIA ENERGETICA DE PATA DE MULO, S.L.	140	0	0	0
COMPANIA ENERGETICA ESCOMBRERAS, S.L.	37	0	0	0
CTRA. PALMA-MANACOR, CONCES DEL CONSELL INSULAR	84	0	0	0
FMPRESA MIXTA DE AGUAS DE STA. CRUZ DE TENERIFE, S.A.	0	55.460	120	0
ENA INFRAESTRUCTURAS, S.A.	0	0	528	0
ENAITINERE, S.L.	0	0	21.153	0
ERANTOS, S.A.	0	0	52	0
EUROCOMERCIAL, S.A.	1	0	0	0
FORTUNA GOLF S.L.	0	0	2	0
GESCENTESTA, S.L.U.	88	0	0	0
GESFONTESTA, S.A.	339	0	0	0
HABITAT BAIX, S.L.	0	0	171	0
IBERESE, S.A.	86	0	0	0
IDEYCO, S.A.U.	17	0	0	0
INCHISACYR, S.A.	0	789	667	0
INTERCAMBIADOR DE TRANSP. DE MONCLOA, S.A.	12	0	0	0
INTERCAMBIADOR TRANSP.PLAZA ELIPTICA, S.A.	334	0	0	0
ITINERE INFRAESTRUCTURAS, S.A.	703	197.828	2.437	0
NEOPISTAS, S.A.U.	0	0	36	0
NISA VALLEHERMOSO, S.A.	11	0	0	0
OBRAS Y SERVICIOS DE GALICIA Y ASTURIAS S.A.	0	0	55	0
OLEXTRA, S.A.	56	0	0	0
PRINUR, S.A.U.	0	0	140	0
PROSACYR HOTELES, S.A.	0	0	0	0
PROSACYR OCIO S.U., S.L.	38	0	0	0
S.A.U. DEPURACION Y TRATAMIENTOS - SADYT	38	0	804	0
SACYR VALLEHERMOSO PART. MOBILIARIAS, S.L.	54.651	1.174.600	98.066	0
SACYR VALLEHERMOSO PARTICIPACIONES, S.L.	64.500	0	11.640	0
SACYR, S.A.U.	9.084	0	18.709	638.605
SANTACRUCELA DE AGUAS, S.L.	0	0	47	0
SCRINSER S.A.	1.352	0	0	0
SECADEROS DE BIOMASA, S.L.	0	0	73	0
SOCIEDAD CONCES. AEROPUERTO DE MURCIA, S.A.	3	0	0	0
SOMAGUE ENGENHARIA, S.A.	0	0	77	0
SOMAGUE INMOBILIARIA, S.A.	0	0	0	0
SOMAGUE-S.G.P.S., S.A.	0	0	0	0
SPICA SIGLO 21, S.L.	4	0	0	0
SUFI CANTABRIA, S.L.	0	0	3	0
SUFI, S.A.	535	0	17	0
TECNOLOGIAS AVANZADAS ASTURIANAS, S.L.	0	0	1	0
HOSPITAL DE COSLADA, S.A.	0	0	37	0
HOSPITAL DE PARI A, S.A.	0	0	18	0
IFSTA INMUEBLES EN RENTA, S.A.	1.532	0	1	318.311
IFSTA RESIDENCIA, S.L.	499	0	0	0
TRADE CENTER, S.L.	279	0	0	0
TRADIRMI, S.L.	95	0	0	0
VALLEHERMOSO DIVISION PROMOCION, S.A.U.	67.941	0	0	329.040
VALLEHERMOSO PAIRIMONIO, S.A.	0	0	0	0
VALORIZA AGUA, S.L.	0	0	3.672	0
VALORIZA CONSERVACION DE INFRAESTR., S.A.U.	189	0	17	0
VALORIZA ENERGIA, S.L.U.	742	0	0	0
VALORIZA FACILITIES, S.A.	634	0	178	0
VALORIZA GESTION, S.A.	1.783	20.275	0	0
VIASUR, CONCES. DEL PRINCIPADO DE ASTURIAS, S.A.	37	0	0	0
SUBTOTAL EMPRESAS DEL GRUPO	218.675	1.448.952	160.527	1.285.956
SUBTOTAL EMPRESAS ASOCIADAS	0	0	0	0
TOTAL	218.675	1.448.952	160.527	1.285.956



22. Remuneraciones al Consejo de Administración

Durante el ejercicio 2007, se han producido los siguientes movimientos en el Consejo de Administración:

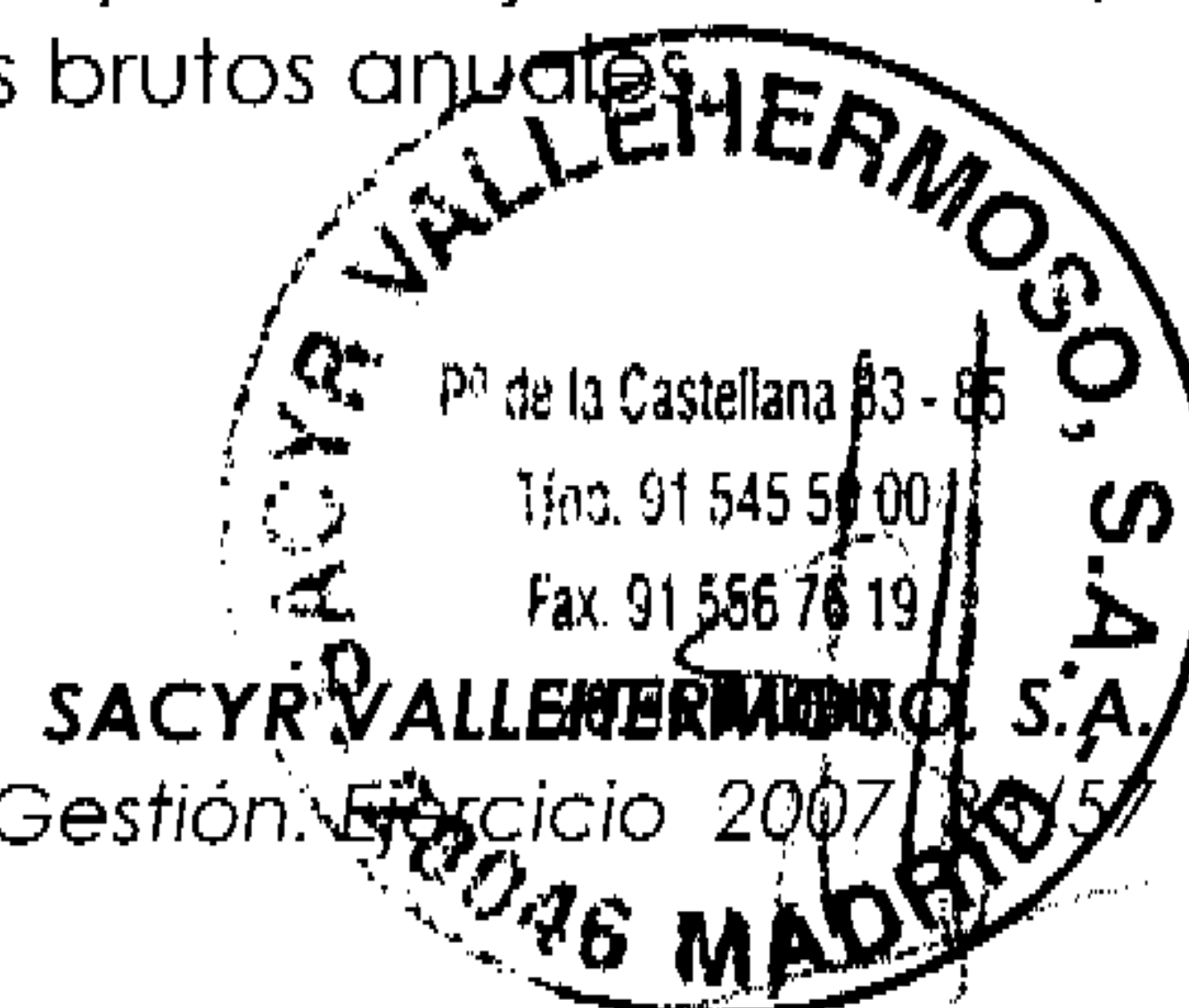
- Grupo Satocan, S.A. (representada por D. Juan Miguel Sanjuán Jover), causó baja en el Consejo con fecha 10 de enero de 2007.
- D. Juan Miguel Sanjuán Jover, fue nombrado Consejero con fecha 10 de enero de 2007 y ratificado por Junta con fecha 29 de junio de 2007.
- CXG Corporación Caixa Galicia, S.A. (representada por D. José Luis Méndez López), causó baja en el Consejo con fecha 10 de mayo de 2007.
- D. José Luis Méndez López, fue nombrado Consejero con fecha 10 de mayo de 2007 y ratificado por Junta con fecha 29 de junio de 2007.
- Ratificación del nombramiento de Consejero de Mutua Madrileña Automovilística por Junta con fecha 29 de junio de 2007.

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 2007, 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 2007 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 2007 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
Pilou, S.L.	72.000,00	48.000,00		24.000,00	144.000,00
Mutua Madrileña Automovilística	72.000,00				72.000,00
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. (baja 10.01.2007)					0,00
Corporación Caixa Galicia, S.A. (baja 10.05.2007)	30.000,00	20.000,00		10.000,00	60.000,00
Matías Cortés Domínguez	72.000,00			24.000,00	96.000,00
Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A.	72.000,00		24.000,00		96.000,00
Pilomi, S.L.	72.000,00				72.000,00
Francisco Javier Pérez Gracia	72.000,00				72.000,00
Jose Luis Méndez López	42.000,00	28.000,00		14.000,00	84.000,00
Juan Miguel Sanjuan Jover	72.000,00		24.000,00		96.000,00
TOTAL	1.358.000,00	384.000,00	96.000,00	96.000,00	1.934.000,00

A continuación se hace constar el desglose individualizado de las Retribuciones Salariales percibidas de Sacyr Vallehermoso, S.A. durante 2007 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	2.000.000,00	0,00	2.000.000,00
Manuel Manrique Cecilia	564.599,98	423.721,00	988.320,98
Diogo Vaz Guedes	362.950,00	50.813,00	413.763,00
Francisco Javier Pérez Gracia	235.599,98	188.031,00	423.630,98
TOTAL	3.163.149,96	662.565,00	3.825.714,96

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 de que es matriz.

- Don Luis Fernando del Rivero Asensio, 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., Itínere Infraestructuras, S.A., Europistas, C.E.S.A., Autovía del Noroeste Concesionaria de la Comunidad Autónoma de la Región de Murcia, S.A., Autopistas del Atlántico Concesionaria Española, S.A., Autovía del Barbanza Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A., Autopista Vasco Aragonesa Concesionaria Española, S.A., Sociedad Concesionaria Aeropuerto de Murcia, S.A., Aeropuerto de Murcia Regional de Murcia, S.A., Somague, SGPS, S.A., Tesfran, S.A. (Presidente) y Repsol YPF, S.A. (Vicepresidente). Además es Administrador solidario de Sacyr Vallehermoso Participaciones, S.L. y de Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L.

SACYR VALLEHERMOSO, S.A.

Cuentas anuales e Informe de Gestión. Ejercicio 2007



- 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., Itínere Infraestructuras, S.A., Inchisacyr, S.A., Autopista Vasco Aragonesa Concesionaria Española, S.A., Autopistas de Navarra, S.A., Europistas, C.E.S.A., Itínere Chile, S.A. y Scrinser, S.A. Además, fuera del Grupo tiene una participación del 49,9% de Telbasa Construcciones e Inversiones, S.L.
- Don José Manuel Loureda Mantiñán, (en representación 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., Itínere Infraestructuras, S.A., Autopista Vasco Aragonesa Concesionaria Española, S.A, Somague SGPS, S.A. y Repsol YPF, S.A.
- Don José Manuel Loureda López, (en representación de Prilomi, S.L.), es miembro de los Consejos de Sacyr, S.A.U, Sis, SV Lidco. Libia, Sacyr Brasil, Sacyr Chile, Sacyr Irlanda, Sacyr Costa Rica y Somague. 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.
- Nueva Compañía de Inversiones, S.A., es, fuera del Grupo, Presidente-Consejero Delegado de Torreal, S.A. Indirectamente, por medio de participaciones directas o indirectas de Torreal, S.A., participa en Miralver Spi, S.L., en un 100% y en Promociones Inmobiliarias Molinar, S.A., en un 50%. Además, Don Juan Abelló Gallo, es Presidente-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 miembro de los Consejos de Itínere Infraestructuras, S.A., y de Valoriza Gestión, S.A.U., actuando en su nombre y representación Don José Díaz-Rato Revuelta y Don Pedro del Corro García-Lomas, respectivamente. También fuera del Grupo, Torreal, S.A., cuenta con las siguientes participaciones directas o indirectas: 100% de Miralver Spi, S.L. y el 50% de Promociones Inmobiliaria Molinar, S.A. Por último, Don Pedro del Corro García-Lomas, es consejero de Testa Inmuebles en Renta, S.A. y fuera del Grupo, es consejero de Miralver Spi, S.L, Torreal, S.A. y de Torreal Sociedad de Capital Riesgo de Régimen Simplificado, S.A.
- Participaciones Agrupadas, S.L., es miembro de los Consejos de Testa Inmuebles en Renta, S.A., Sacyr, S.A.U. y Vallehermoso División Promoción, S.A.U. Además Don Ángel López-Corona Davila es consejero de Itínere Infraestructuras, S.A. y fuera del grupo consejero de Tavex Algodonera, S.A.
- Don Francisco Javier Pérez Gracia, es miembro de los Consejos de Valoriza Gestión, S.A.U., Itínere Infraestructuras, S.A., Vallehermoso División Promoción, S.A.U., Testa Inmuebles en Renta, S.A., Autopistas de Navarra, S.A., Europistas, S.A., Ena Infraestructuras, S.A., Neopistas, S.A., Avasacyr, S.L., Encitínere, S.L., Autopista Vasco Aragonesa Concesionaria Española, S.A., Hospital de Parla, S.A., Hospital del Noreste, S.A y Sociedad Concesionaria Aeropuerto de Murcia, S.A.
- Don Demetrio Carceller Arce, es miembro del Consejo de Vallehermoso División Promoción, S.A.U. Fuera del Grupo, es presidente de Servicios y Obras Canarias, S.A., e Inmuebles del Archipiélago, 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 66,59% de Gespura, 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 71,75%, Artepura, S.A., con un 50%, y de la Castellana 83 - 85, S.A., con un 50%.



Investimentos 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.

- Mutua Madrileña Automovilística, S.S.P.F, fuera del Grupo cuenta con las siguientes participaciones sociales, entre directas e indirectas: 100% en Inmomutua Madrileña, S.A.U., 99,99% en Mutuamad Infraestructuras, S.L, 59,99% en Cirve , S.A., 55,66% en Zatrín, 43,14% en Promociones e iniciativas Vall Romanes, S.L., 42% en Palau 806, S.L. y 51,71% en Parking Clínica, S.A. Está representada por Don Carlos Javier Cutillas Cordón, ostenta el cargo de Presidente y Consejero Delegado de Inmobiliaria Chamartín, S.A y Chamartín Sur, S.L., así como el cargo de Consejero Delegado de Chamartín Área Centro, S.L.
- Don José Luis Méndez López, es miembro del Consejo de Administración de las siguiente 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), Corporación C por G Willis, Correduría de Seguros y Reaseguros, S.A. (Presidente en representación de CXG Corporación Caixagalicia, S.A.) y Promoción Urbanística Integral 2005, S.L. Además realiza por cuenta ajena la actividad de Director General de Caja de Ahorros de Galicia.
- Don Miguel Sanjuán y Jover es Presidente de Grupo Satocán, S.A., accionista mayoritario de Satocán, S.A., cuya actividad básica es la construcción, en el ámbito de la Comunidad Canaria.

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:

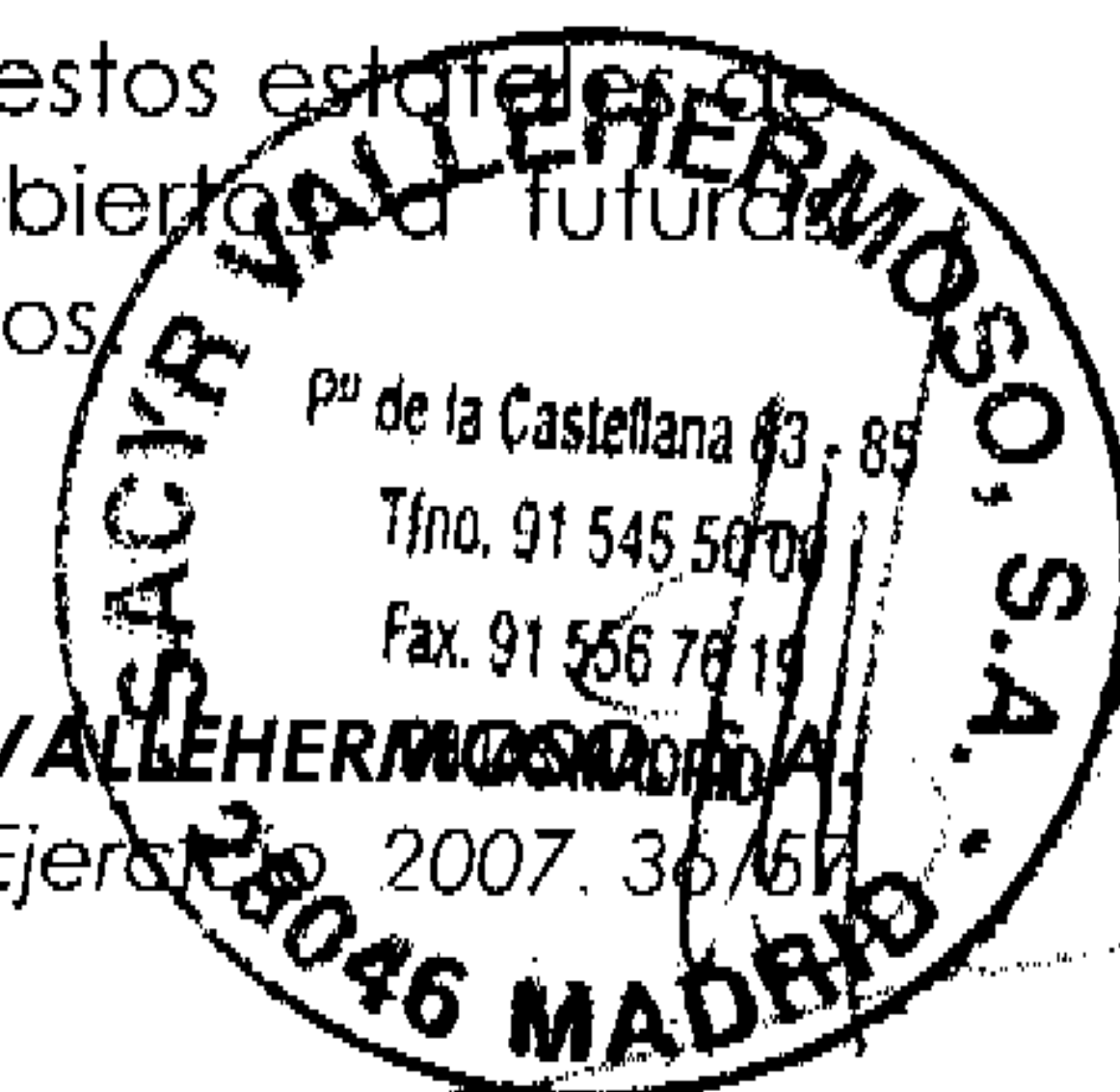
- Ejercicio del derecho de opción de venta otorgado en 2005, por Sacyr Vallehermoso, S.A. a favor de CXG Corporación Caixagalicia, S.A. sobre la totalidad de las acciones que CXG Corporación Caixagalicia, S.A. ostentaba en Itinere Infraestructuras, S.A. representativas del 8,62% de su capital social.
- 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 32,5% sobre la base imponible. De la cuota resultante pueden practicarse determinadas deducciones por inversiones.

Durante el ejercicio 2007, han sido inspeccionados por la A.E.A.T. los impuestos estatales de los ejercicios 2001, 2002 y 2003, quedando los ejercicios siguientes abiertos a futuras inspecciones. El gasto producido por esta inspección es de 116 miles de euros.



La Sociedad se ha deducido en el impuesto de sociedades del ejercicio 2007 incentivos fiscales a la formación por importe de 15 miles de euros y por donativos 122 miles de euros.

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:

Miles de euros	Liquidación Impuesto Sociedades		
	Aumentos	Disminuciones	Total
Resultado contable antes de impuestos			51.220
Gastos no deducibles	15.060		15.060
Eliminación dividendo intragrupo		(437.701)	(437.701)
Base contable del impuesto	15.060	(437.701)	(371.421)
Diferencias temporales del ejercicio		(18.713)	(18.713)
Base imponible fiscal			(390.134)
Cuota al 32,5%			(126.794)
Retenciones			(3)
Otros			(137)
Cuota líquida			(126.934)

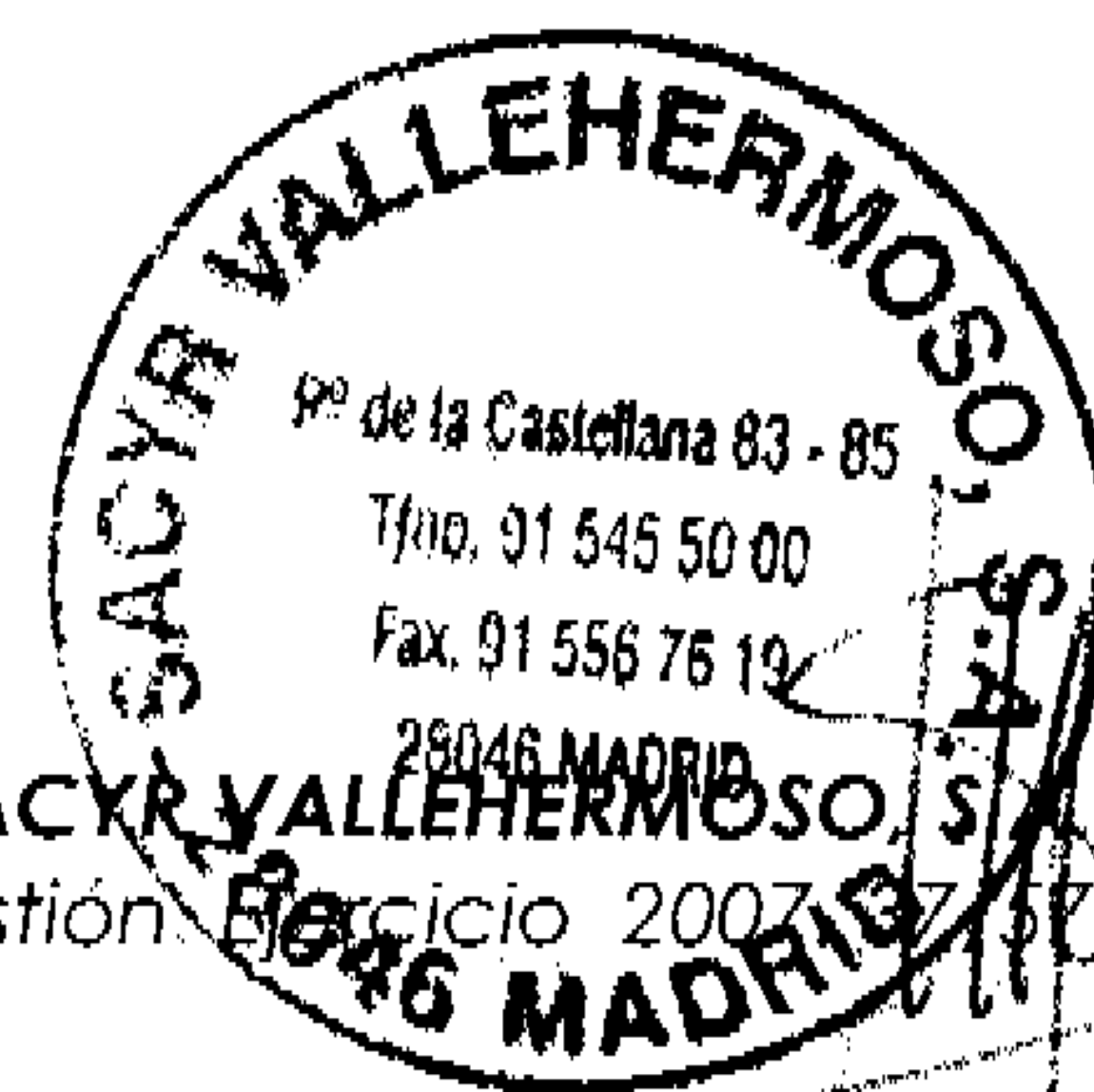
El gasto del ejercicio por Impuesto sobre Sociedades se calcula como sigue:

Miles de euros	2.007
Base contable impuesto	(371.421)
Base contable por 32,5%	(120.712)
Deducciones y otros	(137)
Gasto del ejercicio	(120.849)

El efecto en la cuenta de resultados de Sacyr Vallehermoso, S.A. a 31 de diciembre de 2007, supone un menor gasto por Impuesto de Sociedades de 120.849 miles de euros.

Debido al régimen de tributación, la Sociedad posee un crédito con el resto de sociedades del grupo por importe de 27.648 miles de euros.

El detalle de las bases imponibles mayores de 1 miles de euro de las sociedades que integran el Grupo Consolidable fiscal a 31 de Diciembre de 2007 es el siguiente:



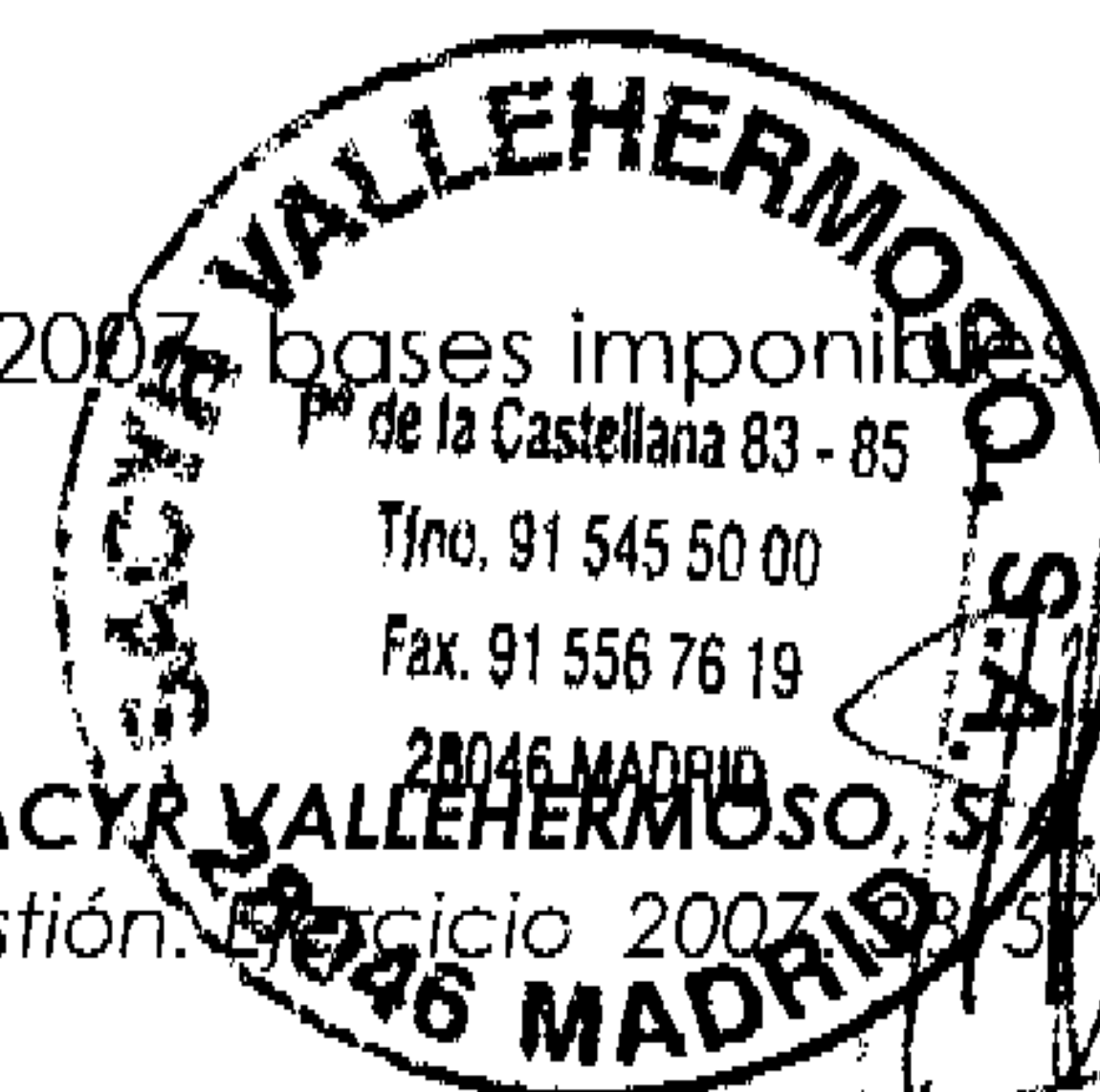
Miles de euros

2007

AUCALSA	19.221
AUDASA	83.122
AURENTIA, S.A.	11
AUTOPISTAS DE GALICIA, S.A.	5.237
AUTOV.DEL NOROESTE, S.A.U.	2.621
AVASACYR, S.A.	32.673
BIOMASA DE PUENTE GENIL, S.L.	455
BIOMASAS DE LAS NAVAS, S.L.	(73)
CAFESTORE,S.A.U.	0
CAPACE, S.L.	231
CAVOSA, S.A.	12.566
CIA ENERGETICA LA RODA, S.L.	(599)
CIA ENERGETICA LAS VILLAS, S.L.	(1)
CIA ENERGETICA PAIA DE MULO, S.L.	466
CIA ENERGETICA PUENTE DEL OBISPO, S.L.	135
COMPAÑIA ENERGETICA BARRAGUA, S.L.	(4)
EMPRESA MIXTA DE AGUAS DE TENERIFE, S.A.	(2.853)
ENA INFRAESTRUCTURAS, S.A.	13.080
ENAITINEPE, S.A.U.	(69.831)
ERANTIOS, S.A.	(179)
EUROCOMERCIAL, S.A.	236
FORTUNA GOLF, S.L.	(14)
GESCENTESTA, S.A.	878
GESFONTESTA, S.A.	2.889
HABITAT BAIX, S.L.	(1.411)
HIDROANDALUZA, S.A.	(5)
HOSPITAL DE PARLA, S.A.	(316)
HOSPITAL DEL NOROESTE, S.A.	(449)
ID'EYCO, S.A.U.	(102)
INCHISACYR, S.A.	(96)
INTERCAMBIADOR PLAZA ELIPTICA, S.A.	(354)
ITINERE INFRAESTRUCTURAS, S.A.U.	(19.353)
NEOPISTAS, S.A.U.	(156)
NISA VH, S.A.	62
OBRAS Y SERVICIOS DE GALICIA, S.A.	(363)
OLEXTRA, S.A.	(450)
PRINUR,S.A.U.	(335)
S. AMB. Y ENERGETICAS VALENCIA 2007, S.A.	(1)
SACYR VALLEHERMOSO PART. MOB., S.L.	(102.934)
SACYR VALLEHERMOSO PARTICIPACIONES, S.L.	(23.386)
SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	(390.134)
SACYR,S.A.	136.537
SADYT S.A.	(3.708)
SANTACRUCERA DE AGUAS, S.L.	44
SCRINSER,S.A.	12.152
SECADE ROS BIOMASA, S.L.	(1.383)
SPICA SIGLO XXI, S.L.	37
SUFI CANTABRIA, S.L.	(23)
SUFI, S.A.	7.220
TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A.	26.212
TESTA RESIDENCIAL, S.L.U.	5.458
TRADE CENTER, S.L.	2.462
TRADIRMI, S.L.	991
V.DIVISION PROMOCION, S.A.U.	346.858
VALORIZA AGUJA, S.L.	(8.151)
VALORIZA CONSERVACION INFRASTR., S.A.	1.526
VALORIZA ENERGIA, S.L.U.	2.435
VALORIZA FACILITIES, S.A.U.	2.876
VALORIZA GESTION, S.A.	356
Total	92.383
Cuota al 32,5%	30.024
Deducción doble imposición dividendos	(89.134)
Deducciones con límite	(5.698)
Resto deducciones	(1.575)
Cuota Líquida	(66.383)
Pagos a cta.	(22.955)
Refenciones	(35.310)
Total Impuesto sociedades	(124.648)
Crédito fiscal (nota 10)	66.384
Impuesto sociedades a cobrar	(58.264)

El Grupo fiscal ha compensado en el Impuesto sobre Sociedades de 2007 bases imponibles negativas de ejercicios anteriores por importe de 500 miles de euros.

Cuentas anuales e Informe de Gestión. Ejercicio 2007



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:

Miles de euros	Saldo al 31/12/2006	Aumentos	Disminuciones	Reg. I.S. 2006 en ejerc. 2007	Reg. Cambio Tipo Impositivo	Saldo al 31/12/2007
Primas seguros	8.177	0	0	(1.965)	0	6.212
Impuesto Anticipado l/p (nota 10)	2.552	0	0	(688)	155	2.019
Diferencias Temporales	2.014	0	(2.014)	0	0	0
Impuesto Anticipado c/p (nota 10)	681	0	(655)	0	(26)	0
Deducciones (25%)	(9.090)	(16.698)	0	(1.932)	0	(27.720)
Crédito fiscal, deducciones ptes. Aplicación (nota 17)	(2.727)	(5.009)	0	(580)	0	(8.316)

El Grupo tiene un impuesto diferido por importe de 8.316 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.

El grupo tiene un crédito fiscal por importe de 66.384 miles de euros. Su aplicación se realizará en ejercicios sucesivos siempre que se disponga de cuota suficiente.

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 2007. De las cuales, ha dispuesto para sí, por importe de 10.046 miles de euros, y ha prestado avales a las sociedades del Grupo según el siguiente detalle:

Miles de euros	2007
Sacyr Vallehermoso, S.A.	10.046
Sacyr, S.A.U.	67.674
Itinere Infraestructuras, S.A.	3.196
Somague, S.G.P.S.	1.522
Itinere Costa Rica, S.A.	5.067
Sacyr Costa Rica, S.A.	2.232
Scrinsar, S.A.	244
Valoriza Energia, S.L.U.	7.698
Erantos, S.A.	545
Sacyr Chile, S.A.	7.986
Testa Inmuebles en Renta, S.A.	6.037
Ena Infraestructuras, S.A.	36.000
Vallehermoso División Promoción, S.A.U.	9.936
Sadyt, S.A.	2.751
Total	160.934



25. Resultados extraordinarios

Los gastos extraordinarios corresponden fundamentalmente a pérdidas por venta de acciones propias así como diversas multas y sanciones.

Los ingresos extraordinarios corresponden principalmente a beneficios por venta de acciones de la Sociedad Eiffage, S.A.

Durante el ejercicio 2007, la Sociedad ha realizado ventas de acciones propias que han generado unos resultados negativos de 13.665 miles de euros.

26. Cuadro de financiación

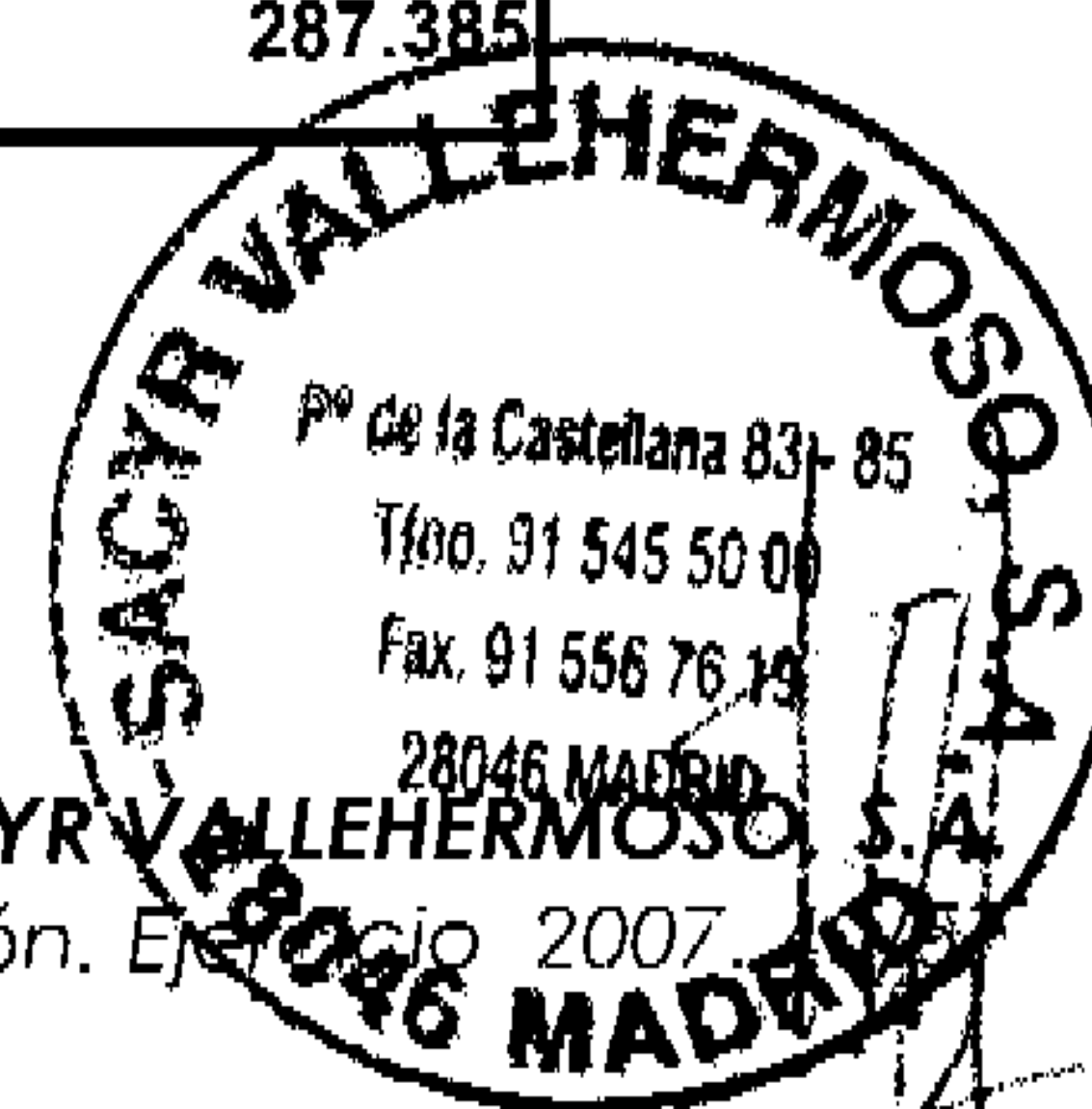
El cuadro de financiación del ejercicio es el siguiente:

APLICACIONES	2007	2006
Incremento de gastos de establecimiento	0	168
Incremento de inmovilizado inmaterial	2.206	60.164
Incremento de inmovilizado material	3.942	3.800
Incremento de inmovilizado financiero	1.254.622	5.380.995
Gastos a distribuir en varios ejercicios	(3.257)	2.505
Provisiones para riesgos y gastos	2.610	38
Dividendos a cuenta	127.540	88.599
Dividendos	52.658	32.937
Deudores a largo plazo	0	0
Aumento de acciones propias	102.275	433.113
Disminución acreedores a largo plazo	0	0
Traspaso a corto plazo deuda a largo plazo	0	0
Total Aplicaciones	1.542.596	6.002.319

Exceso de orígenes sobre aplicaciones (Aumento del capital circulante)	309.129
---	----------------

ORIGENES	2007	2006
Recursos procedentes de las operaciones	204.844	91.660
Ampliación de capital y prima de emisión	0	0
Enajenación de inmovilizado	1.141.170	1.864.083
Enajenación de acciones propias	35.216	586.273
Renegociación de deudas a largo plazo	0	0
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	0	0
Provisiones para riesgos y gastos	0	527
Deudores a largo plazo	533	769
Acreedores a largo plazo	405.462	3.171.622
Traspaso a corto plazo préstamos a largo plazo	64.500	0
		0
		0
Total Aplicaciones	1.851.725	5.714.934

Exceso de aplicaciones sobre orígenes (Disminución del capital circulante)	287.385
---	----------------



Las variaciones producidas en el capital circulante son las siguientes:

ORIGENES	2007		2006	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Existencias	0	173	135	0
Deudores a corto plazo	138.638	0	35.143	0
Inversiones financieras temporales	177.086	0	6.473	0
Tesorería	64.414	0	650	0
Acreedores a corto plazo		70.836	0	329.786
VARIACIONES DE CAPITAL CIRCULANTE	0	309.129	287.385	0

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

Euros	2007	2006
Resultado del ejercicio	176.655	191.023
correcciones al resultado	28.189	(99.363)
Dotación amortización gastos de establecimiento	2.814	2.868
Dotación amortización inmovilizado inmaterial	2.005	3.065
Dotación amortización inmovilizado material	1.929	1.570
Variación provisiones del inmovilizado financiero	14.217	(687)
Pérdidas procedentes del inmovilizado	24	0
Beneficios por enajenación de inmovilizado	(6.465)	(3)
Beneficios por enajenación de acciones propias	(258)	(106.176)
Pérdidas por enajenación de acciones propias	13.923	0
Recursos procedentes de las Operaciones	204.844	91.660

27. Honorarios de auditoría

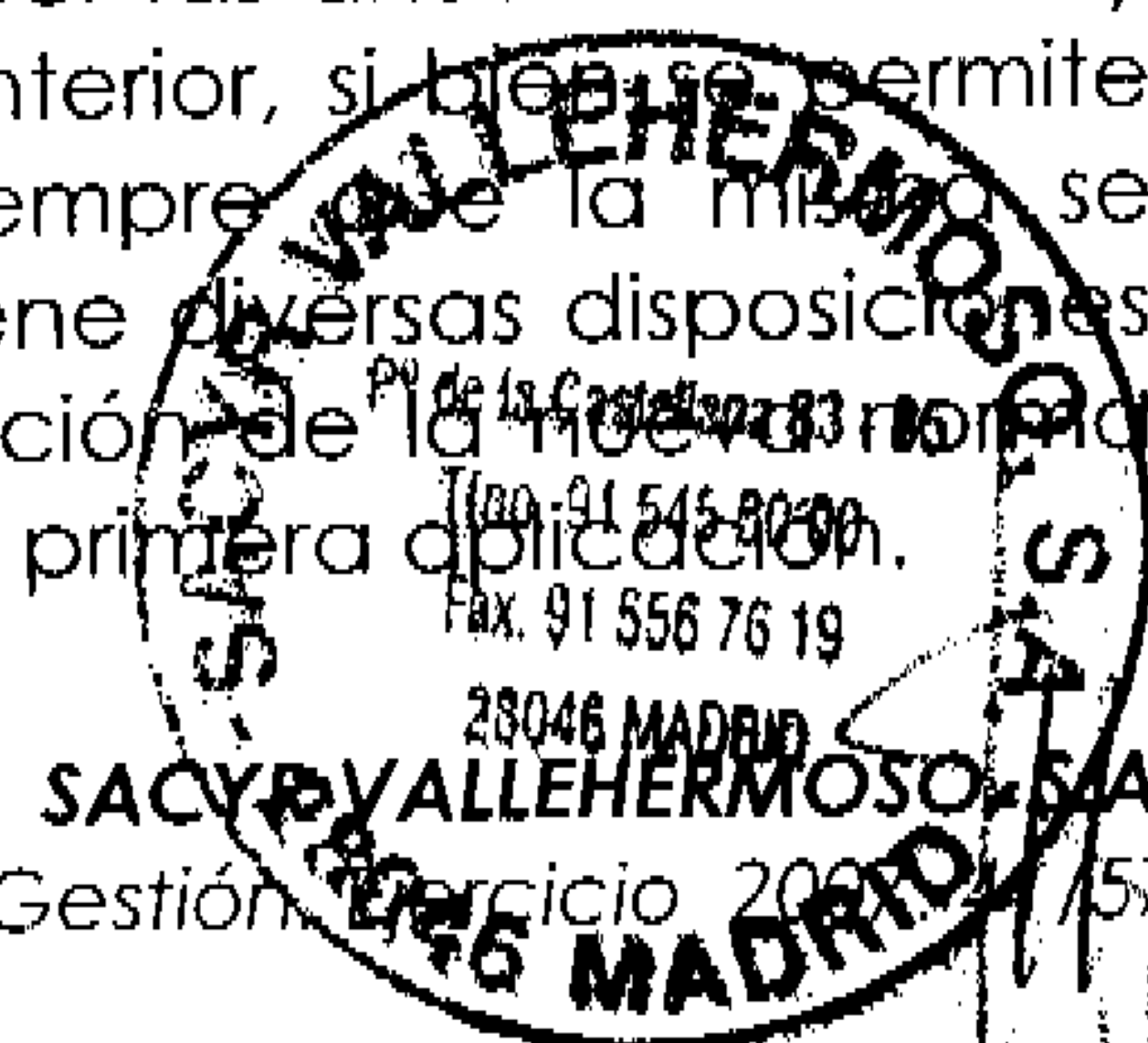
Los honorarios correspondientes a la auditoría de las cuentas anuales individuales del ejercicio 2007 han ascendido a 14,56 miles de euros.

Los honorarios satisfechos al auditor de la Sociedad por otros trabajos diferentes del de auditoría, ascienden a 135 miles de euros.

28. Transición a las nuevas normas contables

Con fecha 20 de noviembre de 2007, se publicó el RD 1514/2007, por el que se aprobó el nuevo Plan General de Contabilidad (PGC), que entró en vigor el día 1 de enero de 2008 y es de obligatoria aplicación para los ejercicios iniciados a partir de dicha fecha.

El mencionado Real Decreto establece que las primeras cuentas anuales que se elaboren conforme a los criterios contenidos en el mismo se considerarán cuentas anuales iniciales, y por lo tanto no se recogerán cifras comparativas del ejercicio anterior, si bien se permite presentar información comparativa del ejercicio precedente siempre que la misma se adapte al nuevo PGC. Adicionalmente, este Real Decreto contiene diversas disposiciones transitorias en las cuales se permiten distintas opciones de aplicación de la nueva norma contable y adopción voluntaria de determinadas excepciones a su primera aplicación.



La Sociedad está llevando a cabo un plan de transición para su adaptación a la nueva normativa contable que incluye, entre otros aspectos, el análisis de las diferencias de criterios y normas contables, la determinación de la fecha del balance de apertura, la selección de los criterios y normas contables a aplicar en la transición y la evaluación de las necesarias modificaciones en los procedimientos y sistemas de información. Los impactos contables finales se detallarán en las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2008.

29. Acontecimientos posteriores

Los hechos más importantes acontecidos con posterioridad al cierre del ejercicio de 2007 han sido:

- El 11 de enero de 2008, Sacyr Vallehermoso ha repartido entre sus accionistas un dividendo bruto de 0,15 euros por título, a cuenta del ejercicio de 2007.
- El 15 de enero de 2008, Sacyr Vallehermoso, a través de su participada, Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S. L. ha recibido de REPSOL YPF, S.A. un dividendo de 0,50 euros brutos por acción, lo que ha supuesto un ingreso neto total de 122,15 millones de euros.
- El 18 de enero, el grupo Sacyr Vallehermoso, a través de su Comisión de Nombramientos y Retribuciones, acometió cambios organizativos con objeto de dotar de mayor flexibilidad a las áreas corporativas del grupo.

En concreto, dentro del área corporativa, y como consecuencia del crecimiento de la actividad del grupo, se ha dividido la Dirección General de Administración y Finanzas en dos nuevas Direcciones Generales: la de Administración, al frente de la cual estará José Carlos Otero Fernández, y la de Finanzas, que encabezará Fernando Lacadena Azpeitia.

Dentro de las áreas operativas del grupo, se han realizado también nuevos nombramientos. En Testa, cabecera del negocio patrimonialista, se ha nombrado Presidente Ejecutivo a Fernando Rodríguez-Avial Llardent, hasta ahora Consejero Delegado, puesto que, a partir de ese momento, desempeñará Daniel Loureda López.

En el área inmobiliaria se ha nombrado Presidente Ejecutivo de Vallehermoso a Rafael del Pozo García, que hasta ahora desempeñaba el cargo de Consejero Delegado, y que a partir de ahora será desempeñado por Miguel Ángel Peña Pinilla.

- El 31 de enero de 2008, el Tribunal de Comercio de Nanterre (París), celebró la vista de conclusiones del conflicto que enfrenta a Sacyr Vallehermoso, y a otros accionistas españoles, con nuestra participada Eiffage, por la privación, por parte del Consejo de Administración de ésta última, de parte de los derechos de voto de algunos grupos españoles, en última Junta General de Accionistas de la compañía gala, celebrada el 18 de abril de 2007.
El Tribunal, después de atender las exposiciones por parte de las distintas partes afectadas, fijó la sentencia para el día 6 de mayo de 2008.
- El 23 de enero de 2008 Sacyr Vallehermoso pignoró, a favor del sindicato bancario que le proporcionó la financiación para la compra del 20,01% de Repsol YPF, S.A., un total de 24.502.131 acciones de su filial Testa Inmuebles en Renta, S.A. (un 21,22% de la sociedad).

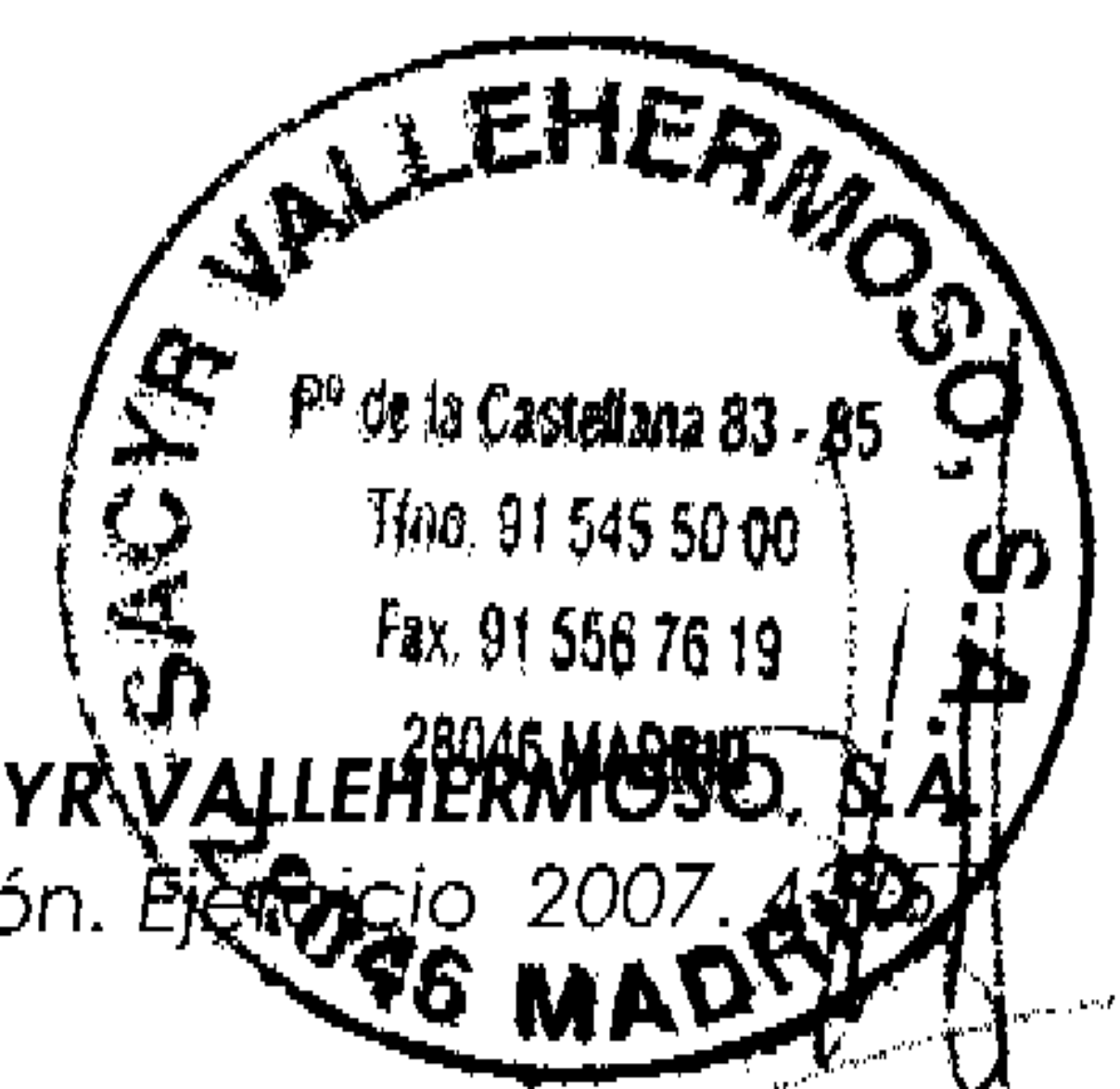


Esta garantía fue aportada como consecuencia de que la cotización de Repsol YPF cerró, durante tres días hábiles consecutivos, por debajo del ratio "Value to Loan" establecido en el contrato de financiación y que se estableció en el 105% durante los dos primeros años de vida del crédito.

- El 5 de Febrero de 2007, la Corte de Apelación de París celebró la vista del proceso que enfrenta a Sacyr Vallehermoso con la Autoridad Francesa de los Mercados Financieros (AMF), por el rechazo, por parte de dicho regulador bursátil francés, de la OPA lanzada sobre Eiffage el pasado 19 de abril de 2007. El juez del caso, después de atender a los abogados de las distintas partes, dejó visto para sentencia el recurso para el 2 de abril de 2008.
- El 21 de febrero de 2008 la Comisión Europea autorizó, sin condiciones, la Oferta Pública de Adquisición (OPA) lanzada por Sacyr Vallehermoso sobre Eiffage, tras constatar que la operación no tiene un impacto negativo sobre la competencia en la totalidad del espacio económico europeo, ni en una parte sustancial del mismo.
- El 21 de febrero de 2008, nuestra compañía asociada Repsol YPF formalizó la venta del 14,9% de su filial argentina YPF, al grupo Petersen, por un importe total de 2.235 millones de dólares. En la misma operación se firmó también un acuerdo por el que se prevé que dicho grupo empresarial argentino pueda ampliar su participación en YPF hasta el 25%, mediante una opción de compra de un 10,1% adicional.
- El 28 de febrero de 2008, Repsol YPF presentó su ambicioso Plan Estratégico para el periodo 2008-2012. Dicho Plan contempla realizar unas inversiones de 32.800 millones de euros. Entre otras actuaciones, la compañía prevé triplicar en 2012 su beneficio neto, sin contar extraordinarios y desinversiones, así como duplicar su resultado operativo (EBITDA). Al final del periodo el 55% de los activos de Repsol estarán en países de la OCDE reduciendo, al 31%, el peso relativo de los activos en Latinoamérica. El crecimiento orgánico de la compañía quedará garantizado por 10 grandes proyectos clave, que concentrarán el 60% de las inversiones del "Core Business" (Upstream, Downstream y GNL). En el área de Upstream (exploración y producción), Repsol desarrollará 5 grandes proyectos de crecimiento: los megacampos "Shenzi" y "Genghis Khan", en aguas de Estados Unidos del Golfo de México; el yacimiento "Carioca", en aguas profundas de Brasil; el campo "I/R" en la prolifera cuenca de "Murzuq", en Libia; el bloque "Reggane" en Argelia; y el "Bloque 39" en Perú.
El desarrollo de estos, y otros grandes proyectos, permitirán a la sociedad incrementar la producción de hidrocarburos y gases licuados, de forma que garanticen los ambiciosos objetivos establecidos.
- El 12 de marzo de 2008, el Consejo de Administración de Sacyr Vallehermoso, aprueba un dividendo bruto, a cuenta del ejercicio de 2007, de 0,15 euros brutos por acción. Dicho dividendo será pagadero el próximo 8 de abril de 2008.

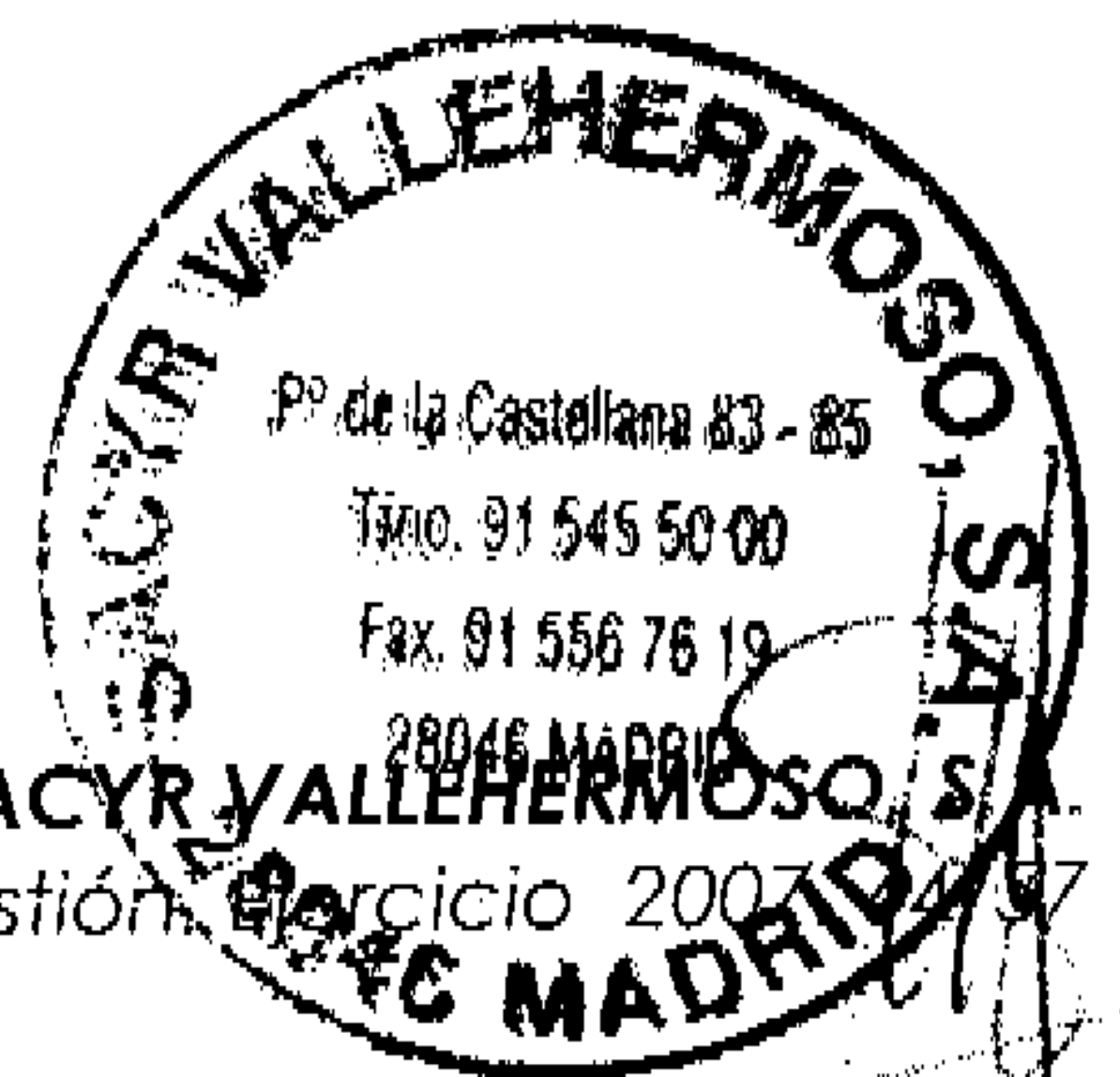
Con este último reparto, la remuneración total, con cargo al ejercicio económico de 2007, ha ascendido a 0,60 euros brutos por título, lo que supone un incremento del 20% respecto a 2006.

El "pay-out" de la Compañía, es decir, el porcentaje de los beneficios que la Sociedad destina al pago de los dividendos, se ha situado en el 18,05%.



SACYR VALLEHERMOSO, S.A.

INFORME DE GESTIÓN
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007



1. EVOLUCIÓN ECONÓMICA GENERAL EN 2007.

1.1.- CONTEXTO ECONÓMICO INTERNACIONAL.

Tras cuatro ejercicios de sólido crecimiento del PIB, la economía mundial se ha enfrentado, durante este año, a una serie de desafíos que han limitado su crecimiento a un 3,6%, frente al 5,2% del ejercicio anterior. Factores como el alza constante de los productos básicos de alimentación, el encarecimiento de las materias primas, los precios récord del petróleo, así como la crisis inmobiliaria de Estados Unidos, y los problemas de liquidez derivados de la misma, han llevado a la economía mundial a una situación menos estable y previsible.

Durante un ejercicio más, el motor económico han sido los países emergentes, con China e India a la cabeza, al apuntarse una tasa de crecimiento del 7,4% en su conjunto. Por su parte, el comercio mundial ha experimentado un incremento del 8,7%, lo que significa disminuir un 0,9% respecto a 2006.

Todas las economías han cerrado, como veremos a continuación, un ejercicio económico positivo. De los tres grandes bloques, la Unión Europea y Japón han crecido algo menos de lo previsto, frente a la ralentización experimentada por Estados Unidos.

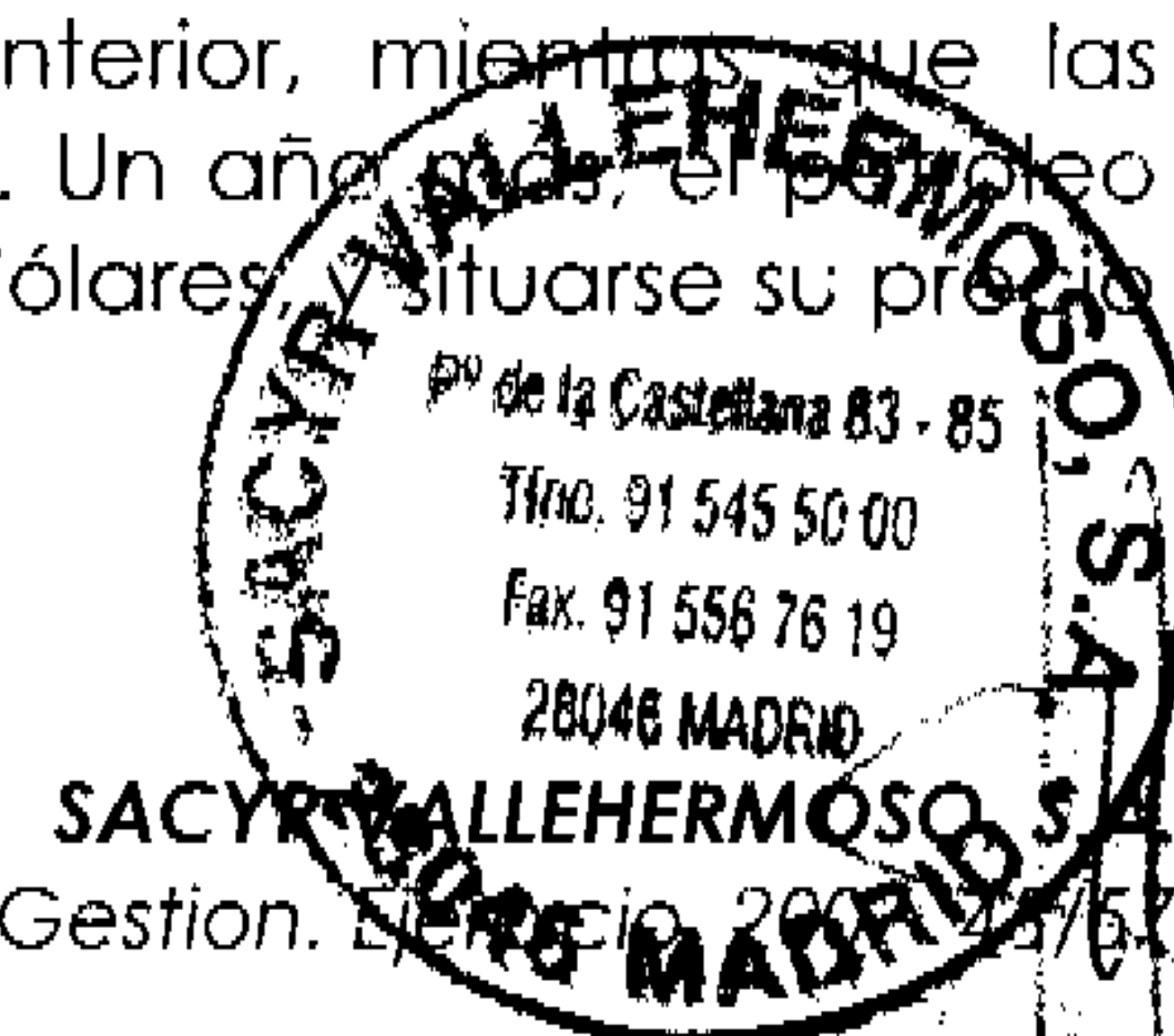
Otro aspecto a destacar, en el contexto internacional, ha sido la fuerte apreciación del euro frente al dólar, un 12% respecto a 2006, lo que ha continuado perjudicando al sector exterior europeo, aunque también ha ayudado a contener las tensiones inflacionistas provocadas por el comportamiento del precio de los productos energéticos, como son el petróleo y el gas.

Durante 2007, Estados Unidos alcanzó un crecimiento del 2,2% de su PIB, lo que ha supuesto una desaceleración de un 0,7%, respecto a 2006, como consecuencia de la crisis sufrida en el sector inmobiliario, por las hipotecas de alto riesgo (denominada crisis subprime). Esto ha afectado además al empleo, al consumo de los hogares, y lo que es más importante, a la liquidez existente en el sistema financiero americano, lo que ha obligado a numerosas inyecciones de dinero, por parte de la Reserva Federal (FED), para evitar entrar en recesión.

Para 2008 se espera que continúe la desaceleración de la principal economía mundial, cuyo PIB se situará en un nivel entre el 1,3% y el 2%. Nuevamente será el mercado inmobiliario y el endurecimiento del crédito, los principales actores del ejercicio, a lo que habrá que añadir los elevados precios del petróleo.

En cuanto al nivel de precios, Estados Unidos cerró 2007 con una inflación del 4,1%, su mayor nivel en los últimos 17 años, como consecuencia del fuerte incremento experimentado por los combustibles (un 29,6% sólo la gasolina), y por los productos de alimentación (sirva como ejemplo el incremento del 32,5% de los productos lácteos). Respecto a la *inflación subyacente*, la que deja a un lado los grupos de energía y alimentos, se situó en el 2,4%, lejos también del 1% que preveía el Gobierno.

Otro de los problemas de la economía norteamericana ha sido el fuerte desequilibrio producido en la balanza comercial. El déficit se ha situado en los 771.600 millones de dólares, cayendo un 6,2% respecto a 2006. Las exportaciones de productos y servicios alcanzaron los 1,62 billones de dólares, un 12,7% más que en el ejercicio anterior, mientras que las importaciones crecieron un 5,9% hasta situarse en los 2,33 billones. Un año más, el petróleo ha sido el bien más importado, al alcanzar los 331.231 millones de dólares, situarse su precio promedio anual en 64,27 dólares por barril.



Respecto a los tipos de interés, la FED ha llevado a cabo, en el año, una bajada de medio punto durante el mes de septiembre, hasta situarlos en el 4,75% al cierre del ejercicio. Esta disminución se realizó con el fin de estimular la economía tras los primeros efectos advertidos, durante el verano, por la crisis hipotecaria y de liquidez. Posteriormente se ha podido comprobar que dicha bajada se quedó bastante corta pues se estima que durante 2008 la FED los siga bajando hasta niveles comprendidos entre el 2,5% y el 2,75%.

2007 ha confirmado la desaceleración económica de la Eurozona. Según Eurostat (oficina de estadísticas comunitaria) el PIB de la zona euro creció un 2,7% frente al 2,9% experimentado por el conjunto de la Unión Europea.

Por países, y con los datos disponibles hasta el momento, el crecimiento más elevado lo experimentó Eslovaquia, con un 14,1% de incremento en el PIB, seguido de Letonia, con un 9,6%, Lituania, con un 8,1% y Estonia, al alcanzar un 4,5%. En cuanto a los países de la Eurozona destacar el fuerte crecimiento de España, con un 3,8%, y los moderados incrementos acontecidos en Francia y Portugal, ambos con alzas del 1,9% y Alemania con un 1,6%.

La inflación anual de la Eurozona se situó, en 2007, en el 3,1%, dos décimas por encima de la alcanzada en 2006, y en el 3,2% en la Europa de los veinticinco. Por países, los más inflacionistas fueron Eslovenia, con un 5,7%, seguido por Luxemburgo y España, ambos con un 4,3%, Grecia, con un 3,9%, Austria, con un 3,5% y Francia e Italia, ambos con un 2,8%. Por el contrario, los menos inflacionistas fueron Holanda, con un 1,6%, y Finlandia, con un 1,9%. Fuera de la zona euro destacar a Letonia, con un 14%, Bulgaria, con un 11,6%, y Estonia, con un 9,7%, como los más inflacionistas y Reino Unido, con un 2,1%, Dinamarca, con un 2,4%, y Suecia y Eslovaquia, ambas con un 2,5%, como las que menos nivel de precios han experimentado.

Respecto a los tipos de interés en la zona euro, el Banco Central Europeo ha realizado, durante el ejercicio, un total de dos subidas, de un cuartillo cada una, hasta situarlos en el 4% a 31 de diciembre, y ello pese a las fuertes presiones recibidas, por parte de algunos gobiernos, para que realizara alguna bajada durante el último trimestre para poder paliar la falta de liquidez existente, y evitar, de alguna forma, la desaceleración económica. El Banco Central continúa con su labor de vigilancia del nivel de precios, por lo que mientras estos continúen en los niveles actuales, no procederá a relajar el precio del dinero. Fuera de la Eurozona, indicar que los tipos de interés del Reino Unido se han situado en el 5,50%.

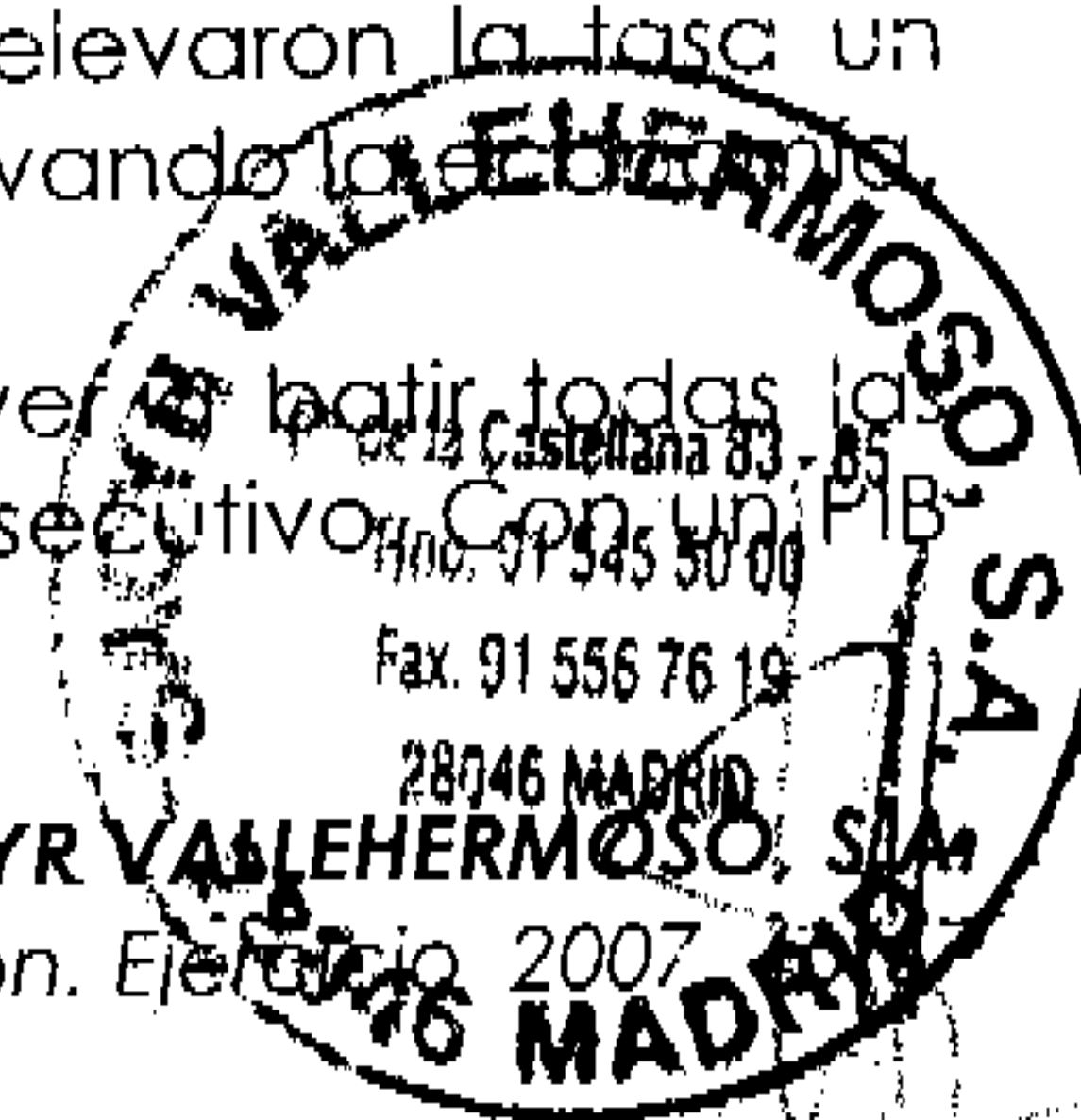
Las previsiones para 2008 son algo esperanzadoras, aunque dependerán del comportamiento de la inflación durante los primeros meses del ejercicio. Si es positivo, y continúa la crisis del mercado del crédito, es probable que la tasa se sitúe en niveles entre el 3,25% y el 3,5% a finales de año.

Por lo que respecta a Japón, 2007 ha sido un ejercicio económico regular, ya que su PIB sólo ha alcanzado un incremento del 1,9%. No obstante, continúa su lenta recuperación, mediante la reactivación de las inversiones y aumento de la competitividad.

En cuanto a la inflación, Japón ha logrado escapar de la deflación, durante este ejercicio, al experimentar una subida en el índice de precios del 0,8%, su mayor incremento en una década, y como consecuencia de las subidas del petróleo y de los alimentos. El lado negativo de este dato está en el impacto que pueda tener en el consumo, factor clave del crecimiento de la economía japonesa, ya que representa más del 55% de su PIB.

En cuanto a los tipos de interés, las autoridades monetarias niponas elevaron la tasa un cuartillo, durante el mes de febrero, hasta el 0,50%, para continuar reactivando la economía.

La economía china creció un 11,4% durante 2007, lo que supone volver a batir todas las expectativas y crecer por encima de los dos dígitos por quinto año consecutivo.



de 2,33 billones de euros se ha vuelto a situar, durante un ejercicio más, como la cuarta economía a nivel mundial, cada vez más cerca de Alemania. Ha sido el crecimiento más fuerte de los últimos 14 años, cuando, en 1994, el PIB creció a un ritmo del 13,1%.

La renta per cápita se situó en los 1.300 euros en las áreas urbanas, lo que ha supuesto un 17,2% de incremento respecto a 2006. Además, ha continuado acentuándose la brecha económica campo-ciudad, puesto que en las zonas rurales se situó en los 390 euros, un 15,4% más que el año anterior.

Para 2008, las previsiones económicas de crecimiento, de acuerdo con el Centro de Información Estatal del país, se sitúan en el 10,8%, limitado por el propio gobierno para evitar un sobrecalentamiento de la economía.

En cuanto al índice de precios, ascendió al 4,8%, muy por encima de las previsiones, un 3%, y más del doble que el experimentado en 2006, un 1,5%.

Durante un año más, el superávit comercial chino se ha vuelto a disparar, concretamente hasta los 179.300 millones de euros, un 47% más con respecto a 2006.

Otro aspecto a destacar es el fuerte aumento de la inversión directa de las instituciones no financieras, que ascendieron un 13,6% hasta alcanzar los 51.100 millones de euros, y especialmente de las reservas de divisas del país, que llegaron hasta los 1,04 billones de euros, un 43,3% más que en 2006, situándose en las mayores del mundo.

América Latina y Caribe han registrado, durante 2007, un crecimiento del 5,1%, lo que supone crecer, por quinto año consecutivo, a una tasa superior al 4%. Nuevamente, este crecimiento ha sido como consecuencia de la fuerte demanda existente en los mercados internacionales, sobretodo por parte de China e India, por las materias primas que produce la región, y el consiguiente alza en los precios de las mismas. La zona ha continuado generando empleo, lo que ha permitido situar la tasa de paro en un 8,5% frente al 8,7% del año 2006. Un ejercicio más, los salarios reales se han visto favorecidos por la mayor demanda de trabajo, lo que ha permitido que crezcan a una tasa del 3%.

Para 2008 se espera un pequeño retroceso del crecimiento, estimándose un incremento del PIB para la zona del 4,7%, como consecuencia de la ralentización de la economía mundial, y de las crisis de liquidez existentes en los mercados, lo que podría repercutir en un descenso en los precios de las materias primas. Este efecto quedará compensado, en parte, por el continuo incremento del precio del petróleo, lo que beneficiará a países como Venezuela, Argentina, Trinidad y Tobago, ó Bolivia.

1.2.- ECONOMÍA NACIONAL.

La economía española creció un 3,8% durante 2007, una décima menos que en 2006. Además, se ha vuelto a situar entre las economías más dinámicas de los estados miembros de la Unión Europea que, según los datos publicados por Eurostat, experimentaron un crecimiento del 2,9% (dos décimas menos en los países de la Eurozona).

Analizando el crecimiento económico, desde el punto de vista del gasto, hay que decir que nuestra economía ha continuado con la misma tendencia iniciada en el año anterior por parte de la demanda nacional y externa. La primera ha aportado 4,6 puntos porcentuales al PIB, frente a los 5,1 de 2006, debido a una nueva moderación del gasto en consumo final y de la formación bruta de capital fijo. Por lo que respecta a la demanda externa, ha reducido su contribución negativa al PIB en cinco décimas, al pasar de -1,2 puntos en 2006 a -0,7 puntos, 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 crecieron ligeramente frente al año anterior, 4,7% frente al 4,6%, mientras que las de servicios lo hicieron con algo más de intensidad, 6,5% frente al 6,2%. Tanto unas como otras, crecieron de forma más fuerte en los primeros tres trimestres.

Por otra parte, las importaciones de bienes y servicios disminuyeron su grado de avance respecto al ejercicio de 2006, 6,6% frente al 8,3%. Su comportamiento, durante el ejercicio, fue muy similar al de las exportaciones, es decir, se intensificaron en los tres primeros trimestres, para ralentizarse en el último.

Nuestro país, 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 de la economía nacional ha superado los 99.000 millones de euros (un 9,5% del PIB), frente a los 79.000 millones de 2006 (un 8,1% del PIB).

El gasto en consumo final de la economía se desaceleró cuatro décimas en 2007, hasta situarse en el 3,6%. Esta disminución fue como consecuencia, tanto por la moderación del gasto de los hogares (del 3,7% al 3,1%), como por el de las Instituciones sin fines de lucro. Por el contrario, el gasto en consumo final, por parte de las Administraciones Públicas, creció en tres décimas (del 4,8% al 5,1%).

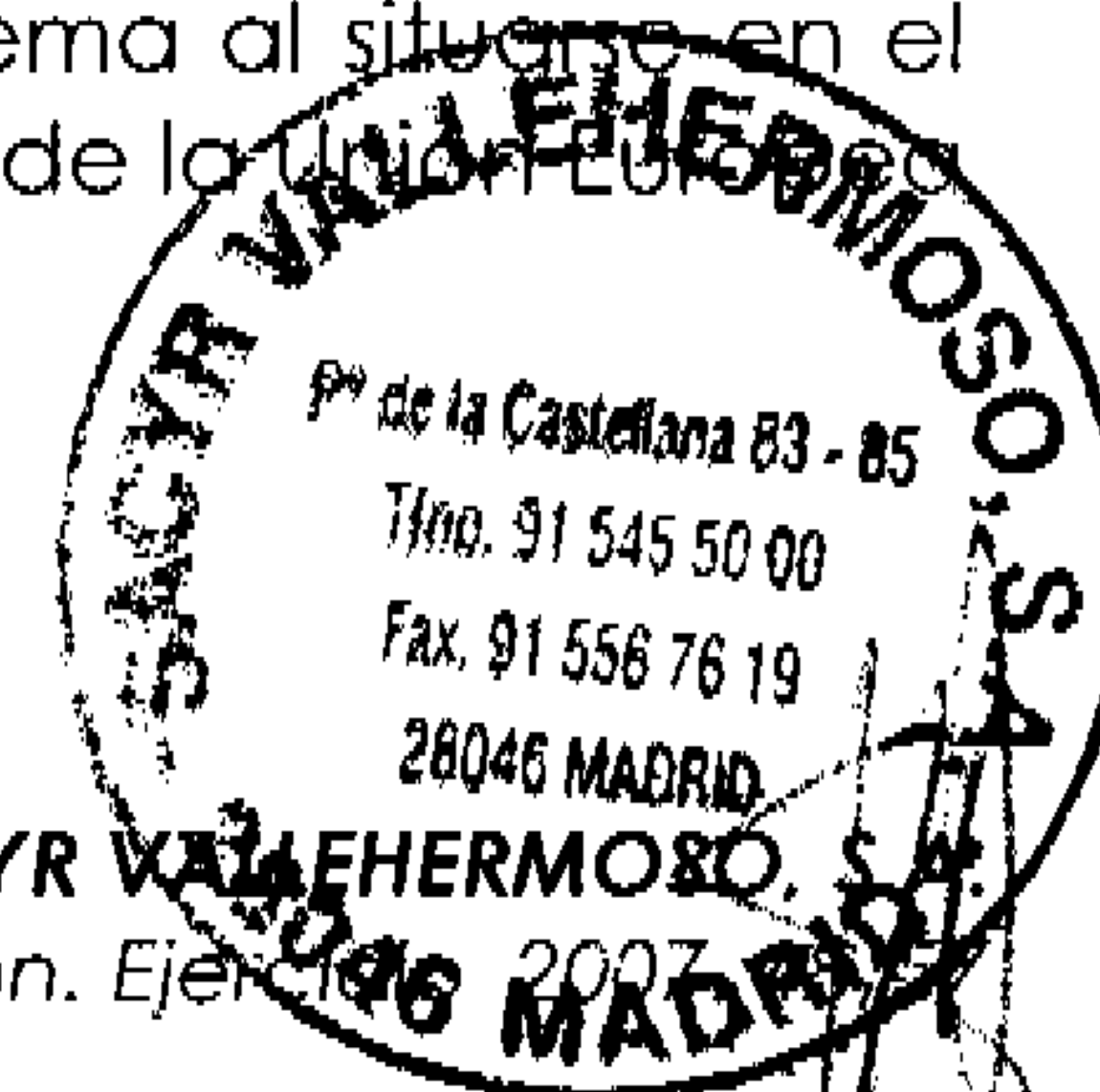
En cuanto a la formación bruta de capital fijo, se produjo una desaceleración, durante este ejercicio, de nueve décimas con respecto al año anterior (del 6,8% al 5,9%). El comportamiento de todos sus agregados no ha sido idéntico, ya que mientras que la inversión en construcción, y en otros productos, ha descendido del 6% al 4%, y del 4,6% al 4,2%, respectivamente, la formación bruta de capital fijo en bienes de equipo mantuvo un comportamiento acelerado (11,6% frente a 10,4% en 2006).

Desde la óptica de la oferta, señalar que durante un ejercicio más, se han producido aportaciones positivas al crecimiento del PIB en todas las grandes ramas de actividad de nuestra economía. Destacar las aceleraciones producidas en las ramas de servicios (4,2% frente a 4,1% de 2006); de manufacturas (3,1% frente a 2,9%); y ramas primarias (3,8% frente a 2,4%); y la desaceleración, en los ritmos de avance, de la construcción (3,8% frente al 5%) y de las ramas energéticas (1% frente al 1,4%).

En lo que respecta al mercado de trabajo durante 2007, la Encuesta de Población Activa (EPA) refleja que en este ejercicio se ha ralentizado el ritmo de creación de empleo frente a los años anteriores. La tasa de paro se ha situado en el 8,6% de la población activa, incrementándose en un 0,3% respecto a 2006. La cifra de desempleados se ha incrementado en 117.000 personas durante este ejercicio, y se ha situado en 1.927.600 personas. Sin embargo, en el conjunto del año se crearon 475.100 empleos, alcanzando el número total de ocupados un nuevo máximo histórico de 20.476.900 personas.

La Seguridad Social cerró el ejercicio de 2007 con 564.387 nuevos afiliados más, por lo que la media de afiliados medios alcanzó los 19.231.986, situándose la tasa de crecimiento medio interanual en el 3,02%. Por regímenes, el General creció un 3,91%, con 556.815 nuevos afiliados, y el de Autónomos un 3,39%, lo que implica 102.174 afiliados más. Los restantes (Agrario, Mar, Carbón y Hogar) perdieron en conjunto 94.601 afiliados medios.

Respecto a los trabajadores extranjeros, una vez terminados los Procesos de Normalización de los años 2005 y 2006, han representado una estabilización en el sistema al situarse en el 8,61% con un total de 1.981.106 ocupados, de los que 672.087 proceden de la Unión Europea y 1.309.019 del resto del mundo.



Por sectores de actividad, casi la mitad de los nuevos afiliados, corresponden a sectores relacionados con la prestación de servicios a la sociedad, destacando las ramas de Actividades Sanitarias y Servicios Sociales, que crecieron en 200.038 nuevos afiliados, un 20,49% del total de afiliados en 2007. Otro sector que ha visto incrementar el número de afiliados ha sido el de la Industria Manufacturera, con 65.203 nuevos inscritos, y un incremento anual del 2,93%. Por el contrario la suave desaceleración de la Construcción, se ha reflejado en la pérdida de 64.509 afiliados al régimen General.

Por géneros, los hombres representan el 57,82% del total de afiliados, 11.201.694, y las mujeres el 42,18%, con 8.171.083 afiliadas.

Por lo que se refiere a la evolución de los precios en 2007, la inflación española se situó en el 4,2%, frente al 2,7% de 2006. Por grupos, los que mayores variaciones han experimentado han sido el de transporte, cuya tasa anual aumenta cuatro décimas y se sitúa en el 7,1%, debido fundamentalmente por las fuertes subidas de carburantes y lubricantes; alimentos y bebidas no alcohólicas, que aumenta su tasa hasta el 6,6%, como consecuencia de las subidas experimentadas por la leche, las frutas frescas y los aceites; y las bebidas alcohólicas y tabaco, que ve disminuida su tasa anual en cinco décimas, hasta situarse en el 6,1%, debido a que los precios del tabaco han permanecido constantes.

En cuanto a la inflación *subyacente*, que excluye alimentos frescos y productos energéticos para su cálculo, ha alcanzado, al final del ejercicio el 3,3%, frente al 2,5% de 2006.

Por Comunidades Autónomas, las más inflacionistas fueron la Región de Murcia, con una subida del 4,7%, Castilla La Mancha y Castilla León, ambas con un 4,5% de incremento, y la Comunidad de Aragón con un 4,4%; por el contrario, las menos inflacionistas han sido las Ciudades Autónomas de Ceuta y Melilla, con incrementos del 3% y 3,8% respectivamente, las Comunidades de La Rioja y Las Islas Baleares, ambas con el 3,9% de subida, y la Comunidad de Madrid, con un 4%.

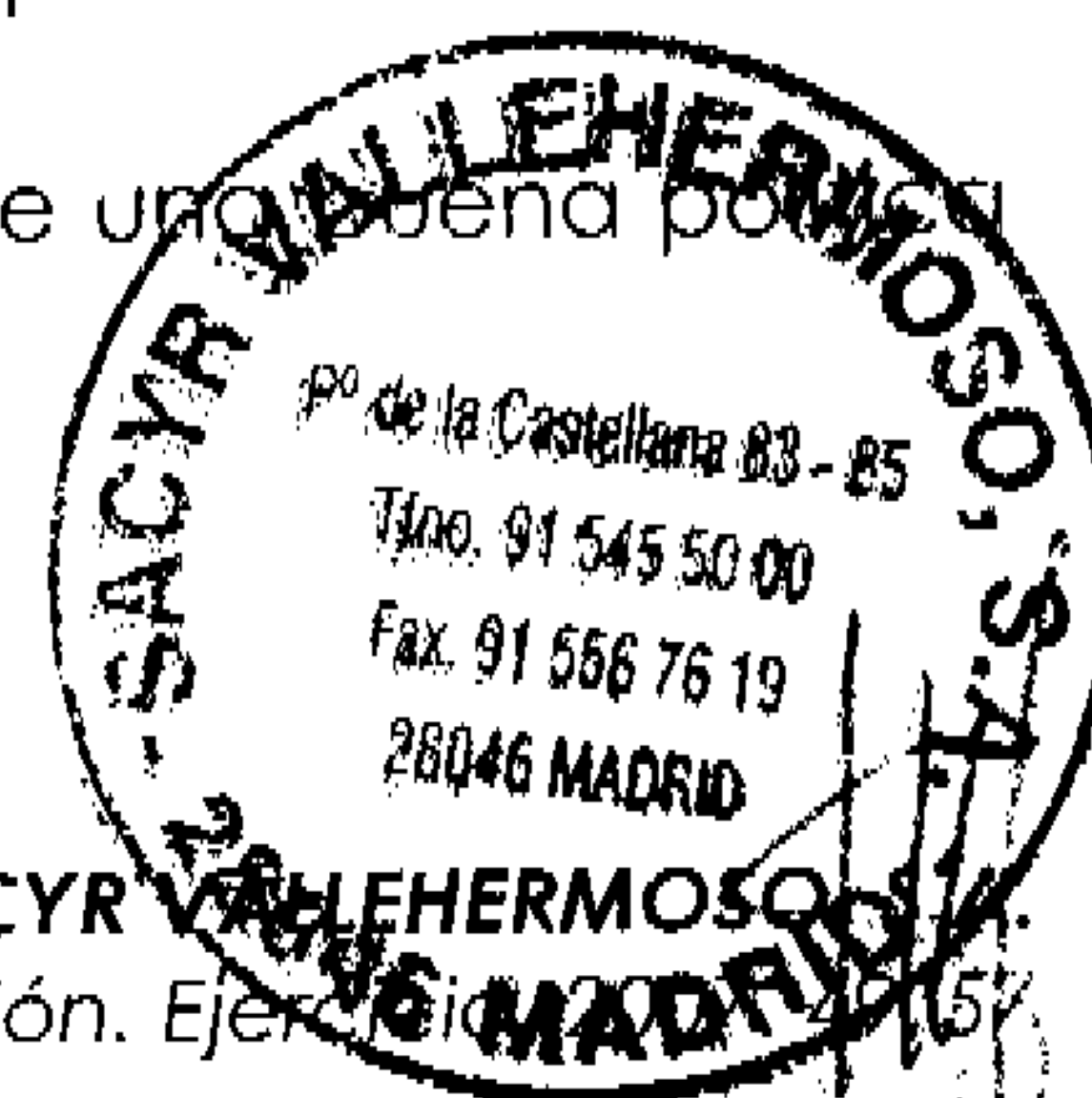
Respecto a la actividad económica del Estado, señalar que por tercer año consecutivo, las Administraciones Públicas cerraron 2007 con superávit. Concretamente se ha alcanzado la cifra record de 23.368 millones de euros, en términos de contabilidad nacional, lo que equivale al 2,23% del PIB. Sólo cinco países de la zona euro han logrado cerrar sus contabilidades nacionales con un resultado positivo, y de ellos España ha sido la que mayor superávit ha alcanzado tras Finlandia.

Este resultado del 2,23% ha sido como consecuencia del saldo positivo alcanzado por la Administración Central (Estado y Organismos autónomos) del 1,29% y del 1,25% alcanzado por la Seguridad Social, ya que el conjunto de las Comunidades Autónomas registraron un déficit del 0,17%, mientras que el de las Corporaciones Locales fue del 0,14%.

En 2007 el peso de la Deuda Pública se ha vuelto a reducir, hasta alcanzar un 36,2% del PIB, lo que representa el nivel más bajo de los últimos 20 años. Además nuestra Deuda Pública es la mitad del endeudamiento medio de los países de la zona euro, que alcanza el 66%.

Los ingresos tributarios crecieron un 11,8% sobre la recaudación del año 2006. Dentro de los impuestos directos, señalar el buen comportamiento del IRPF y del Impuesto de Sociedades, que aumentaron un 15,7% y un 20,5% respectivamente, como consecuencia del comportamiento del empleo, la buena evolución de las rentas de capital y del aumento de los beneficios de las empresas. Los ingresos por impuestos indirectos también tuvieron un alza importante, destacando la recaudación por IVA, que creció un 2,2% respecto a 2006.

Parte también del superávit alcanzado, ha sido como consecuencia de una buena política de gasto público, que al final de 2007 se situó en el 38,7% del PIB.



Por lo que se refiere a la Bolsa española, su principal indicador, el selectivo Ibex-35, ha obtenido una rentabilidad en 2007 del 7,32%, lo que significa cerrar su quinto año consecutivo de ganancias. Concretamente, la última sesión del año cerró en 15.182,3 puntos, lo que supone una rentabilidad total del 141,65% en estos cinco años.

Como ya se ha comentado en el punto anterior, la crisis de las hipotecas de alto riesgo americanas (crisis subprime) ha truncado la excelente marcha que llevaba el selectivo hasta mediados del verano. La posterior falta de liquidez generalizada, como consecuencia de la titulación de estas hipotecas basura, también ha tenido un efecto muy negativo sobre todas las plazas bursátiles, incluyendo la española. La fuerte volatilidad experimentada ha provocado que este año haya estado marcado por un impresionante aumento del volumen de contratación que, tras haber roto en 2006 el billón de euros, se ha vuelto a incrementar en más de un 50%.

Por sectores, los que más se han revalorizado han sido el de energía, como consecuencia de las operaciones corporativas llevadas a cabo y por el impulso de las renovables, y el de comunicaciones, por el fuerte tirón de Telefónica como valor refugio durante este último semestre. En el otro lado de la balanza se han situado inmobiliarias y constructoras, que han liderado los descensos de este ejercicio.

Para terminar, hacer una mención especial a la evolución del euro durante 2007 frente al dólar estadounidense. La moneda europea ha continuado revalorizándose a lo largo de todo el ejercicio hasta situarse, al cierre, en 1,4721 dólares, lo que significa un 12% más que a 31 de diciembre de 2006.

2. VALORES PROPIOS.

A 31 de diciembre de 2007, la sociedad dominante posee 1.459.743 acciones propias, representativas del 0,5128% de su capital social. El precio de adquisición de estas acciones, a cambio medio, es de 36,40 euros por acción.

Partiendo de un saldo inicial de cero acciones, durante el ejercicio de 2007 se han comprado 2.634.191 títulos de Sacyr Vallehermoso, y se han vendido 1.174.448 acciones.

Al cierre del ejercicio, la cotización de Sacyr Vallehermoso fue de 26,60 euros por acción, lo que ha supuesto una depreciación del 40,89% respecto al cierre del ejercicio anterior.

3. INFORMACIÓN ADICIONAL: ARTÍCULO 116 BIS DE LA LEY DEL MERCADO DE VALORES.

a) La estructura del capital, incluidos los valores que no se negocien en un mercado regulado comunitario, con indicación, en su caso, de las distintas clases de acciones y, para cada clase de acciones, los derechos y obligaciones que confiera y el porcentaje del capital social que represente:

Conforme a lo dispuesto en el artículo 5º de los Estatutos sociales, el capital social de la entidad asciende a 284.636.213, dividido en 284.636.213 acciones ordinarias de 1 euro de valor nominal pertenecientes a una única clase y serie. Todas las acciones se encuentran íntegramente desembolsadas.

No existen valores emitidos que den lugar a la conversión de los mismos en acciones.



b) Cualquier restricción a la transmisibilidad de valores.-

No existen restricciones estatutarias a la transmisibilidad de los valores representativos del capital social, sin perjuicio de la aplicación de determinadas normas, que se exponen a continuación.

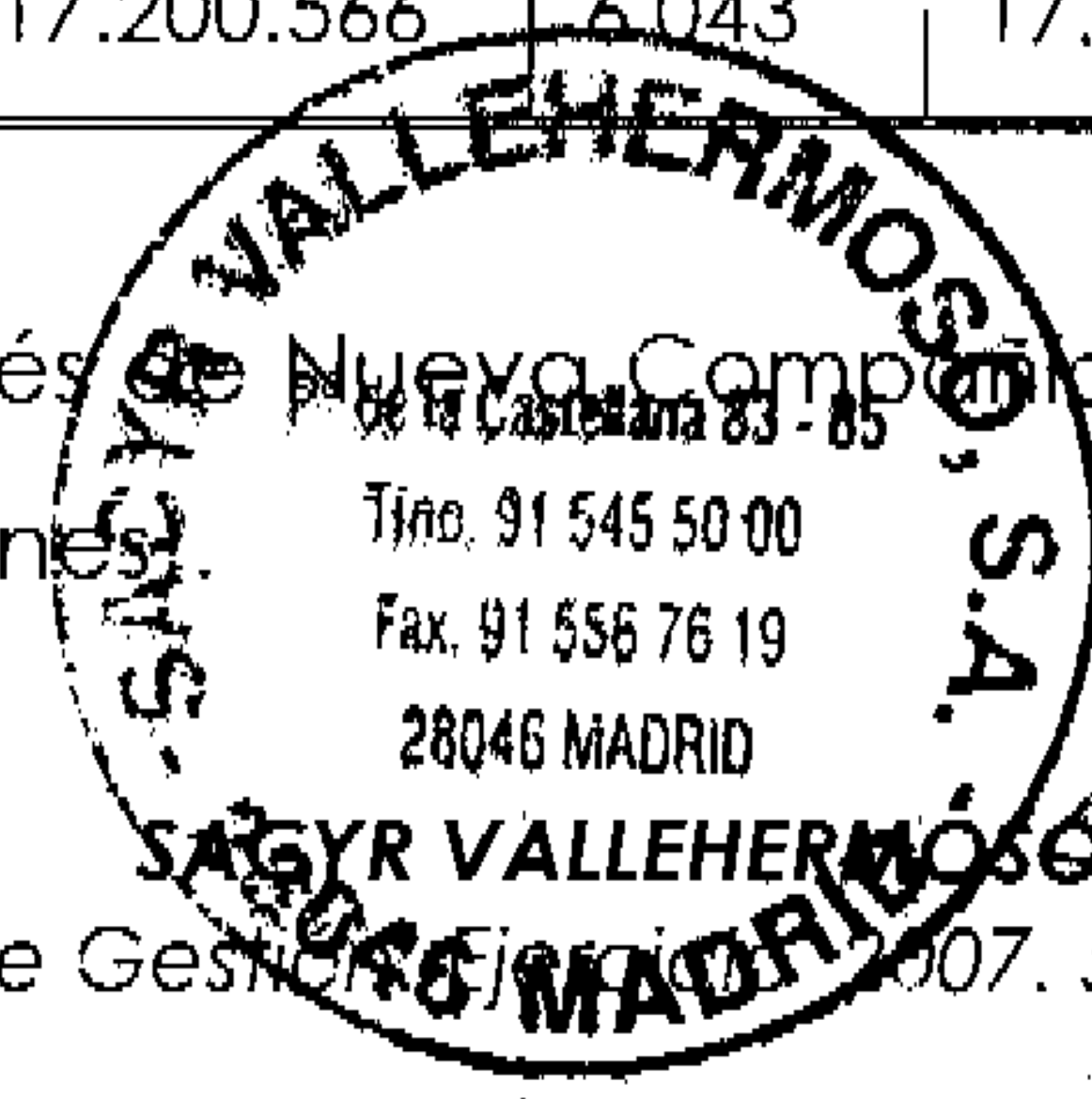
Como entidad cotizada, la adquisición de determinadas participaciones significativas está sujeta a comunicación al emisor y a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, conforme a lo dispuesto en el artículo 53 de la Ley 24/1988 del Mercado de Valores, en el Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre y la Circular 2/2007 de 19 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que prevén como primer umbral de notificación el 3% del capital o de los derechos de voto.

Por último, también en cuanto que sociedad cotizada, la adquisición de un porcentaje igual o superior al 30% del capital o de los derechos de voto de la Sociedad, determina la obligación de formular una Oferta Pública de Adquisición de Valores en los términos establecidos en el artículo 60 de la Ley 24/1988 del Mercado de Valores.

c) Las participaciones significativas en el capital, directas o indirectas;

Accionista	Participación directa		Participación indirecta		Total		
	N.º de acciones	%	N.º de acciones	%	N.º de acciones	%	N.º de derechos de voto
Juan Abelló Gallo	-	-	28.465.284(1)	10,001	28.465.289	10,001	28.465.289
José Manuel Loureda Mantiñán	322	0,00	38.426.802 (2)	13,500		13,500	38.427.124
Sofip, Sociedades Gestora de Participaciones Sociales, S.A.	-	-	14.502.215 (3)	5,095	14.502.215	5,095	14.502.215
Luis del Rivero Asensio	161	0,00	39.129.280(4)	13,747	39.129.441	13,747	39.129.441
Manuel Manrique Cecilia	213	0,00	25.995.772(5)	9,133	25.995.985	9,133	25.995.985
Juan Miguel Sanjuan Jover	200	0,00	9.916.169 (6)	3,484	9.916.369	3,484	9.916.369
Participaciones Agrupadas, S.R.L.	22.768.737	7,999	-	-	22.768.737	7,999	22.768.737
Corporación Caixa Galicia, S.A.	14.231.811	5,000	-	-	14.231.811	5,000	14.231.811
Mutua Madrileña Automovilista	14.250.000	5,006	-	-	14.250.000	5,006	14.250.000
Disa Corporación	17.200.566	6,043	-	-	17.200.566	6,043	17.200.566

(1) La participación indirecta de D. Juan Abelló la ostenta a través de Nueva Compañía de Inversiones, S.A. (5 acciones) y de TORREAL, S.A. (28.465.284 acciones).



(2) La participación indirecta de D. José Manuel Loureda Mantiñán la ostenta a través de PRILOU, S.L. (24.121.290 acciones) y de Prilomi, S.L. (14.305.512 acciones).

(3) La participación indirecta de Sofip, Sociedades Gestora de Participaciones Sociales, S.A. la ostenta a través de Finavague, S.L.

(4) La participación indirecta de D. Luis Fernando del Rivero Asensio, es a través de Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A. (17.251.586 acciones) y Rimefor Nuevo Milenio, S.L (21.877.694 acciones).

(5) La participación indirecta de D. Manuel Manrique Cecilia es a través de Cymofag, S.L.

(6) La participación indirecta de D. Juan Miguel San Juan Jover la ostenta a través de Grupo Satocán, S.A.

d) Cualquier restricción al derecho de voto

No existen en los Estatutos sociales restricciones específicas de este derecho.

e) Los pactos parasociales

No existen en Sacyr Vallehermoso, S.A.

f) Las normas aplicables al nombramiento y sustitución de los miembros del órgano de administración y a la modificación de los estatutos de la Sociedad.

- Nombramiento y cese de miembros del Consejo de Administración.

1. Nombramiento y reelección:

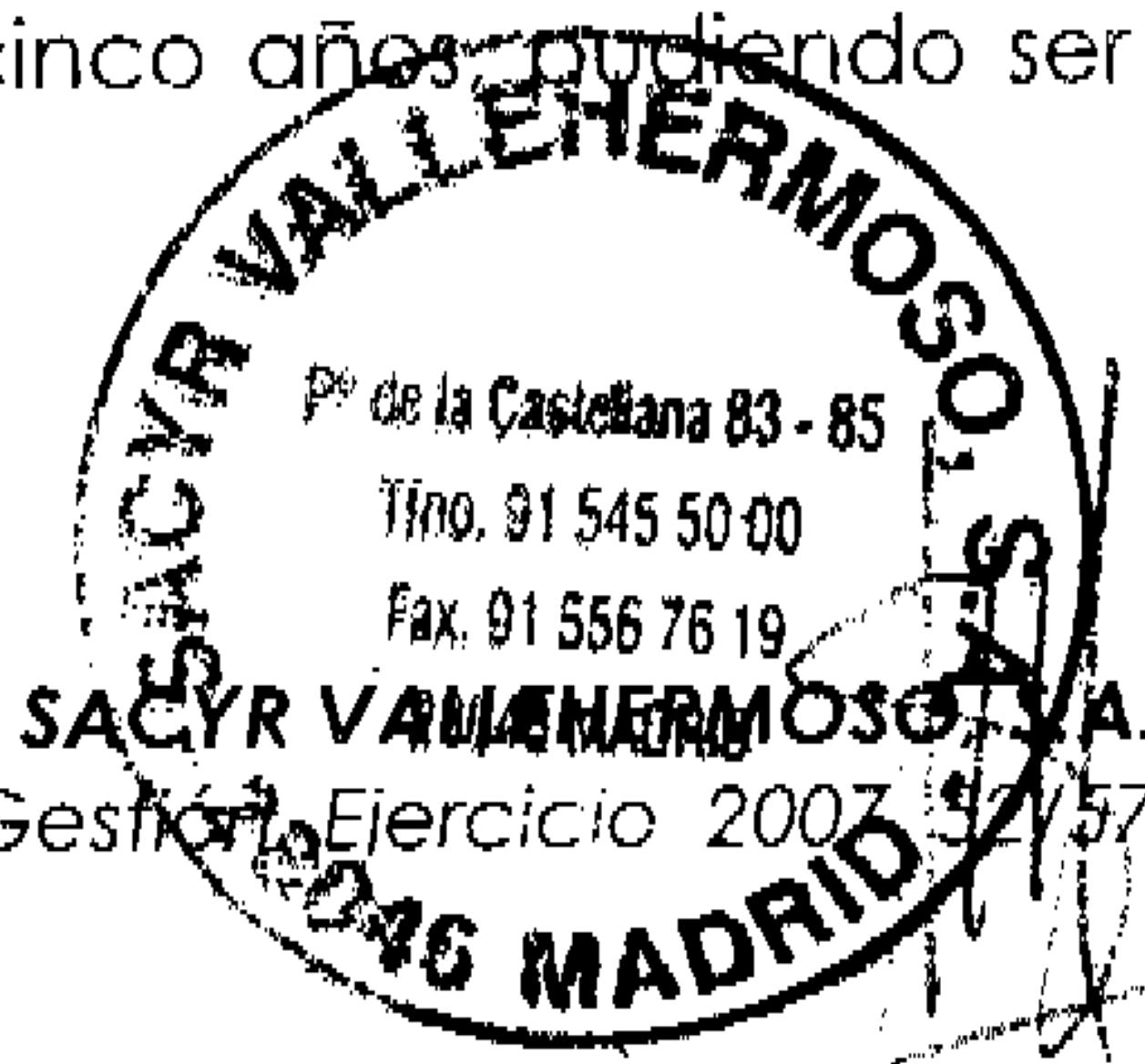
- Los consejeros serán designados por la Junta general o por el Consejo de Administración de conformidad con las previsiones contenidas en la Ley de Sociedades Anónimas.

- Las propuestas de nombramiento de consejeros que someta el Consejo de Administración a la consideración de la Junta General y las decisiones de nombramiento que adopte el Consejo de Administración en virtud de las facultades de cooptación que tiene legalmente atribuidas deberán estar precedidas del correspondiente informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones al Consejo de Administración.

Cuando el Consejo se aparte de las recomendaciones de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones habrá de motivar las razones de su proceder y dejar constancia en acta de sus razones.

- En cuanto a la designación de consejeros externos, el Consejo de Administración y la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, dentro del ámbito de sus competencias, procurarán que la elección de candidatos recaiga sobre personas de reconocida solvencia, competencia y experiencia.

- Los Consejeros ejercerán su cargo durante el plazo máximo de cinco años, pudiendo ser reelegidos una o más veces por períodos de igual duración.



- Los Consejeros designados por cooptación ejercerán su cargo hasta la fecha de reunión de la primera Junta General en que se someterá, en su caso, a ratificación su nombramiento.

- El Consejero que termine su mandato o por cualquier otra causa cese en el desempeño de su cargo no podrá prestar servicios en otra entidad que tenga un objeto social análogo al de la Compañía durante el plazo de dos años cuando el Consejo de Administración entienda motivadamente que se ponen en riesgo los intereses de la sociedad.

2. Cese o remoción:

- Los consejeros cesarán en el cargo cuando haya transcurrido el período para el que fueron nombrados, cuando notifiquen su renuncia o dimisión a la Sociedad y cuando lo decida la Junta General en uso de las atribuciones que tiene conferidas legal o estatutariamente.

- Los consejeros deberán poner su cargo a disposición del Consejo de Administración y formalizar, si éste lo considera conveniente, la correspondiente dimisión en los siguientes casos:

- a) cuando alcancen la edad de 65 años, en el caso de consejeros ejecutivos pudiendo, en su caso, continuar como consejero no ejecutivo;
- b) cuando cesen en los puestos ejecutivos a los que estuviere asociado su nombramiento como consejero;
- c) cuando se vean incurso en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición legalmente previstos;
- d) cuando resulten gravemente amonestados por la Comisión de Auditoría por haber infringido sus obligaciones como consejeros, y
- e) cuando su permanencia en el Consejo pueda poner en riesgo los intereses de la sociedad o afectar negativamente al crédito y reputación de la misma o cuando desaparezcan las razones por las que fueron nombrados (por ej., cuando un consejero dominical se deshace de su participación en la compañía).

• Modificación de Estatutos.-

El procedimiento para la modificación de Estatutos Sociales viene regulado en el artículo 144 de la Ley de Sociedades Anónimas, que es común a todas ellas, y que exige aprobación por la Junta General de Accionistas, con las mayorías previstas en el artículo 103 de la citada Ley.

Entre las competencias de la Junta recogidas en el artículo 19 de los Estatutos y 3 del Reglamento de la Junta General de Accionistas, se contempla expresamente la modificación de Estatutos, sin sujetarse a mayorías distintas de las recogidas en la Ley.

g) Los poderes de los miembros del consejo de administración y, en particular, los relativos a la posibilidad de emitir o recomprar acciones:

El Presidente y el Consejero Delegado de Sacyr Vallehermoso, S.A. tienen delegadas todas las facultades del Consejo de Administración salvo las legal o estatutariamente indelegables o las que el Consejo retiene para sí sin posibilidad de delegación conforme a lo previsto en el artículo 38.3 de los Estatutos Sociales.



SACYR VALLEHERMOSO, S.A.

La Junta General de Accionistas, celebrada con fecha 29 de junio de 2007, delegó en el Consejo, de conformidad con lo establecido en el artículo 75 y la disposición adicional primera de la ley de Sociedades Anónimas la facultad de adquisición derivativa de acciones representativas del capital social de Sacyr Vallehermoso, S.A. Las adquisiciones podrán realizarse directamente por Sacyr Vallehermoso, S.A., o indirectamente a través de sus sociedades filiales, y las mismas deberán formalizarse mediante compraventa, permuta o cualquier otro negocio jurídico oneroso admitido en Derecho.

Las acciones objeto de adquisición deberán encontrarse íntegramente desembolsadas.

El valor nominal de las acciones a adquirir, sumado, en su caso, al de las que ya se posean, directa o indirectamente, no excederá del máximo del 5 por 100 del capital social existente en cada momento

El precio de adquisición por acción será como mínimo el valor nominal y como máximo el de cotización en el Mercado Continuo de las Bolsas españolas en la fecha de adquisición. La autorización para la adquisición de acciones propias se otorgará por un plazo de dieciocho meses.

En la Junta General de Accionistas, celebrada con fecha 29 de Junio de 2007, se delega en el Consejo la facultad de aumentar el capital social, actualmente fijado en la cantidad de 284.636.213 euros, en un importe nominal de 149.126.600 euros hasta la cifra de 433.762.813 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 149.126.600 acciones de un (1) euro de valor nominal cada una de ellas, de la misma clase y serie que las actualmente existentes y representadas mediante anotaciones en cuenta, a fin de atender la contraprestación establecida en la oferta pública ("la Oferta") dirigida a la adquisición de hasta 62.136.083 acciones ordinarias de la sociedad francesa EIFFAGE. Este acuerdo a esta fecha, no ha sido ejecutado por el Consejo de Administración.

La Junta General de Accionistas celebrada con fecha 05 de mayo de 2006 delega en el Consejo de Administración la facultad de emitir valores de renta fija, tanto simples como canjeables por acciones en circulación de la sociedad y/o convertibles en acciones de nueva emisión de las sociedad así como pagarés, participaciones preferentes o warrants (opciones para suscribir acciones nuevas o para adquirir acciones en circulación de las sociedad).

La emisión de los valores podrá efectuarse en una o varias ocasiones, en cualquier momento, dentro del plazo máximo de cinco años a contar desde la fecha de adopción de este acuerdo.

La Junta General de Accionistas celebrada con fecha 25 de junio de 2004 delega en el Consejo de Administración la facultad de ampliar el capital social, conforme a lo establecido en el Art. 153.1 b) de la Ley de Sociedades Anónimas y con delegación para la exclusión del derecho de suscripción preferente, conforme a lo establecido en el art. 159.2 de la misma Ley, dejando sin efecto en la parte no utilizada la autorización conferida por la Junta General de accionistas de 10 de mayo de 2001.

Se podrá aumentar el capital social en una o varias veces y en cualquier momento, dentro del plazo de cinco años contados desde la fecha de celebración de esta Junta.



h) Los acuerdos significativos que haya celebrado la Sociedad y que entren en vigor, sean modificados o concluyan en caso de cambio de control de la Sociedad a raíz de una oferta pública de adquisición, y sus efectos, excepto cuando su divulgación resulte seriamente perjudicial para la Sociedad. Esta excepción no se aplicará cuando la Sociedad esté obligada legalmente a dar publicidad a esta información

No existen acuerdos significativos celebrados por la Sociedad que entren en vigor, sean modificados o concluyan en caso de cambio de control de la Sociedad a raíz de una oferta pública de adquisición.

i) Los acuerdos entre la Sociedad y sus cargos de administración y dirección o empleados que dispongan indemnizaciones cuando éstos dimitan o sean despedidos de forma improcedente o si la relación laboral llega a su fin con motivo de una oferta pública de adquisición

No existen acuerdos entre la Sociedad y sus cargos de administración y dirección o empleados que dispongan indemnizaciones cuando éstos dimitan o sean despedidos de forma improcedente con motivo de una oferta pública de adquisición.

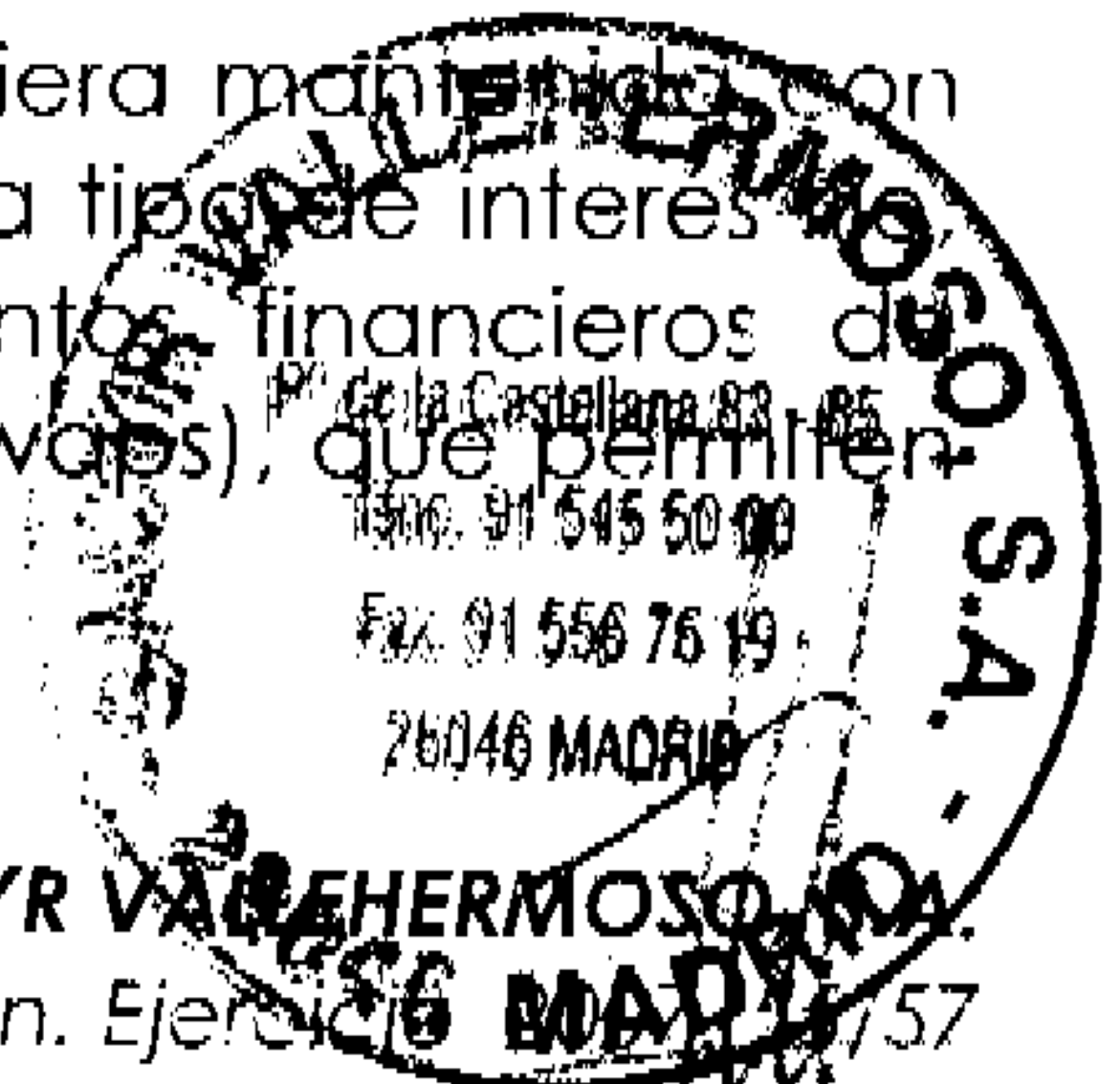
4. PRINCIPALES RIESGOS E INCERTIDUMBRES A LOS QUE SE ENFRENTA SACYR VALLEHERMOSO, S.A..

Sacyr Vallehermoso, S.A. se encuentra expuesto a una serie de riesgos e incertidumbres. Entre los riesgos financieros cabe destacar:

- **Riesgo de crédito:** Por el tipo de actividad que lleva a cabo la Sociedad dominante del Grupo, este tipo de riesgo es prácticamente inexistente, dado que la mayoría de las transacciones que realiza, por no decir la práctica totalidad de las mismas, son operaciones intragrupo. Su cifra de negocios, a 31 de diciembre de 2007, es como consecuencia de las refacturaciones realizadas por servicios prestados a las distintas divisiones y cuyo pago ha realizado previamente Sacyr Vallehermoso, S.A.
- **Riesgo de liquidez:** Es el principal riesgo al que se encuentra expuesta la Sociedad, como consecuencia de la deuda que mantiene con las entidades financieras, que se ha detallado en la memoria, y por la remuneración que debe hacer Sacyr Vallehermoso, S.A. a sus accionistas. Este tipo de riesgo queda mitigado por los flujos de caja, generados por las distintas áreas de actividad del Grupo, y transferidos a la matriz vía dividendos.

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.

- **Riesgos de mercado:** Los principales riesgos de este tipo a los que se enfrenta el Grupo son:
 - **Riesgos de tipo de interés:** Sacyr Vallehermoso, S.A. también está afectada a este riesgo, como consecuencia de la deuda financiera mantenida con entidades de crédito. Una parte de dicha deuda es a tipo de interés variable como consecuencia de la utilización de instrumentos financieros de cobertura, como permutas financieras de intereses (swaps), que permiten



SACYR VALLEHERMOSO S.A.

reducir la exposición de los negocios ante evoluciones alcistas de los tipos de interés.

Otros riesgos de mercado, a los que se encuentra también sometido el grupo son:

- **Riesgo de expansión del negocio a otros países:** Existente debido a la continua expansión de nuestro Grupo a otros mercados. Siempre se realiza un análisis exhaustivo y pormenorizado de los países objetivos de acometer nuevas inversiones, y que en ocasiones se prolonga durante varios años sobre el terreno.
- **Riesgos regulatorios:** Las sociedades del Grupo están sujetas al cumplimiento de las distintas normativas existentes, tanto generales como específicas, que les afectan (normativa jurídica, contable, medioambiental, laboral, fiscal, de protección de datos, etc.), pudiendo afectar, de manera positiva o negativa, los distintos cambios regulatorios que puedan realizarse en un futuro.

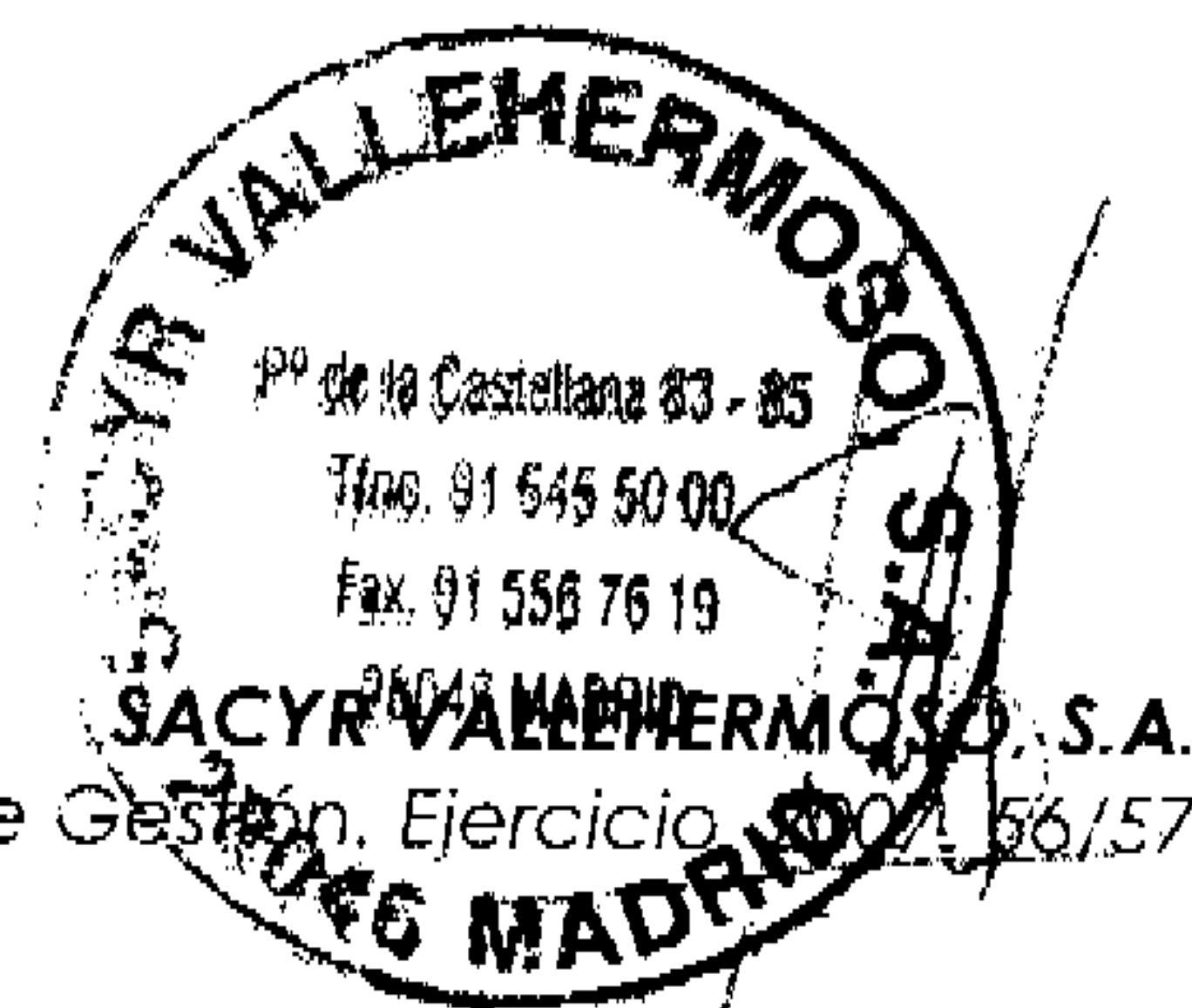
Otros riesgos a los que se encuentra sometido el Grupo son:

- 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.

5. ACTIVIDADES DE INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO

A 31 de diciembre, Sacyr Vallehermoso, S.A. no ha realizado inversiones significativas en materia de Investigación y desarrollo.



PRIMERO- DILIGENCIA DE FIRMAS: Para hacer constar que el Consejo de administración de Sacyr Vallehermoso, S.A., en su sesión del día 12 de marzo de 2008 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 2007, 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 57, sellados y firmados por el Secretario del Consejo.

En cumplimiento de lo establecido en el artículo 171.2 de la vigente Ley de Sociedades Anónimas, en prueba de conformidad con esas Cuentas Anuales e Informe de Gestión correspondientes al ejercicio 2007, los Administradores que al día de la fecha componen la totalidad del Consejo de Administración de SACYR VALLEHERMOSO, S.A. firman la presente diligencia.

SEGUNDO- DECLARACIÓN MEDIOAMBIENTAL: 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 Fernando de Rivero Asensio
Presidente

D. Manuel Manrique Cecilia
Vicepresidente 1º, Consejero Delegado

Nueva Compañía de Inversiones, S.A.
Vicepresidente 2º
Rpte: D. Juan Abelló Gallo

D. Diogo Álvés Mini Vaz Guedes
Vicepresidente 3º

D. José Luis Méndez López
Consejero

D. Demetrio Enceller Arce
Consejero

Torreal, S.A.
Consejero
Rpte: D. Pedro del Corro García-Lomán

Mutua Madrileña Automovilística
Consejero
Rpte: D. Carlos Cutillas Galdón

PRILOU, S.L.
Consejero
Rpte: D. José Manuel Loureda Mantilián

PRILOMI, S.L.
Consejero
Rpte: D. José Manuel Loureda López.

D. Matías Cortés Domínguez
Consejero

D. Juan Miguel Sanjaón Javier
Consejero

Participaciones Agrupadas, S.R.L.
Consejero
Rpte: D. Ángel López-Corona Dávila

D. Francisco Javier Pérez Gracia.
Consejero

Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A.
Consejero
Rpte: D. Victor Guillamón Melendreras

De todo lo cual como Secretario doy fe,

HERMOSO, S.A.
Pº de la Castellana 63-85
Dña. María Silva de Lapuerta
Secretario No Consejero
Tfno. 91 545 50 00
Fax. 91 556 76 19
28046 MADRID
SACYR VALLEHERMOSO, S.A.
Cuentas anuales e Informe de Gestión Ejercicio 2007. 57/57

C R V V
Registro de Auditorías
Ejercicio
10447

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 2007

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, que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2007 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 2007 de determinadas sociedades cuyos activos y resultados netos representan, respectivamente, 10.766 y 974 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 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 2007, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007. Con fecha 10 de abril de 2007 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006 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 2007 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 2007 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.

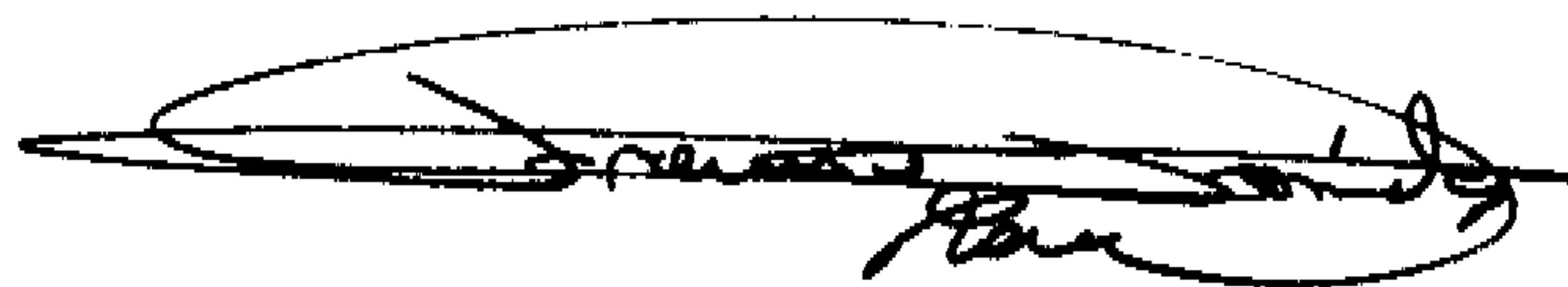
4. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2007 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad dominante consideran oportunas sobre la situación de Sacyr Vallehermoso, S.A. y Sociedades dependientes, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte 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 2007. 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 2008 N° 01/08/00035
COPIA GRATUITA



Francisco V. Fernández Romero

8 de abril de 2008

.....
Este informe está sujeta a la Ley
aplicable establecida en la
Ley 41/2002 de 27 de noviembre.
.....

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

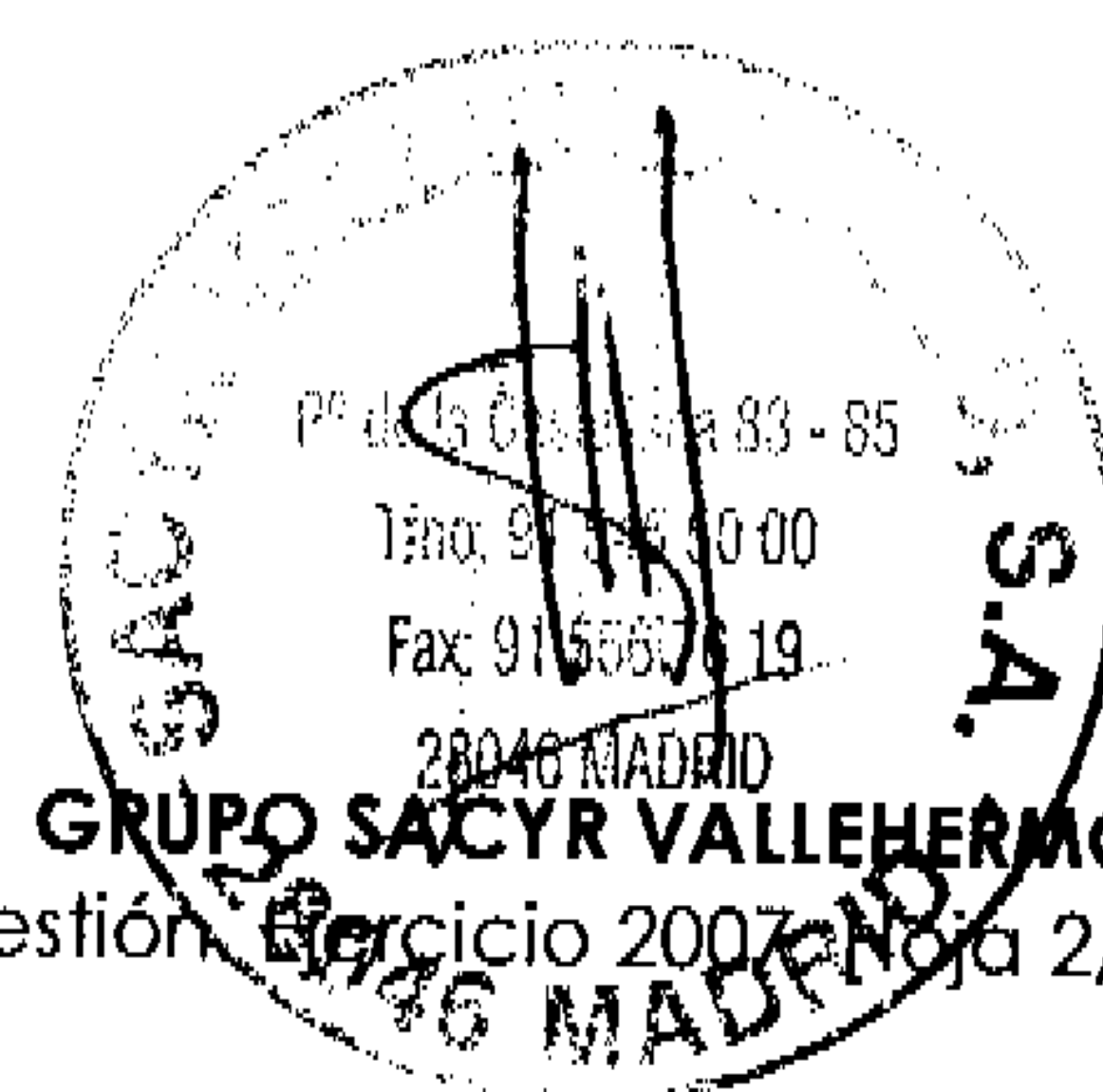
**Cuentas Anuales Consolidadas e
Informe de Gestión Consolidado
a 31 de diciembre de 2007
junto al**

**INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS
ANUALES CONSOLIDADAS**



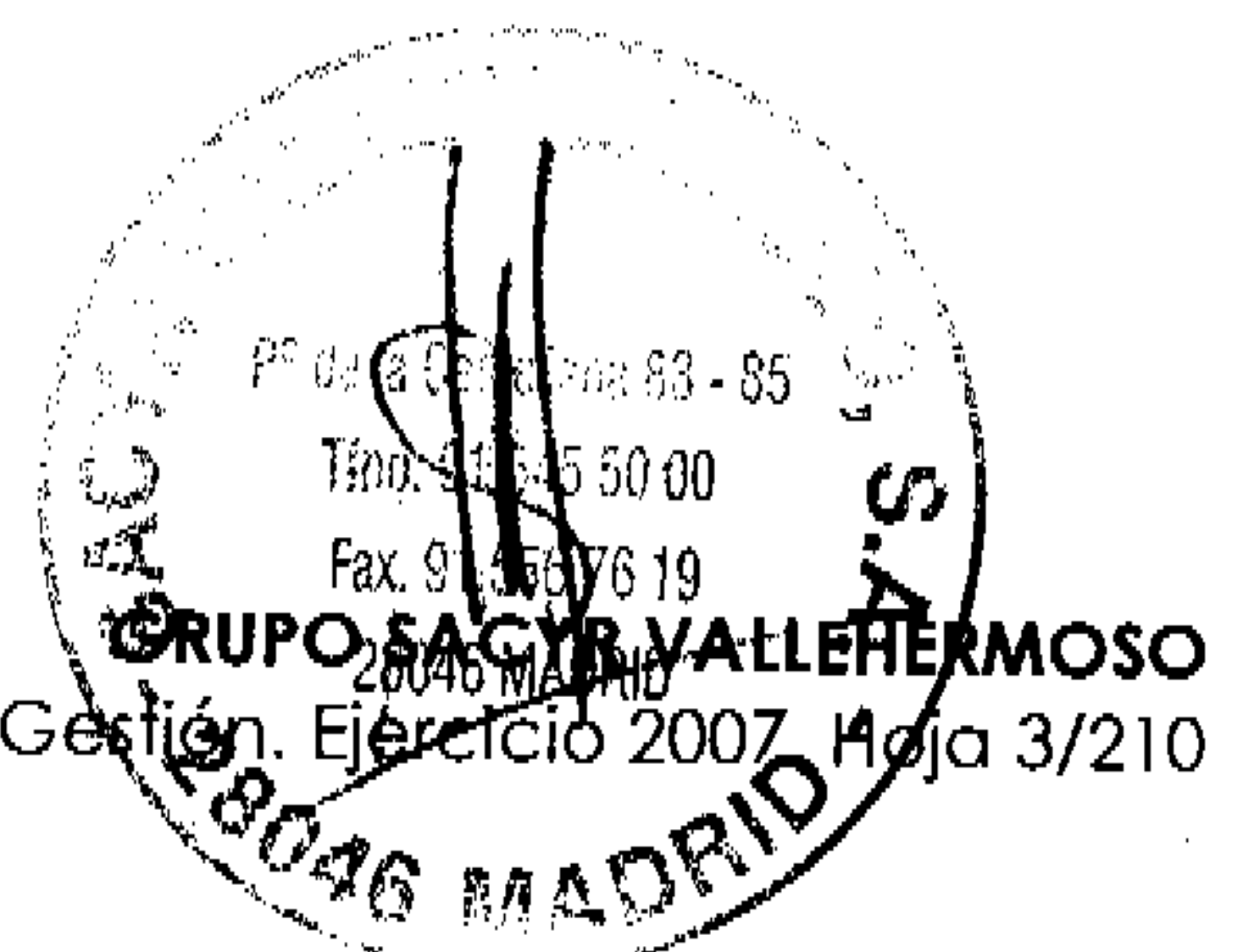
Indice de contenidos

BALANCES DE SITUACION CONSOLIDADOS.....	3
CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA.....	6
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO.....	8
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO.....	10
01. Actividad de Sacyr Vallehermoso.....	13
02. Perímetro de Consolidación y Sociedades Dependientes.....	14
03. Bases de presentación y consolidación.....	25
04. Inmovilizaciones materiales.....	45
05. Proyectos concesionales.....	46
06 Inversiones inmobiliarias.....	50
07. Otros activos intangibles.....	53
08. Fondo de comercio.....	55
09. Inversiones contabilizadas por el método de participación.....	62
10. Aportación de sociedades consolidadas por el método de integración proporcional.....	69
11. Activos financieros no corrientes.....	71
12. Situación fiscal.....	72
13. Existencias.....	78
14. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar.....	78
15. Patrimonio neto.....	79
16. Ingresos diferidos.....	87
17. Provisiones y pasivos contingentes.....	88
18. Recursos ajenos.....	95
19. Acreedores a largo plazo.....	100
20. Política de gestión de riesgos.....	102
21. Acreedores a corto plazo.....	110
22. Importe neto de la cifra de negocios.....	111
23. Aprovisionamientos.....	113
24. Otros gastos de explotación.....	114
25. Gastos e ingresos financieros.....	115
26. Resultado en ventas de activos.....	115
27. Ganancias por acción.....	116
28. Flujo de caja.....	116
29. Cartera por actividad.....	120
30. Retribución y otras prestaciones al Consejo de Administración.....	120
31. Acontecimientos posteriores al cierre.....	131
32. Medio Ambiente.....	136
33. Honorarios de auditoría.....	136
34. Personal.....	136
35. Información por segmentos.....	137
ANEXO: PERIMETRO DE CONSOLIDACION 2006.....	143
PERIMETRO DE CONSOLIDACION 2007.....	148
INFORME DE GESTION CONSOLIDADO.....	153



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

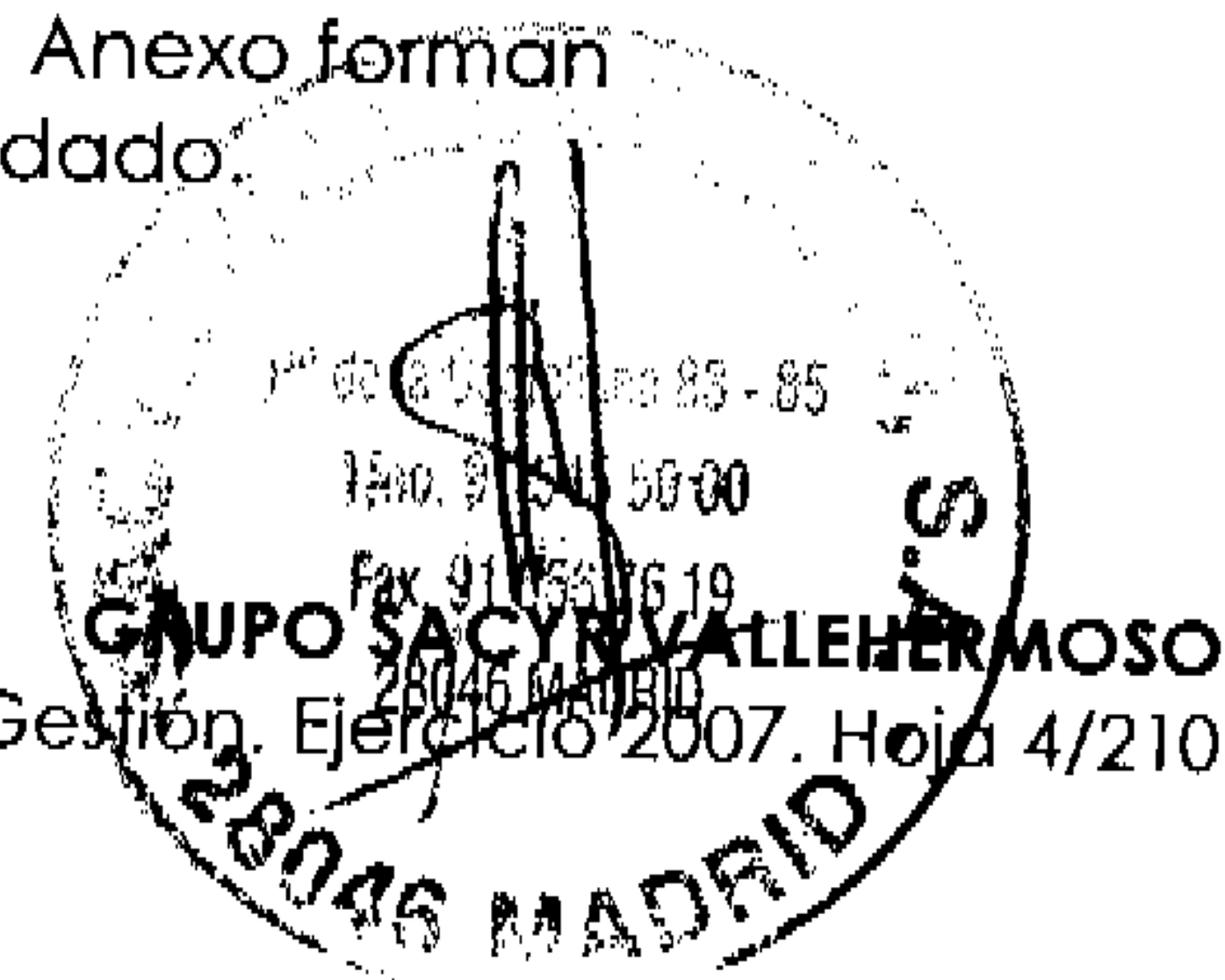
BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS
A 31 DE DICIEMBRE DE 2007



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

ACTIVO	NOTA	Miles de euros	
		2007	2006
A) ACTIVOS NO CORRIENTES		21.331.247	20.028.404
I. Inmovilizaciones materiales	4	1.124.357	993.490
II. Proyectos concesionales	5	5.618.612	5.298.226
III. Inversiones inmobiliarias	6	2.577.780	2.630.411
IV. Otros activos intangibles	7	290.358	307.651
V. Fondo de comercio	8	471.404	329.149
VI. Inversiones contabilizadas por el método de participación	9	10.177.611	9.579.598
VII. Activos financieros no corrientes	11	631.597	506.517
VIII. Activos por impuestos diferidos	12	427.255	356.707
IX. Otros activos no corrientes		12.273	26.655
B) ACTIVOS CORRIENTES		8.445.768	7.098.442
I. Existencias	13	4.622.812	4.418.087
II. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	14	2.474.238	1.831.266
- Clientes por ventas y prestación de servicios		1.913.563	1.429.575
- Personal		1.296	1.045
- Activos por impuestos corrientes		355.796	200.507
- Otras cuentas a cobrar y provisiones		203.583	200.139
III. Inversiones financieras corrientes		182.070	129.004
IV. Efectivo y equivalentes al efectivo		1.146.000	710.596
V. Otros activos corrientes		20.648	9.489
TOTAL ACTIVO		29.777.015	27.126.846

Las Notas adjuntas números 1 a 35 descritas en la Memoria y el Anexo forman parte integrante de este Balance de Situación consolidado.



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

PASIVO	NOTA	Miles de euros	
		2007	2006
A) PATRIMONIO NETO	15	3.492.365	3.008.900
PATRIMONIO NETO DE LA DOMINANTE		2.771.161	2.194.080
I. Capital suscrito		284.636	284.636
II. Prima de emisión		145.435	145.435
III. Reservas		1.932.911	1.437.816
IV. Diferencias de conversión		(357.534)	(127.414)
V. Resultado atribuible a la sociedad dominante		946.389	542.207
VI. Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio		(127.540)	(88.600)
VII. Valores propios		(53.136)	0
PATRIMONIO NETO DE ACCIONISTAS MINORITARIOS		721.204	814.820
B) PASIVOS NO CORRIENTES		18.577.651	17.972.773
I. Ingresos diferidos	16	404.660	400.758
II. Provisiones para riesgos y gastos	17.1	64.548	60.323
III. Recursos ajenos l/p	18	16.987.105	16.372.263
IV. Acreedores l/p	19	429.650	417.843
V. Pasivos por impuestos diferidos	12	689.747	719.862
VI. Deudas no corrientes con empresas asociadas		1.941	1.724
C) PASIVOS CORRIENTES		7.706.999	6.145.173
I. Recursos ajenos c/p	18	4.066.531	2.824.389
II. Acreedores c/p	21	3.468.479	3.155.502
- Proveedores		2.963.737	2.777.122
- Personal		19.073	13.485
- Pasivos por impuestos corrientes		215.263	132.049
- Pasivos por impuesto sobre sociedades		27.017	51.035
- Otras cuentas a pagar		243.389	181.811
III. Deudas corrientes con empresas asociadas		6.137	3.102
IV. Provisiones para operaciones de tráfico	17.2	165.852	162.180
TOTAL PASIVO		29.777.015	27.126.846

Las Notas adjuntas números 1 a 35 descritas en la Memoria y el Anexo forman parte integrante de este Balance de Situación consolidado.



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

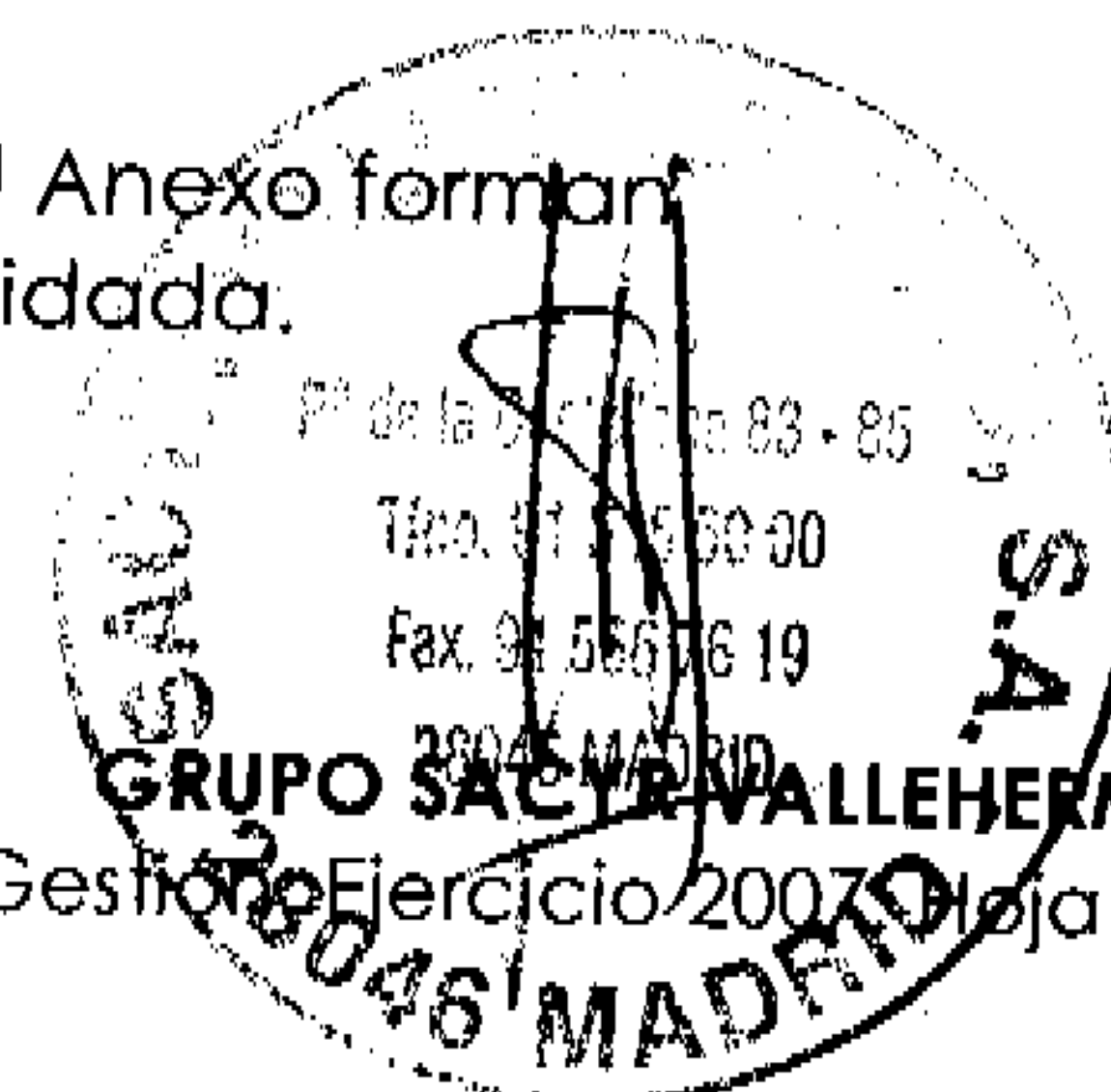
CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA
A 31 DE DICIEMBRE DE 2007



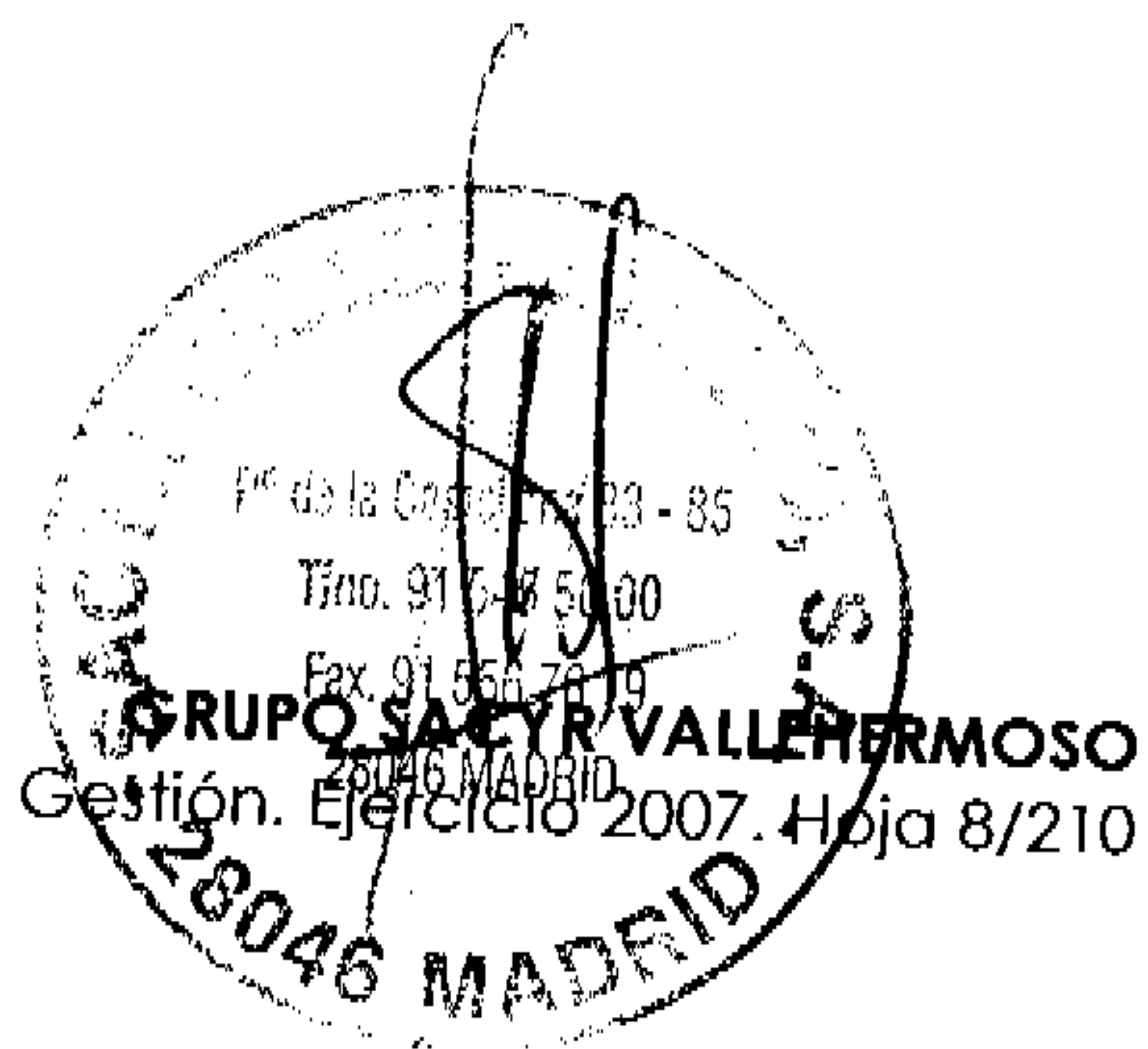
Cuentas de Resultados consolidadas de los ejercicios anuales
terminados a 31 de diciembre
(Miles de euros)

CUENTA DE RESULTADOS	NOTA	Miles de euros	
		2007	2006
Cifra de negocios	22	5.759.810	4.684.664
Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado		123.390	113.846
Otros ingresos de explotación		98.853	64.765
Imputación de subvenciones de capital		21.020	20.394
Otras ganancias		14.006	6.706
TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACIÓN		6.017.079	4.890.375
Variación de existencias		189.150	916.798
Aprovisionamientos	23	(3.008.565)	(3.167.962)
Gastos de personal	34	(700.394)	(582.610)
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado		(317.163)	(207.190)
Deterioro del fondo de comercio de consolidación	8	(1.737)	0
Variación de las provisiones de tráfico		(39.762)	3.367
Otros gastos de explotación	24	(1.206.570)	(984.746)
Otras pérdidas		(13.294)	(6.112)
TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN		(5.098.335)	(4.028.455)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		918.744	861.920
Ingresos de otros val.neociab.y créditos del activo inmov.		12.363	6.674
Otros intereses e ingresos asimilados		79.377	64.855
Gastos financieros netos imputados a inversión		31.238	14.717
Diferencias de cambio		22.575	6.761
TOTAL INGRESOS FINANCIEROS		145.553	93.007
Gastos financieros y gastos asimilados		(1.099.606)	(445.099)
Variación de valor de Instrumentos Financieros a valor razonable		1.453	15.538
Variación de las provisiones de inversiones financieras		(7.994)	(1.350)
Variación provisiones inmov.inmaterial, material y cartera		(2.020)	2.516
TOTAL GASTOS FINANCIEROS		(1.108.167)	(428.395)
RESULTADO FINANCIERO	25	(962.614)	(335.388)
Resultado de asociadas	9	951.082	181.563
Resultado en ventas de activos	26	16.619	14.751
RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS		923.831	722.846
Impuesto sobre sociedades	12	26.918	(161.184)
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO		950.749	561.662
Atribuible a:			
INTERESES MINORITARIOS		(4.360)	(19.455)
SOCIEDAD DOMINANTE		946.389	542.207
Ganancias por acción básicas (euros)	27	3,34	1,93
Ganancias por acción diluídas (euros)	27	3,34	1,93

Las Notas adjuntas números 1 a 35 descritas en la Memoria y el Anexo 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 2007



Miles de euros	Notas	2007	2006
Resultado Neto			
Minoritarios		946.389	542.207
Amortizaciones/provisiones	15	4.360	19.455
Imputación de subvenciones		367.223	187.120
Resultado de sociedades, contab. por participación	16	(21.020)	(20.394)
Resultado financiero	9	(951.082)	(181.563)
Impuesto	25	985.291	366.806
Fondos Generados por las Operaciones	12	(26.918)	161.184
		1.304.243	1.074.815
Clientes, OEPC y otros deudores			
Existencias		(682.734)	(236.475)
Acreedores comerciales	13	(204.725)	(970.589)
Otros activos y pasivos corrientes		186.615	809.143
Variación del Capital Circulante Neto		(12.361)	(324.581)
		(713.205)	(722.502)
Flujos Netos de Tesorería por Actividades Operativas		591.038	352.313
Inversión neta en inmovilizado			
Inversiones en inmovilizado material e inmaterial		(683.236)	(10.706.649)
Inversiones en proyectos inmobiliarios	4 y 7	(343.478)	(332.662)
Inversiones en proyectos concesionales	6	(9.057)	(738.416)
Inversiones en inmovilizado financiero	5	(501.645)	(522.212)
Adquisiciones de subsidiarias netas del efectivo adquirido	11	(435.905)	(9.208.698)
Desinversiones en inmovilizado material e inmaterial	8	0	(613.478)
Desinversiones en proyectos inmobiliarios	4 y 7	71.504	58.685
Desinversiones en proyectos concesionales	6	66.741	79.358
Desinversiones en inmovilizado financiero	5	8.915	77
Intereses y dividendos recibidos	11	99.347	382.859
		360.342	187.838
Flujos Netos de Tesorería por Actividades de Inversión		(683.236)	(10.706.649)
Incremento del endeudamiento financiero		3.623.245	17.391.161
Disminución del endeudamiento financiero		(1.909.275)	(6.720.997)
Intereses pagados		(956.592)	(410.504)
Variación del Endeudamiento Financiero		757.378	10.259.660
Dividendos pagados			
Adquisición/enajenación de acciones propias		(175.010)	(118.844)
Variación de la Financiación Propia		(66.790)	259.345
		(241.800)	140.501
Otras Fuentes de Financiación			
Otras Fuentes de Financiación		12.024	289.736
		12.024	289.736
Flujos Netos de Tesorería por Actividades de Financiación		527.602	10.689.897
VARIACIÓN DE EFECTIVO Y OTROS MEDIOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES		435.404	335.561
Saldo al inicio del periodo		710.596	375.035
Saldo al final del periodo		1.146.000	710.596



Grupo Sacyr Vallehermoso

Sacyr Vallehermoso, S.A. y Sociedades Dependientes

**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO
A 31 DE DICIEMBRE DE 2007**



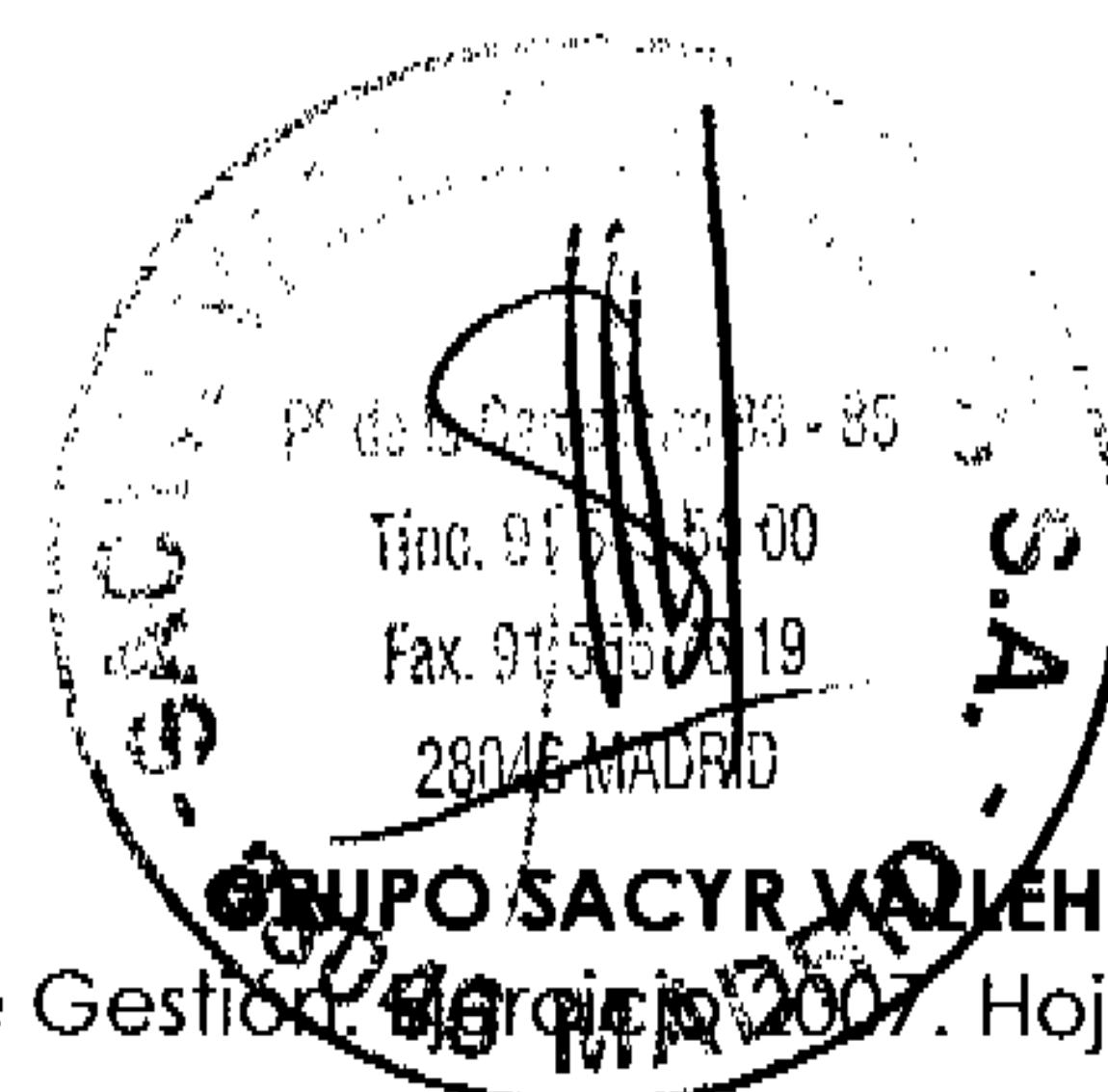
Estado de cambios en el Patrimonio Neto Consolidado
Grupo Sacyr Vallehermoso

Miles de Euros	Ingresos y gastos reconocidos directamente en patrimonio					Saldo al 31-dic-2006
	Diferencias de conversión	Cobertura flujo efectivo	Varación patrim. neto asociadas	Total ingresos y gastos reconocidos directamente en patrimonio	Resultado del ejercicio	
Capital social	0	0	0	0	0	284.636
Prima de emisión	0	0	0	0	0	145.435
Reservas	0	36.187	(33.798)	2.389	298.893	1.437.816
Diferencias de conversión	(158.771)	0	0	(158.771)	0	(127.414)
Resultado del ejercicio	0	0	0	542.207	(413.126)	542.207
Dividendo a cuenta	0	0	0	0	81.298	(88.600)
Dividendos	0	0	0	0	32.935	(88.600)
Valores propios	0	0	0	0	0	46.960
Total	(158.771)	36.187	(33.798)	(156.382)	542.207	2.194.080
Patrim. Neto Acc. Minorit.	(6.454)	2.370	0	(4.084)	19.455	614.820
Patrimonio Neto	(165.225)	38.557	(33.798)	(160.468)	561.662	3.008.900

Miles de Euros	Ingresos y gastos reconocidos indirectamente en patrimonio					Saldo al 31-dic-2006
	Diferencias de conversión	Cobertura flujo efectivo	Varación patrim. neto asociadas	Total ingresos y gastos reconocidos indirectamente en patrimonio	Resultado del ejercicio	
Capital social	0	0	0	0	0	284.636
Prima de emisión	0	0	0	0	0	145.435
Reservas	0	40.422	66.334	106.756	400.949	1.932.911
Diferencias de conversión	(19.415)	0	(210.705)	(230.120)	0	(337.634)
Resultado del ejercicio	0	0	0	946.389	(542.207)	946.389
Dividendo a cuenta	0	0	0	0	88.600	(127.540)
Dividendos	0	0	0	0	52.658	(127.540)
Valores propios	0	0	0	0	0	(53.136)
Total	(19.415)	40.422	(144.371)	(23.364)	946.389	2.771.161
Patrim. Neto Acc. Minorit.	(1.418)	2.283	0	865	4.360	721.204
Patrimonio Neto	(20.833)	42.705	(144.371)	(22.499)	950.749	3.492.365



Grupo Sacyr Vallehermoso
Sacyr Vallehermoso, S.A. y Sociedades Dependientes
MEMORIA CONSOLIDADA
EJERCICIO 2007



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, España, tomo 1884, folio 165, hoja M-33841, inscripción 677, con CIF A-28013811.

Constituye el objeto social de Sacyr Vallehermoso:

- 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.

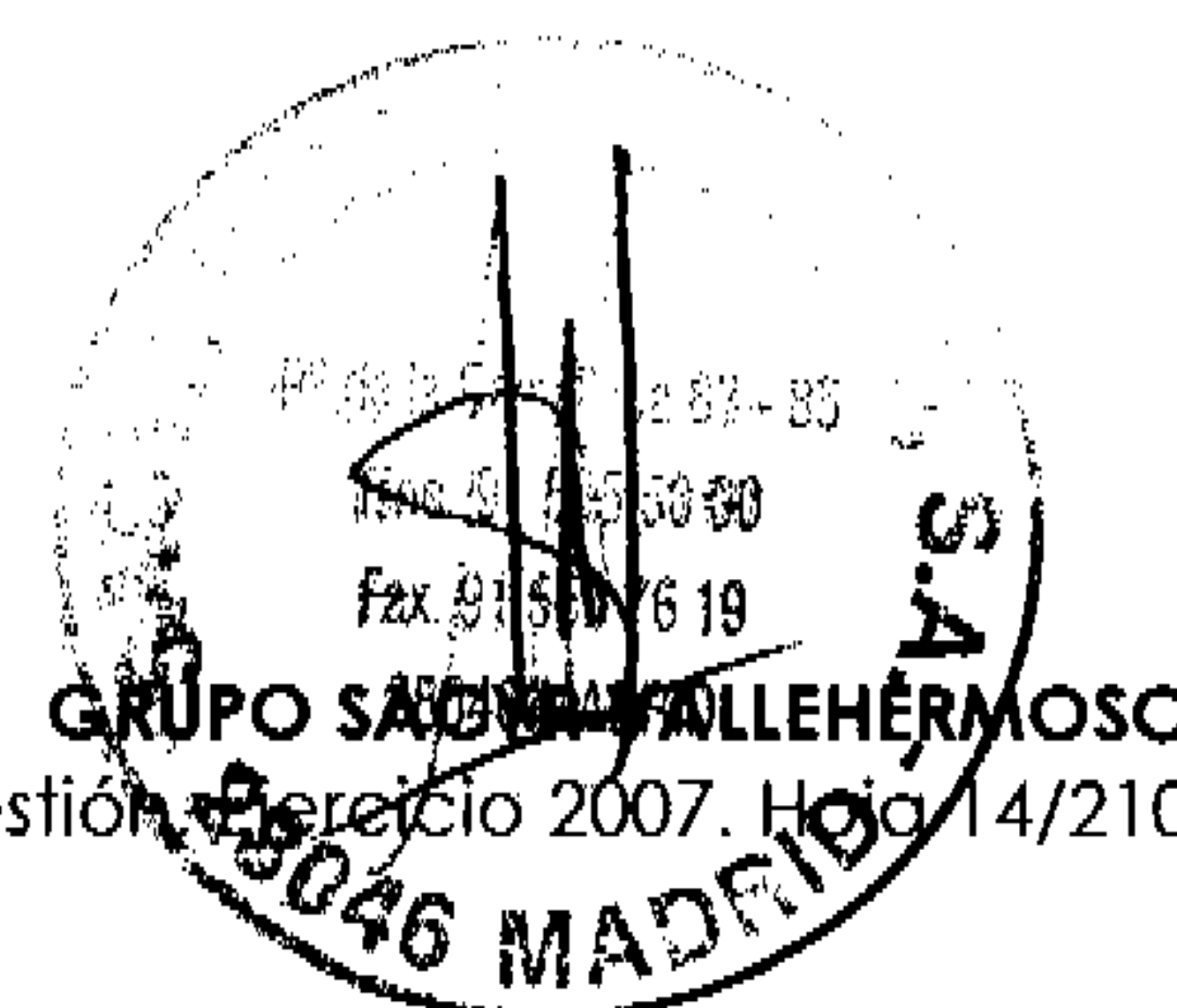
Las actividades integrantes del objeto social descrito en los apartados anteriores podrán ser también desarrolladas indirectamente, a través de la participación en otras entidades o en sociedades con objetos idénticos o análogos.

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 2006

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

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 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 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., 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 Turoleses, 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.

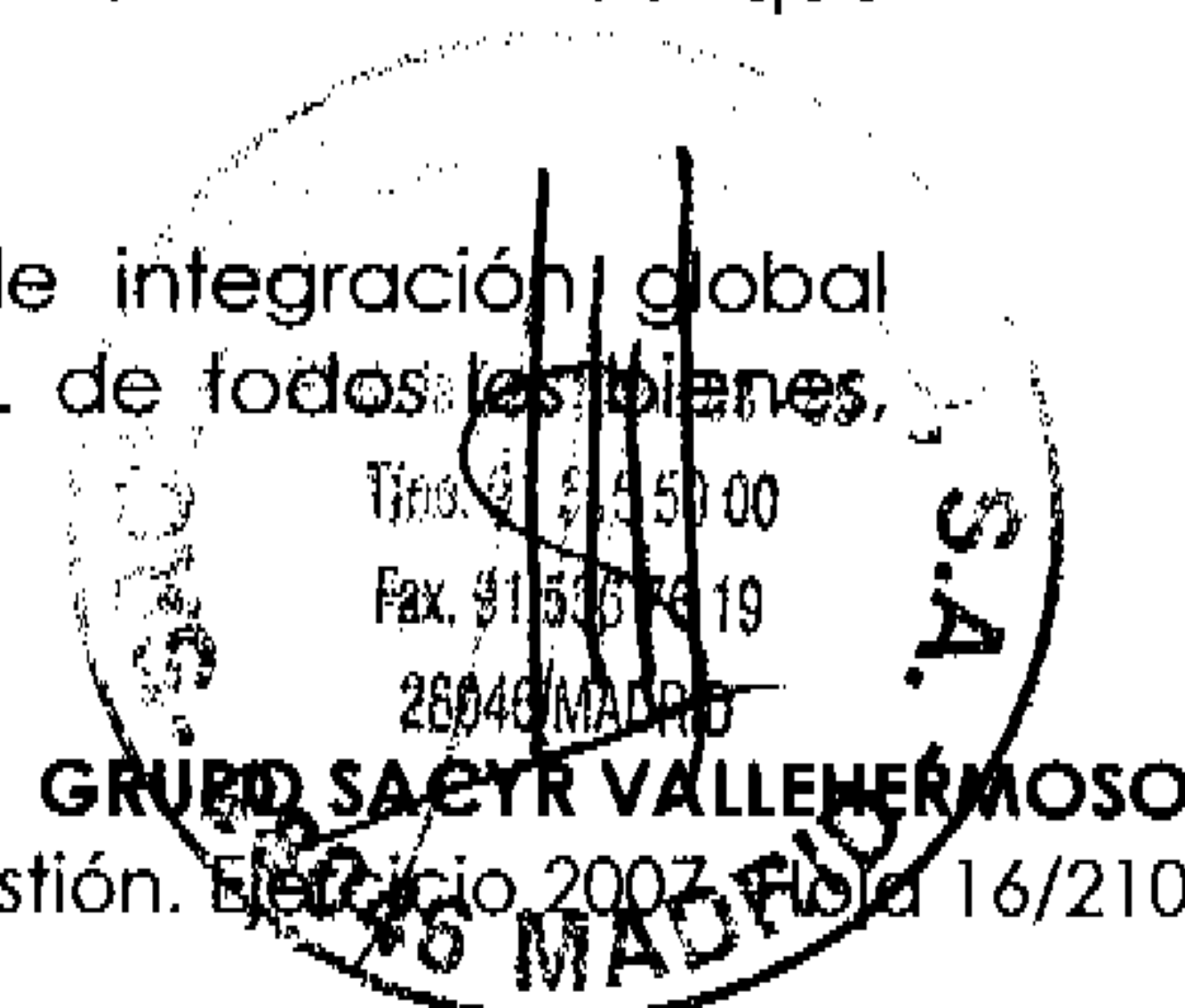
Las partidas del Balance y de la Cuenta de Resultados de las sociedades extranjeras más significativas incluidas en la consolidación se convierten en euros aplicando el método de tipo de cambio de cierre según los siguientes tipos:

Tipo de cambio	2006	
	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

A2) EJERCICIO 2007

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 método de consolidación, el grupo de clasificación al que pertenecen, la actividad que realizan, su domicilio y otras informaciones.

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.

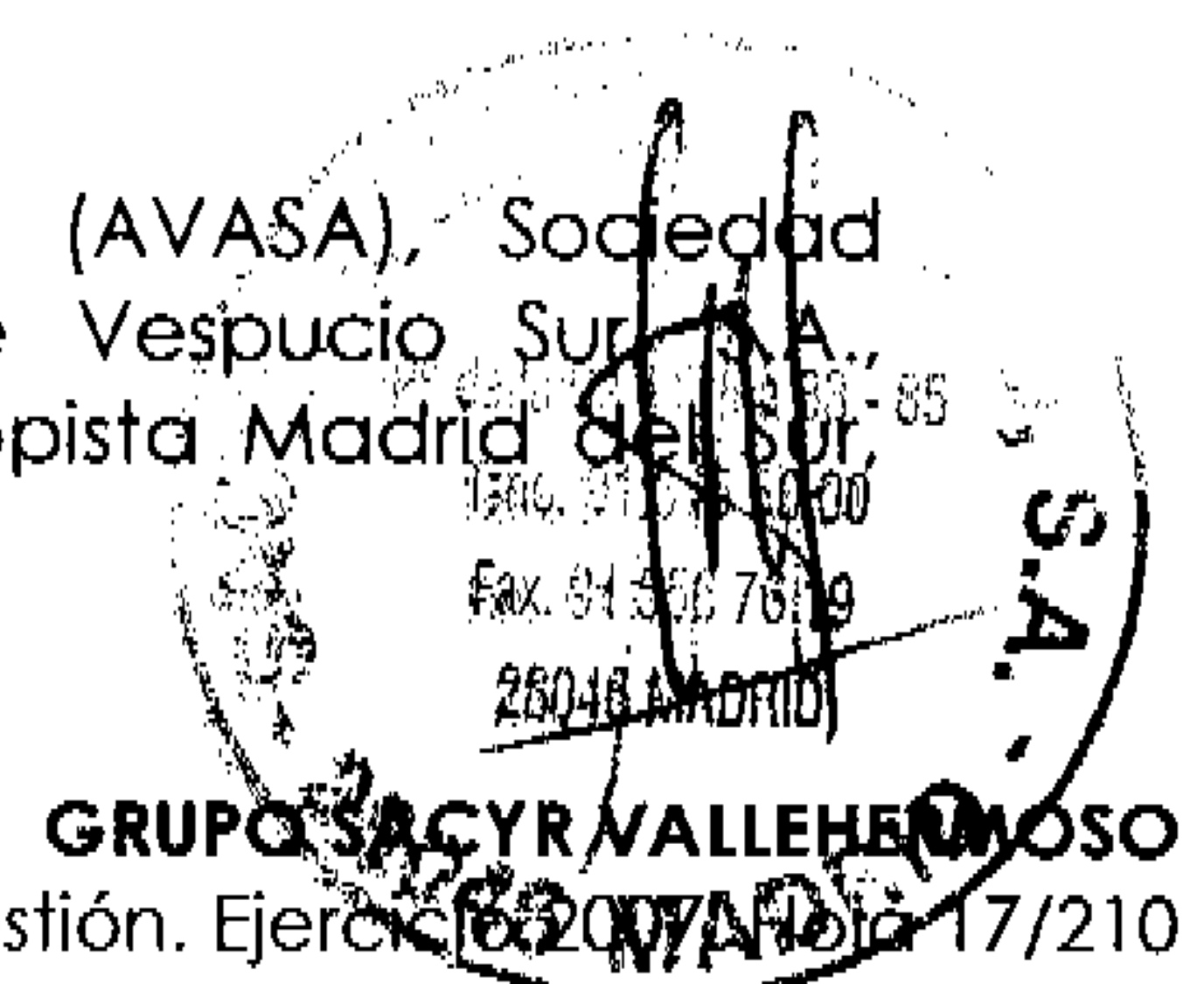
Los Negocios Conjuntos se han consolidado por el método de integración proporcional, que supone la incorporación al Balance consolidado de Sacyr Vallehermoso, S.A. y sociedades dependientes de los bienes, derechos y obligaciones del negocio conjunto y a la Cuenta de Resultados consolidada los ingresos 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. Así mismo, 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.

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, 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., 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 Nororiente, 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, Grupo Somague Inmobiliaria, Compañía Energética las Villas, S.L., Compañía Energética de Linares, S.L., Compañía Energética Puente del Obispo, S.L., Europistas Concesionaria Española, S.A., Autopistas de Bizkaia, S.A., Túneles de Artxanda, S.A., AP-1 Europistas Concesionaria del Estado, S.A., Autovía del Arlanzón, S.A., Itinere Ireland Limited, N6 Operations Ltd, N6 Concession Holding Ltd, N6 Concession Ltd, M50 Concession Holding Ltd, M50 Concession Ltd, Itinere Infraestructura LLC, Itinere North America LLC y Sociedad Concesionaria Aeropuerto de la Región de Murcia, S.A.

- PRICE WATERHOUSE COOPERS: Autovía Vasco Aragonesa S.A. (AVASA), 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 Autopista Madrid del Sur, S.A.



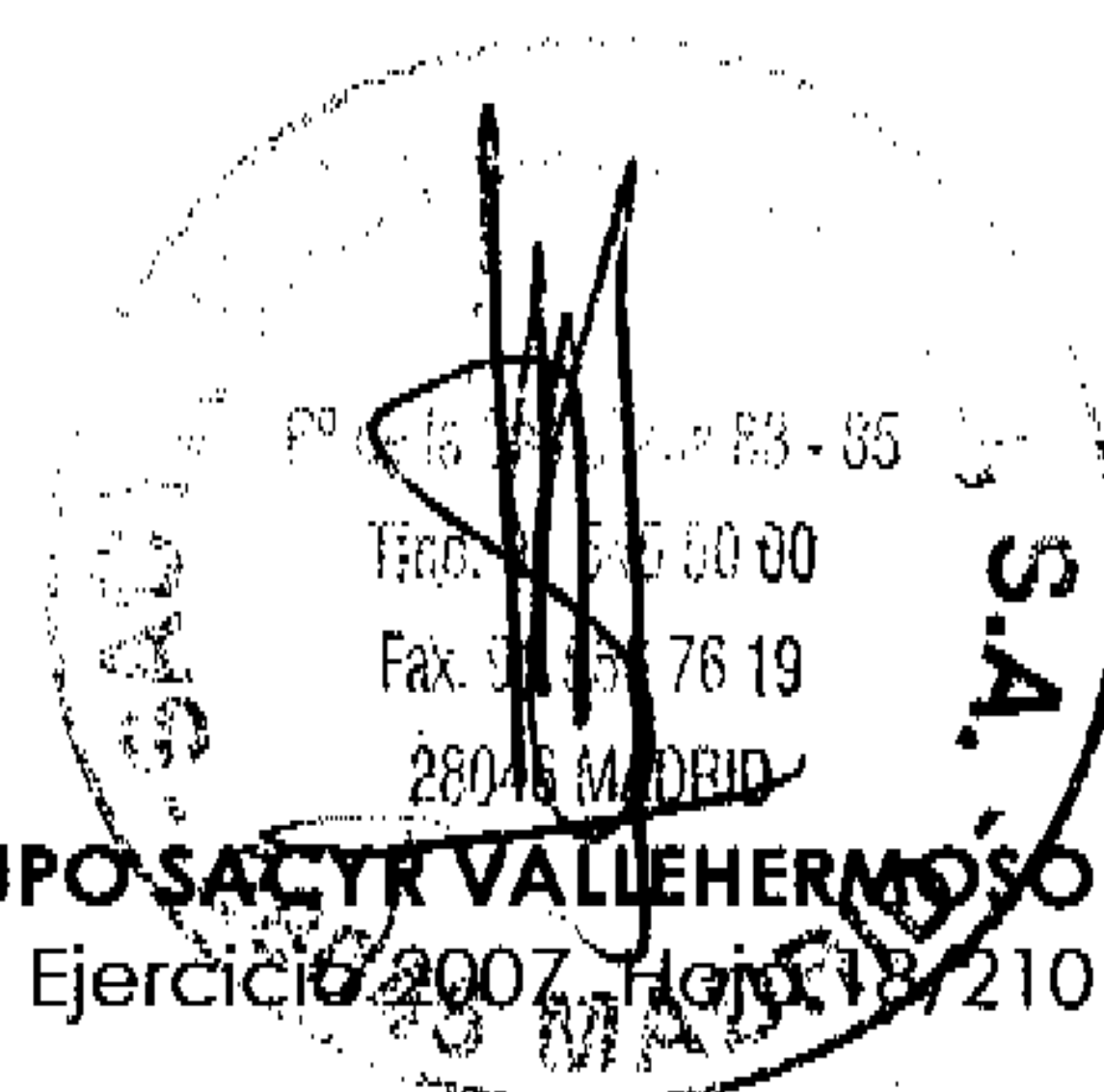
S.A., Autopistas de Levante, S.L., M-Capital, S.A., Aplicación urbana, S.A., Boremer, S.A., Sociedad de Operación y Logística, S.A. y Gestora de Autopistas, S.A.

- ECT AUDITORES: Ideyco, S.A.U., Prinur, S.A.U., Sadyt, S.A.U., Obras y Servicios de Galicia, S.A. Sofetral, S.A. y Prosacyr Ocio, S.L.
- DELOITTE & TOUCHE: Bardiomar, S.L., Repsol YPF, S.A., Build 2 Edifica, S.A., Camarate Golf, S.A., Hospital de Majadahonda, S.A., Accesos de Madrid, S.A., Autopista del Valle, Autopista del Sol, S.A., Metrofangs, S.L., Valdemingómez 2000, S.A., N6 Construction Ltd y M 50 Ltd.
- KAUFMAN ROSSIN & CO.: Brickell Office y Testa American Corporation.
- SRL: Nodo di Palermo, S.P.A. y SIS, S.P.A.
- KPMG: Autopista del Henares, S.A., Metro de Sevilla, S.A. y Autopista Central Gallega, S.A.
- PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT Y SALUSTRO REYDEL (MIEMBRO DE KPMG INTERNATIONAL): Coauditoría de Eiffage.
- ACR: Aeropuerto de la Región de Murcia, S.A.
- ATETEST CONSULTING: Tecnológica Lena, S.L.

Las sociedades: Constructora del Magdalena Medio, S.A., Sacyr Colombia, Jabalquinto, S.L., Darelíng, 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., 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., Aingo 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	2007	
	Medio	Cierre
Dólar / euro	1,3709	1,4590
Peso chileno / euro	715,09	726,56
Real brasileño / euro	2,66	2,60
Nuevo Metical mozambiqueño / euro	35,36	34,65
Kwanza angoleño / euro	105,20	109,47
Escudo caboverdiano / euro	110,29	109,29
Pataca de Macao / euro	11,02	11,72



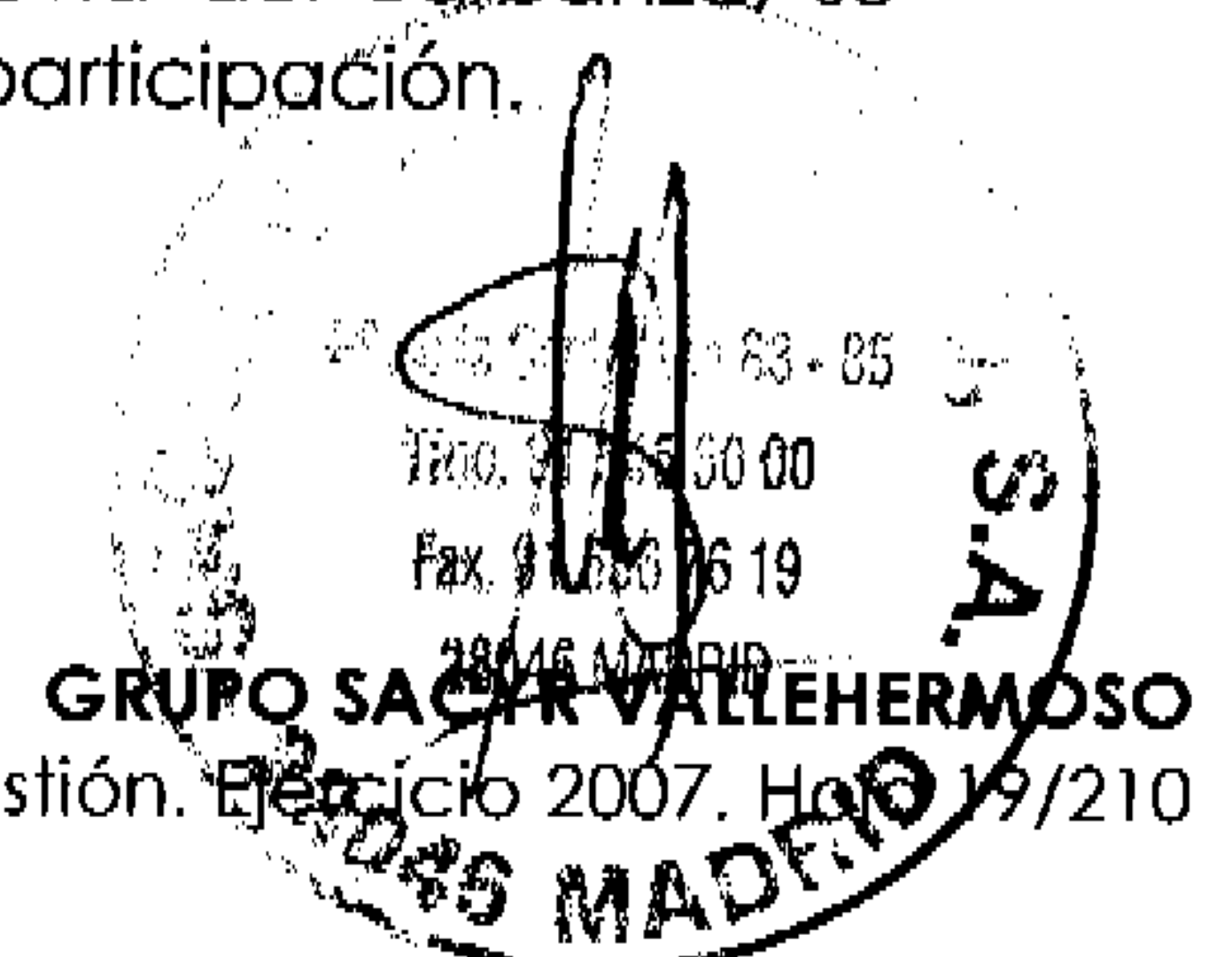
b) Variaciones del perímetro de consolidación.

B1) EJERCICIO 2006

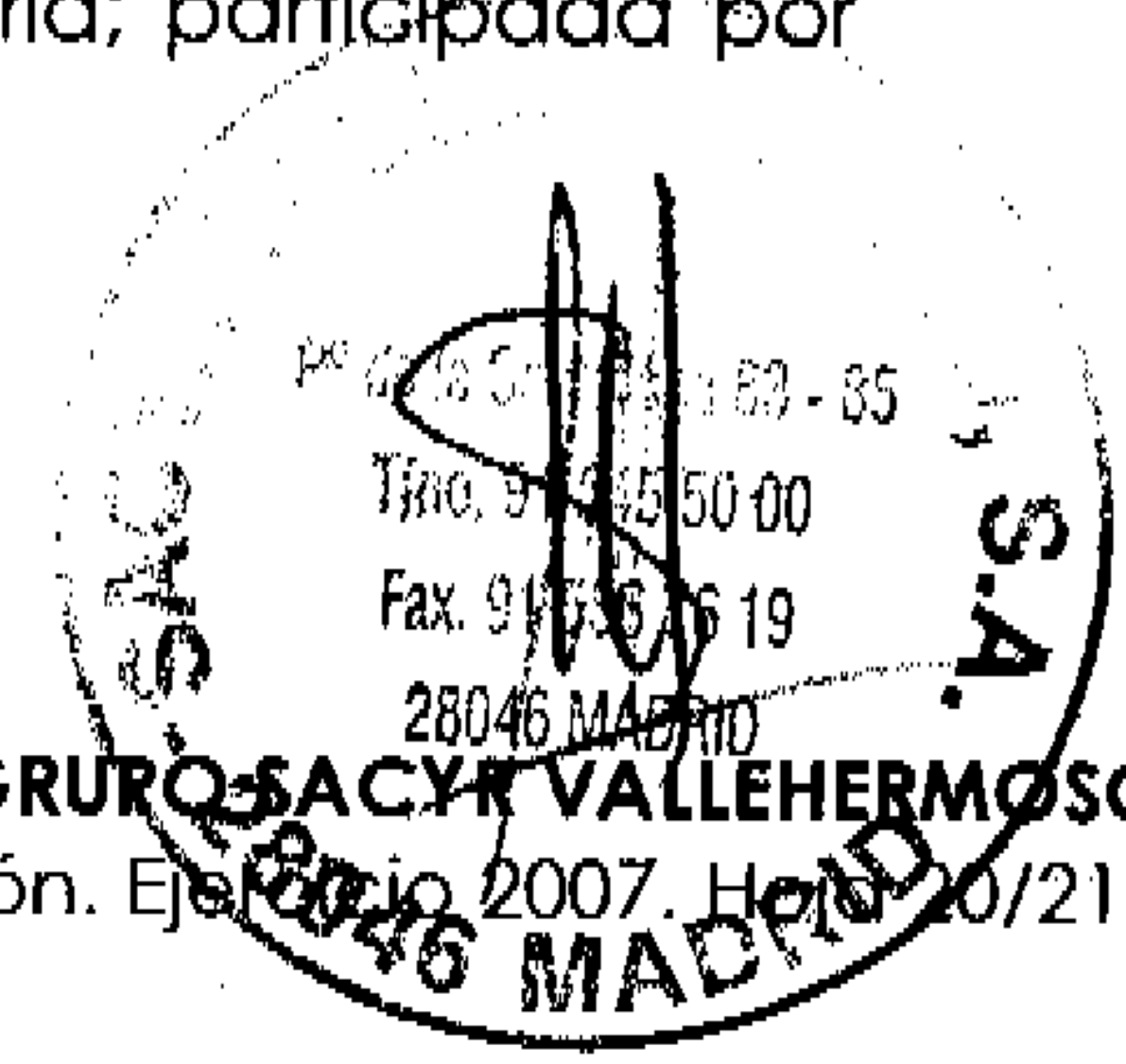
Durante el ejercicio 2006, los principales cambios en el perímetro de consolidación fueron los siguientes:

b1) Entradas en el perímetro de consolidación:

- Eiffage, grupo adquirido multiservicios francés, participada por Sacyr Vallehermoso en un 32,61%.
- Europistas Concesionaria Española, S.A., sociedad adquirida 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 Artxanda, S.A., sociedad concesionaria de los túneles de Artxanda (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 adquirido integrado de petróleo y gas; participada por Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L. en un 20,01%.
- Sacyr Vallehermoso Participaciones, S.L., sociedad constituida tenedora de la participación en Europistas; su único accionista es Sacyr Vallehermoso, S.A. con un 100%.
- Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L., sociedad constituida 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), sociedad adquirida 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., sociedad constituida que 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., sociedad constituida 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., sociedad constituida 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., sociedad constituida que 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., sociedad constituida que 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 constituida 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 constituida 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 constituida 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 constituida cuya actividad principal es la depuración y tratamientos de aguas; participada por Valoriza Agua, S.L. en un 100%.
- Geida Tlemcen, S.L., sociedad constituida cuya actividad es la depuración y tratamientos de aguas; participada por Sadyt, S.A. en un 33%.
- Biomasa de las Navas, S.L., sociedad constituida 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., sociedad constituida 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., sociedad constituida 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 constituida cuyo objeto es la investigación y generación de energía; participada por Valoriza Energía en un 45%.
- Desarrollos Eólicos Extremeños, S.L., sociedad constituida cuyo objeto es la investigación y generación de energía; participada por Valoriza Energía en un 50%.
- Sacyr Costa Rica, S.A., sociedad constituida 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 constituida, 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 constituida, 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 constituida 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 adquirida de promoción inmobiliaria; participada por Claudia Zahara 22, S.L. en un 40%.



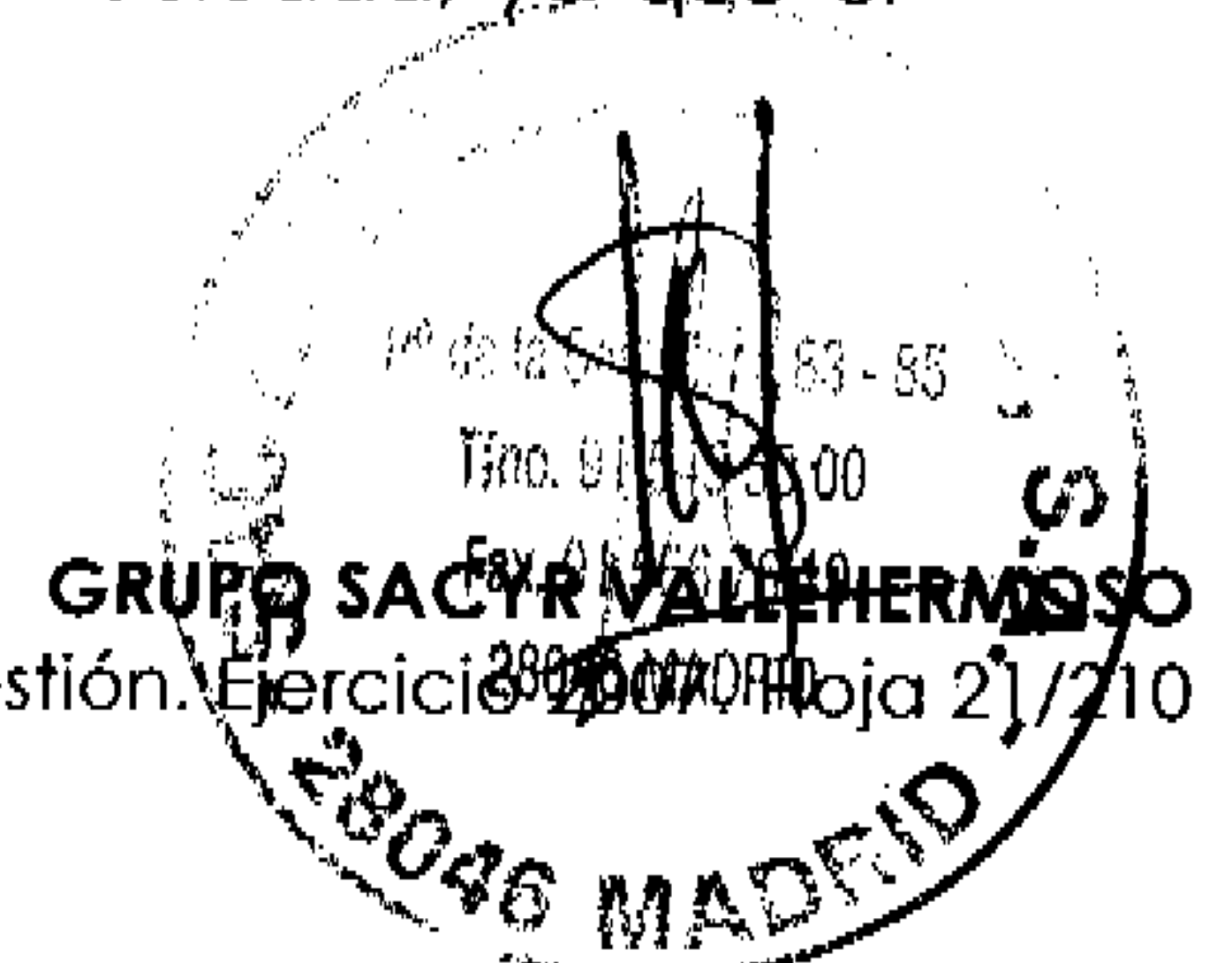
- Tesfran, S.A., sociedad francesa adquirida propietaria del inmueble Tour Adria (en el distrito financiero de La Defense); participada por Testa, S.A. en un 89,955%.
- Pazo de Congreso de Vigo, S.A., sociedad constituida con el objeto de la construcción, explotación y conservación del Auditorio Pazo de Congresos de Vigo; sus principales accionistas son Testa, S.A. (40%) y Sacyr, S.A.U. (10%).
- Hospital de Majadahonda, S.A., sociedad constituida 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 adquirida, 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. traspasa 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.

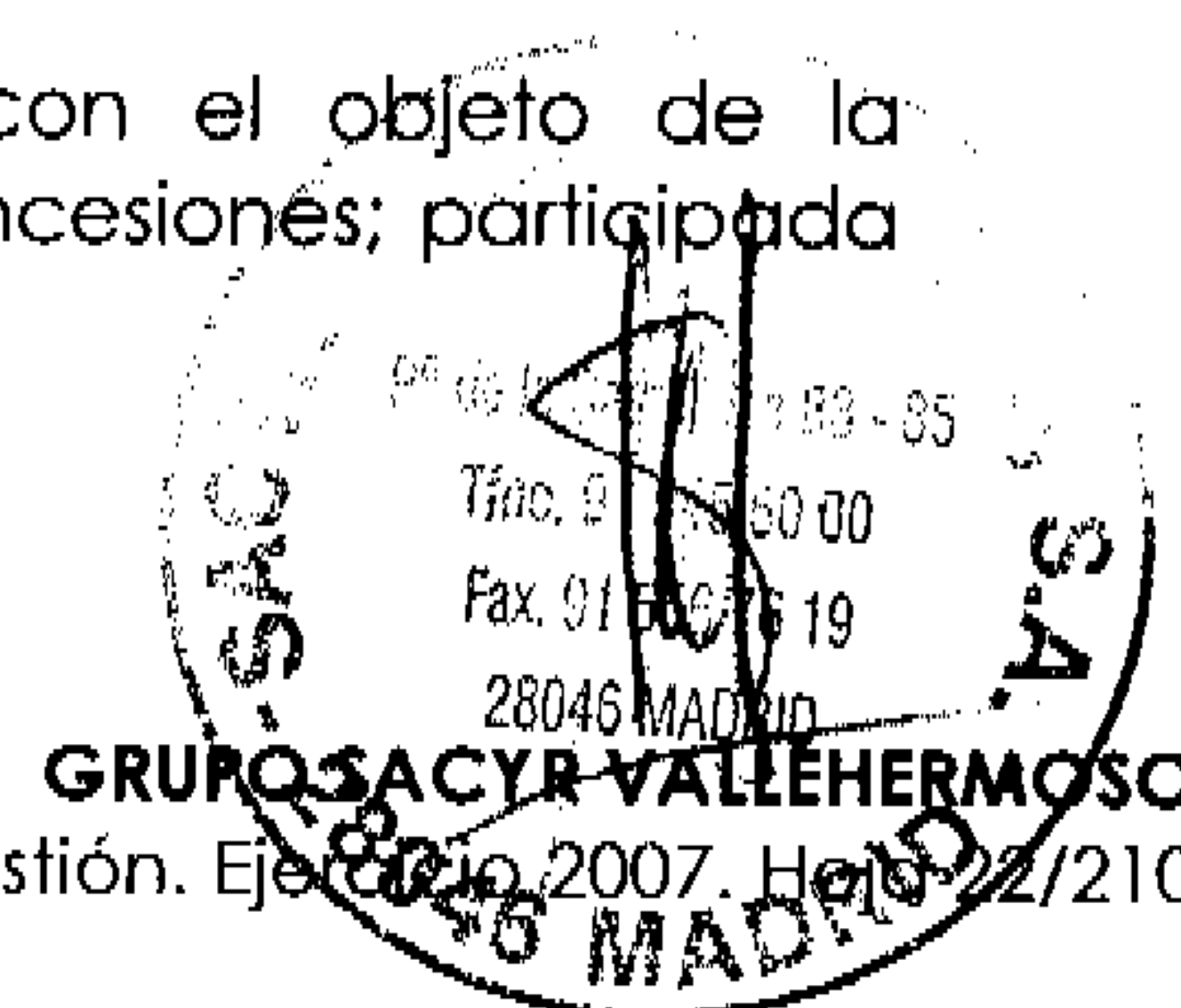


B2) EJERCICIO 2007

Durante el ejercicio 2007, los principales cambios en el perímetro de consolidación han sido los siguientes:

b1) Entradas en el perímetro de consolidación:

- Suardiaz Servicios Marítimos de Barcelona, S.L., sociedad de transporte adquirida para el tránsito de mercancías; participada por Valoriza Gestión, S.A. en un 50,03%.
- Compañía Orujera de Linares, S.L., sociedad constituida con el objeto la producción, extracción y comercialización del orujo; participada por Valoriza Energía, S.L.U. en un 51%.
- Bioeléctrica de Linares, S.L., sociedad constituida con el objeto de generación de energía eléctrica mediante la combustión de biomasa; participada por Valoriza Energía, S.L.U. en un 55%.
- Ibervalor Energía Aragonesa, S.A., sociedad constituida con el objeto de la construcción, explotación y mantenimiento de parques eólicos en la comunidad de Aragón; participada por Valoriza Energía, S.A. en un 50%.
- Inte RCD Huelva, S.L., sociedad constituida con el objeto del tratamiento y reutilización de residuos; participada por Inte RCD en un 60%.
- Alcorec, S.L., sociedad constituida con el objeto la gestión y demolición de residuos; participada por Sufi, S.A. en un 10%.
- Constructora San José – Caldera, S.A., sociedad constituida con el objeto de la construcción del corredor vial San José – Caldera; participada por Sacyr Costa Rica, S.A. en un 33%.
- Sacyr Ireland Limited, sociedad constituida encargada de la construcción y mantenimiento de la autopista N-6 en Irlanda; participada por Sacyr, S.A.U. en un 100%.
- N6 Construction Limited, sociedad constituida con el objeto la construcción de la autopista N-6 de Galway; participada por la sociedad Sacyr Ireland Limited en un 42,5%.
- Sociedad Concesionaria Aeropuerto de la Región de Murcia, S.A., sociedad constituida con el objeto la construcción del aeropuerto internacional de la región de Murcia; participada por Sacyr, S.A.U. en un 60%.
- M50 (D&C) Limited, sociedad irlandesa constituida con el objeto la construcción, el diseño y explotación de la autopista de peaje de circunvalación de la M50 de Dublín; participada por Sacyr Ireland Limited en un 25,50% y por Somague Ireland Limited en un 17%.
- Somague Ireland Limited, sociedad irlandesa constituida con el objeto la construcción, diseño y explotación de la autopista de peaje de circunvalación de la M50 de Dublín; participada por Somague Engenharia, S.A. en un 100%.
- Itinere Infrastructure LLC, sociedad americana constituida con el objeto de la construcción, mantenimiento y explotación de todo tipo de concesiones; participada por Itinere Infraestructuras, S.A. en un 100%.

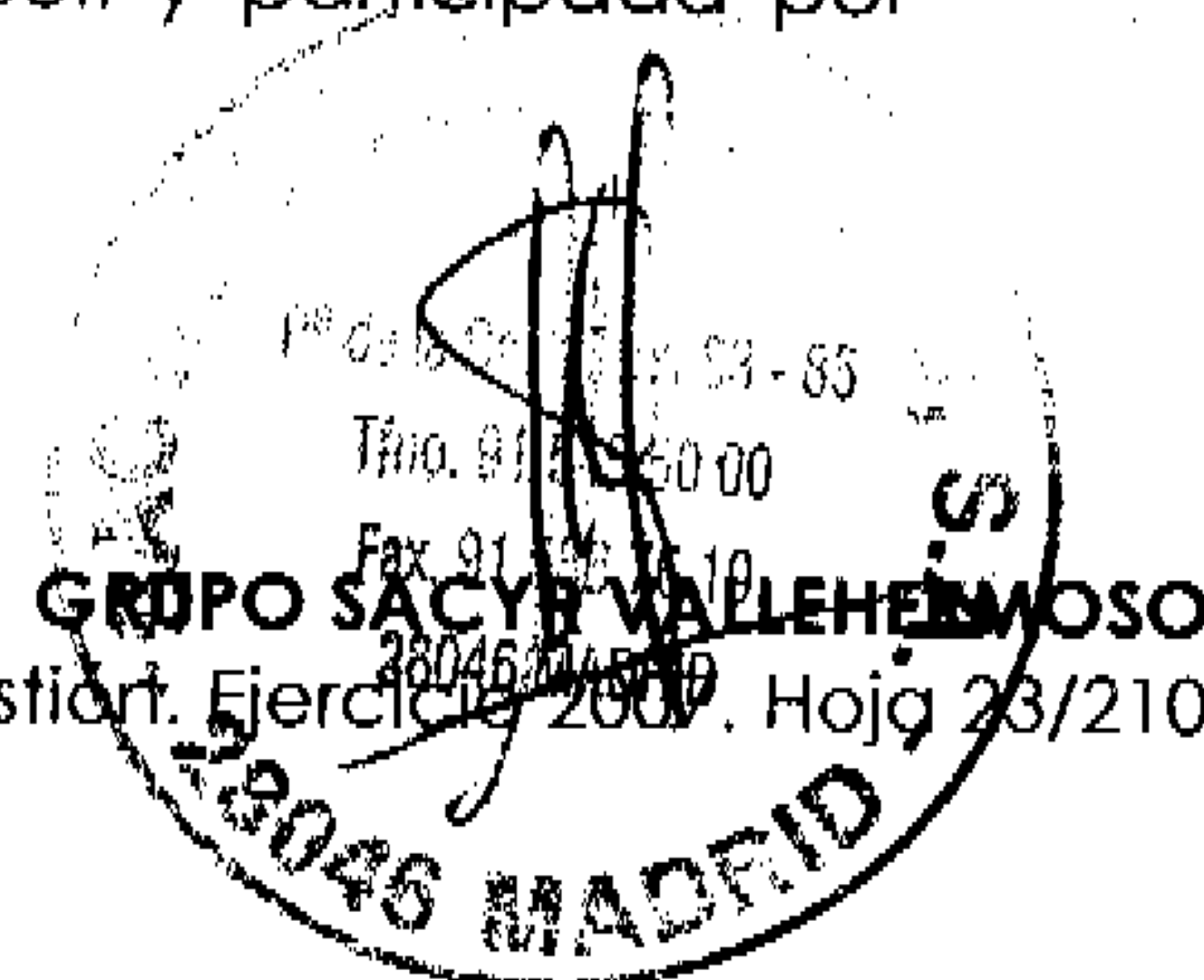


- Itinere North America LLC, sociedad americana constituida para la construcción, mantenimiento y explotación de todo tipo de concesiones; participada por Itinere Infraestructura LLC en un 100%.
- Itinere Ireland Limited, sociedad irlandesa constituida cuyo objeto social será; la construcción, mantenimiento y explotación de todo tipo de concesiones; participada por Itinere Infraestructuras, S.A. en un 100%.
- N-6 Concession Holding Ltd, sociedad irlandesa constituida cuya finalidad es ser la tenedora de la participación en la sociedad N-6 Concession Ltd; participada por Itinere Ireland Limited en un 45%.
- N-6 Concession Ltd, sociedad irlandesa constituida con el objeto de la explotación de la concesión de la autopista N-6 de Galway; participada por la sociedad N-6 Concession Holding Ltd en un 100%.
- N6 Operations Ltd, sociedad irlandesa constituida con el objeto la explotación de la concesión de la autopista N-6 de Galway; participada por la sociedad Itinere Ireland Ltd en un 50%.
- M50 Concession Holding Ltd, sociedad irlandesa constituida cuya finalidad es ser la tenedora de la participación en la sociedad M50 Concession Ltd, participada por Itinere Ireland Limited en un 45%.
- M50 Concession Ltd, sociedad constituida irlandesa que tiene por objeto la explotación de la concesión de la autopista de peaje en sombra de la M50, Circunvalación Dublín; participada por la sociedad M50 Concession Holding Ltd en un 45%.
- AP-1 Europistas Concesionaria del Estado, S.A., sociedad constituida con el objeto de la conservación y explotación de la autopista AP-1; participada por por Eurpistas Concesionaria Española, S.A. en un 100%.
- Autovía del Arlanzón, S.A., sociedad constituida que tiene por objeto la conservación y explotación de la autovía A-1 tramo Santo Tomé del Puerto (Burgos); participada por Europistas Concesionaria Española, S.A. en un 95%.

Las entradas en el perímetro de consolidación no se han tratado de combinaciones de negocio.

b2) Salidas del perímetro de consolidación:

- Nova Cala Villajoyosa, S.L., sociedad promotora, se ha procedido a su liquidación.
- Tecnologías Avanzadas Asturianas, S.L., sociedad perteneciente a Sufi, S.A., ha sido disuelta.
- Omicrón – Amepro, S.A., sociedad perteneciente a Sufi, S.A., ha sido enajenada.
- Consultora de Ingeniería y empresa, S.L., sociedad perteneciente a Sufi, S.A. ha sido enajenada.
- Tecnologías Avanzadas de la Macaronesia, S.A., sociedad de Sufi y participada por Omicrón Amepro, ha sido enajenada.

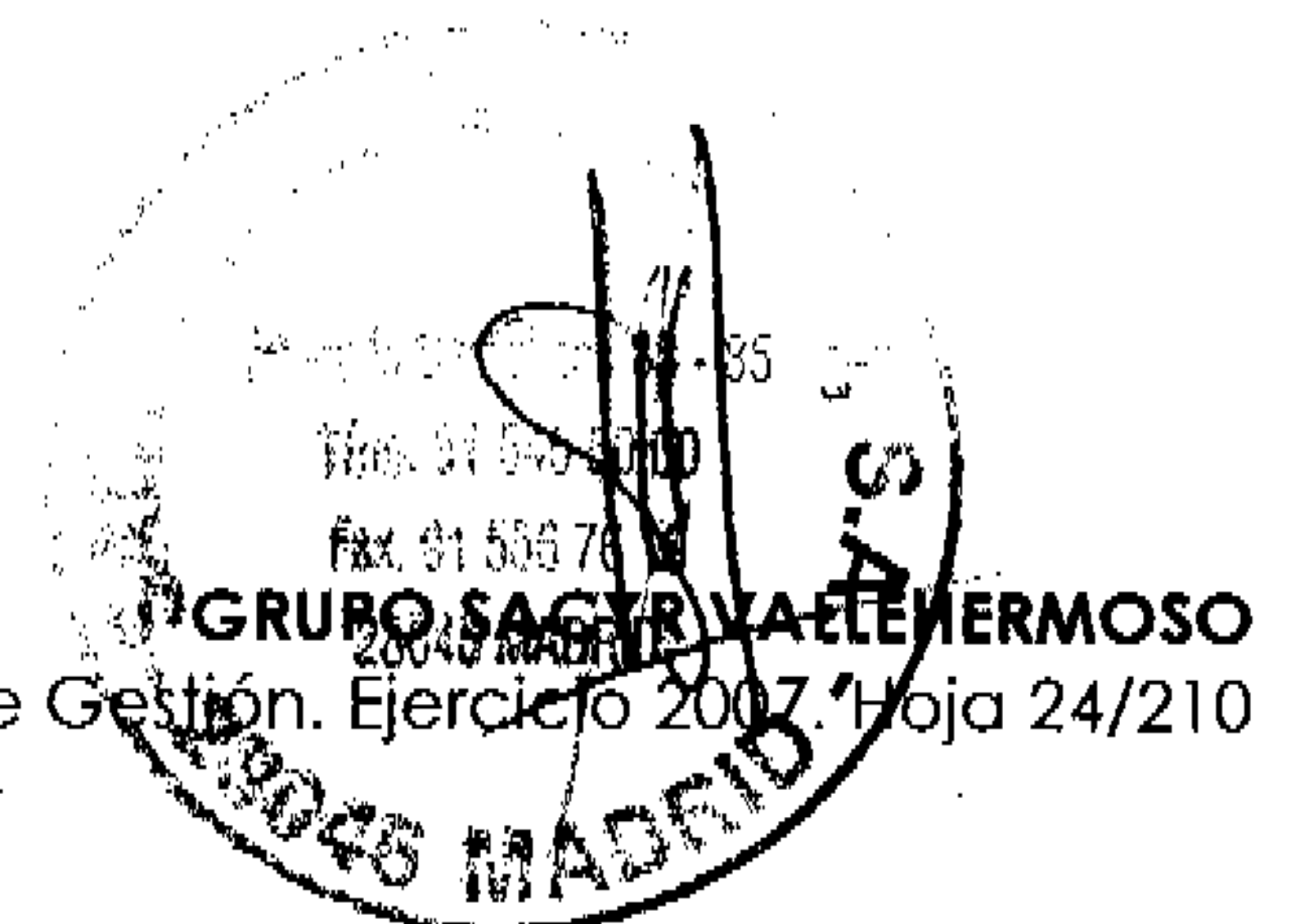


- La sociedad concesionaria portuguesa Autoestradas Do Oeste, S.A. vende el 40% de la sociedad Autoestradas Do Atlántico, S.A.
- La sociedad Sadyt, S.A., vende el total de su participación de Geida Benisaf.
- Se ha procedido a disolución de la sociedad Aplicaciones de la Biomasa, S.A.
- Somague Ambiente, S.A. vende todo el negocio que tenía en Macao, constituido por la sociedad Cesl Asia y sus participadas.
- Somague Engenharia vende la participación que poseía sobre la sociedad Harmattan.
- Las sociedades 1.10 Construções e Empreendimentos Inmobiliarios, S.A. y Espaço Portimao, L.d.a. pertenecientes a Somague Inmobiliaria, S.A. han sido disueltas.

Estas salidas no han sido en ningún caso significativas.

b3) Modificaciones en los porcentajes de participación:

- Sacyr Vallehermoso, S.A., incrementa su porcentaje de participación en Eiffage del 32,61% a un 33,01%.
- Sacyr Vallehermoso, S.A., incrementa su porcentaje de participación en Itinere Infraestructuras, S.A. del 91,38% al 100%.
- Testa, S.A., incrementa su porcentaje de participación en Tesfran, S.A. del 89,955% al 99,094%.
- Itinere Infraestructuras, S.A., incrementa su porcentaje de participación en Viastur Concesionaria de Asturias, S.A. del 47,5% al 70%, mediante la compra a Sacyr S.A.U. del 22,5% que poseía.
- Aunque no afecta a la consolidación del Grupo Sacyr Vallehermoso se produce una reestructuración societaria en Itinere Infraestructuras, S.A.; por una parte la sociedad Sacyr Vallehermoso, S.A. compra a Sacyr, S.A.U. el 30% del Hospital de Parla, el 30% del Hospital del Noreste, S.A. y el 60% del Intercambiador de Plaza Elíptica, S.A., por otra parte compra a Testa, S.A. el 20% del Hospital de Majadahonda, el 60% del Hospital de Parla y el 60% del Hospital del Noreste y por último compra a Valoriza Facilities, S.A.U. el 5% del Hospital de Parla y el 5% del Hospital del Noreste.
- Posteriormente Itinere Infraestructuras, S.A. amplía capital social, a dicha ampliación acude Sacyr Vallehermoso, S.A. aportando las sociedades anteriormente mencionadas.
- Itinere Infraestructuras, S.A., incrementa su porcentaje de participación en Somague Itinere, S.A. del 80% al 100%, mediante la compra a Somague Ambiente, S.A. del 20% que poseía.
- Somague Itinere, S.A. compra a Somague Engenharia, S.A. el 7,2% de participación en Vialitoral, S.A. siendo ahora su participación total del 12%.



- Sufi, S.A., disminuye su porcentaje de participación en Inte RCD, del 33% al 25%, e indirectamente también disminuye su porcentaje de participación sobre Inte RCD Bahía de Cádiz del 20% al 15%.
- Gestión e Infraestructuras de Canarias, S.A., sociedad de Sufi, que por una parte estaba participada en un 70% por Tecnologías Avanzadas de la Macaronesia y debido a su venta queda participada únicamente por Sufi en un 27%.
- Sadyt, S.A., incrementa su porcentaje de participación sobre Geida Skikda pasando del 25% al 33%. También incrementa su participación sobre Geida Tlemcen pasando del 33% al 50%.

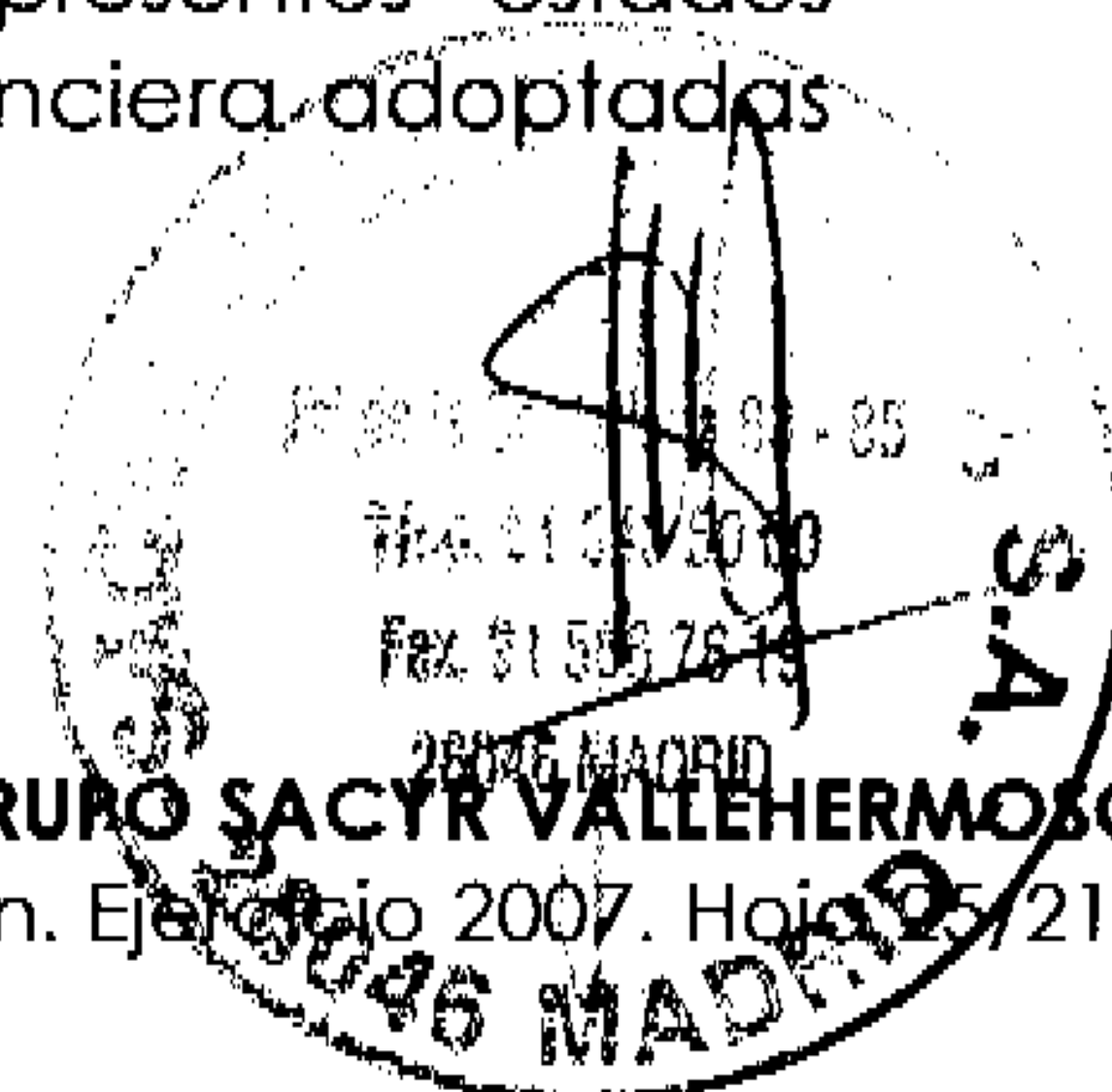
b4) Otras modificaciones:

- La sociedad Concesionaria Palma Manacor, S.A., cambia su método de consolidación, del método de participación a integración proporcional. Por acuerdo unánime tomado en 2007, se comparte el control para la toma de decisiones.
- La sociedad Autopista de Bizkaia, S.A., cambia su método de consolidación, del método de participación a integración proporcional por mayoría de miembros en el Consejo de Administración en el ejercicio 2007.
- La sociedad Testa Hospitalaria de Coslada, S.A. cambia su denominación social por Hospital del Noreste, S.A.
- La sociedad Testa Hospitalaria de Parla, S.A. cambia su denominación social por Hospital de Parla, S.A.
- La sociedad Gestión e Infraestructuras de Canarias, S.A., cambia su método de consolidación, del método global al de participación por venta de la sociedad Omicrón – Amepro, S.A., tenedora hasta la fecha de una participación indirecta del 35% sobre esta sociedad.
- La sociedad Gicsa Zona Verde y Paisajismo, A.I.E., cambia su método de consolidación, del método de integración proporcional al de participación, al ser filial de la sociedad Gestión e Infraestructuras de Canarias, S.A., sobre la que, como se ha indicado anteriormente, se ha reducido el porcentaje de participación.
- La sociedad Compost del Pirineo, S.A. cambia su denominación social a S.L.
- La sociedad Compañía Energética de Linares, S.L., cambia su método de consolidación, del método de integración proporcional al de participación por no contar durante el ejercicio 2007 con un número de consejeros suficientes que permita considerar que existe gestión conjunta.

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 2007. El Grupo no ha adoptado las siguientes Normas o Interpretaciones NIIF emitidas por el IASB cuya fecha de entrada en vigor es posterior a 1 de enero de 2007:

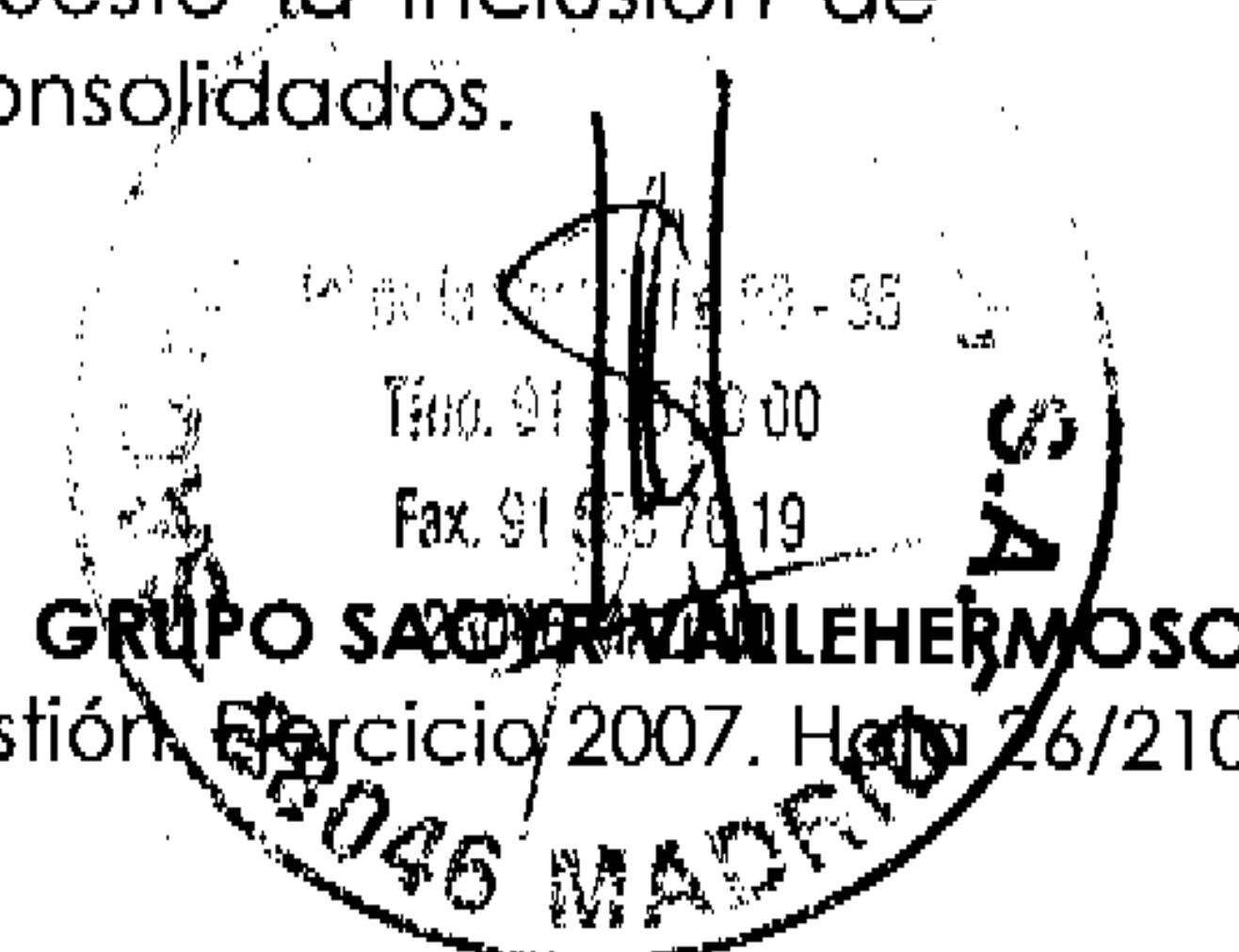
Normas y Enmiendas a Normas		Aplicación obligatoria: Ejercicios iniciados a partir de
Enmienda a la NIC 23	Costes por intereses	1 de enero de 2009 (*)
Enmienda a la NIC 1	Prestación de estados financieros - presentación revisada	1 de enero de 2009
Enmienda a la NIC 32 y a la NIC 1	Instrumentos financieros con opción de venta incorporada y Obligaciones surgidas en la liquidación	1 de enero de 2009
NIIF 3	Combinaciones de negocio	1 de julio de 2009 (**)
NIIF 8	Segmentos Operativos	1 de enero de 2009
NIC 27	Estados Financieros Consolidados e Individuales	1 de julio de 2009 (**)
Enmiendas a la NIIF 2	Condiciones para la irrevocabilidad y cancelaciones	1 de enero de 2009

Interpretaciones		Aplicación obligatoria: Ejercicios iniciados a partir de
CINIIF 11	Operaciones con acciones propias o de empresas del grupo	1 de marzo de 2007
CINIIF 12	Acuerdos de concesión de servicios	1 de enero de 2008
CINIIF 13	Programas de fidelización de clientes	1 de julio de 2008
CINIIF 14	NIC 19 - Límite en el registro de activos de planes de prestación definida, requisitos mínimos de financiación y su interacción	1 de enero de 2008

(*) Costes financieros relativos a activos cualificados capitalizados a partir del 1 de enero de 2009. (El Grupo ya capitaliza intereses, por lo que esta normativa no tendrá efecto significativo en la cuentas del Grupo).

(**) Las nuevas normas sustituirán a las actuales NIIF 3 y NIC 27

La NIIF 7 de instrumentos financieros e información a revelar ha sido adoptada por el Grupo el 1 de enero de 2007. Su adopción no ha tenido un impacto significativo sobre la posición financiera ni los resultados consolidados del Grupo, si bien sí ha supuesto la inclusión de nuevos desgloses de información en los presentes estados financieros consolidados.



En el caso de las Sociedades Concesionarias, el IFRIC ha emitido la Interpretación nº 12 relativa a Acuerdos sobre la Concesión de Servicios, que todavía no ha sido adoptada por la UE por lo que la misma no se puede considerar definitiva. Por tanto, al cierre del ejercicio 2007 el Grupo ha aplicado las Normas Internacionales de Información Financiera efectivamente adoptadas por la UE, las cuales difieren significativamente de lo establecido en el actual régimen contable adaptado aplicable al sector de las sociedades concesionarias de autopistas en España, especialmente en lo que se refiere al reconocimiento de los Gastos financieros durante el periodo de explotación, a los que la adaptación sectorial del Plan General de Contabilidad español aplica un criterio creciente en función de los ingresos.

Las cuentas anuales individuales de 2007 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 2007. Las cuentas anuales consolidadas del Grupo Sacyr Vallehermoso que corresponden al ejercicio 2007 se formulan por el Consejo de Administración de la Sociedad dominante el 12 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 redondeados al millar más próximo, 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 2007 siguiendo los mismos criterios que los aplicados en la elaboración de las cifras del ejercicio 2006.

c) Políticas contables

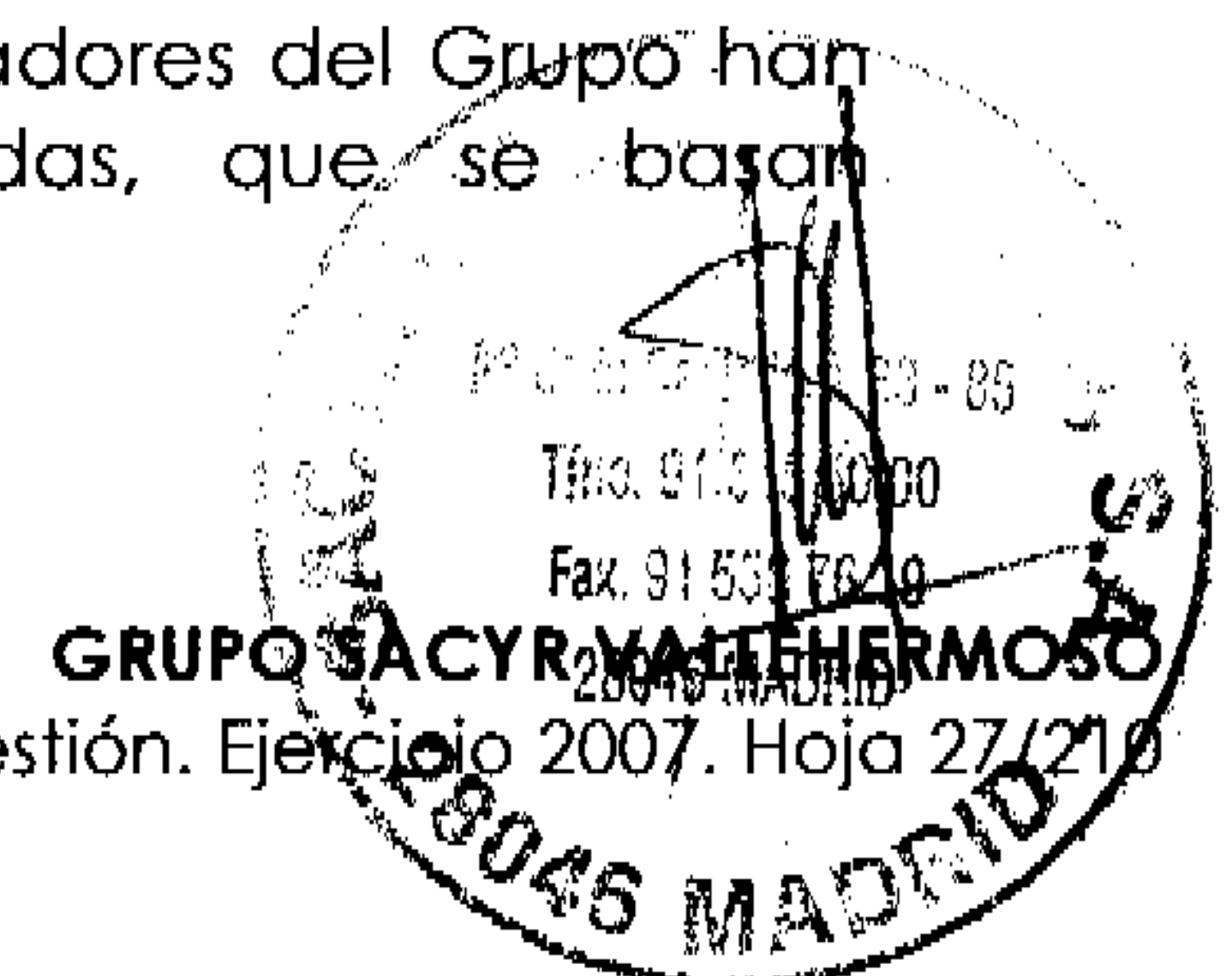
Las presentes cuentas anuales, preparadas de acuerdo con NIIF-UE, están compuestas por el balance de situación consolidado, por la cuenta de resultados consolidada, por el estado de flujos de efectivo consolidado, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y por las notas que forman parte 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

En la preparación de las cuentas anuales consolidadas, los Administradores del Grupo han realizado estimaciones para la determinación de ciertas partidas, que se basan



fundamentalmente en la experiencia histórica y en otros factores cuya consideración se entiende razonable de acuerdo con las circunstancias. Estas estimaciones se refieren a:

- La evaluación de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos.
- La vida útil de los activos materiales e intangibles.
- Recuperabilidad de impuestos diferidos de activo.
- Estimaciones de consumo de activos concesionales.

Las estimaciones se realizan según la información disponible al 31 de diciembre de 2007 sobre los hechos analizados, si bien, es posible que acontecimientos futuros puedan obligar a modificarlas.

Las estimaciones realizadas se revisan, por tanto, de forma continuada, procediéndose al reconocimiento de los efectos de cualquier cambio que en las mismas pudiera producirse, en el periodo en que el mismo se conoce

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 2007 y 31 de diciembre de 2006. 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. La aplicación de este método supone la integración línea por línea y al porcentaje de participación, de los estados financieros del negocio 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:

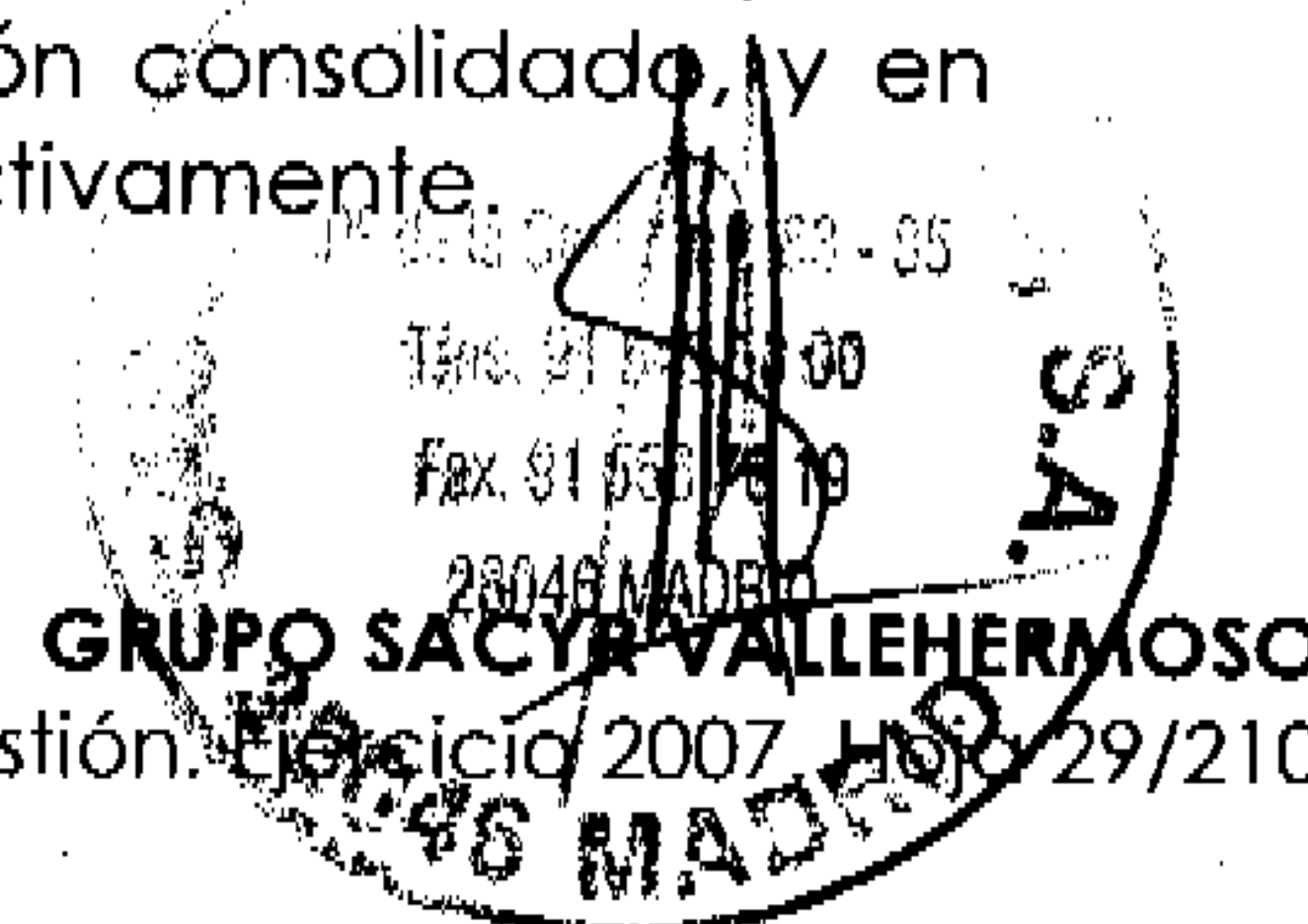
- Los débitos y créditos recíprocos y los gastos e ingresos por operaciones internas dentro del Grupo.
- Los resultados por operaciones de compra-venta de inmovilizado material y los beneficios no realizados en existencias, en el caso de que su importe sea significativo.
- Los dividendos internos y el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

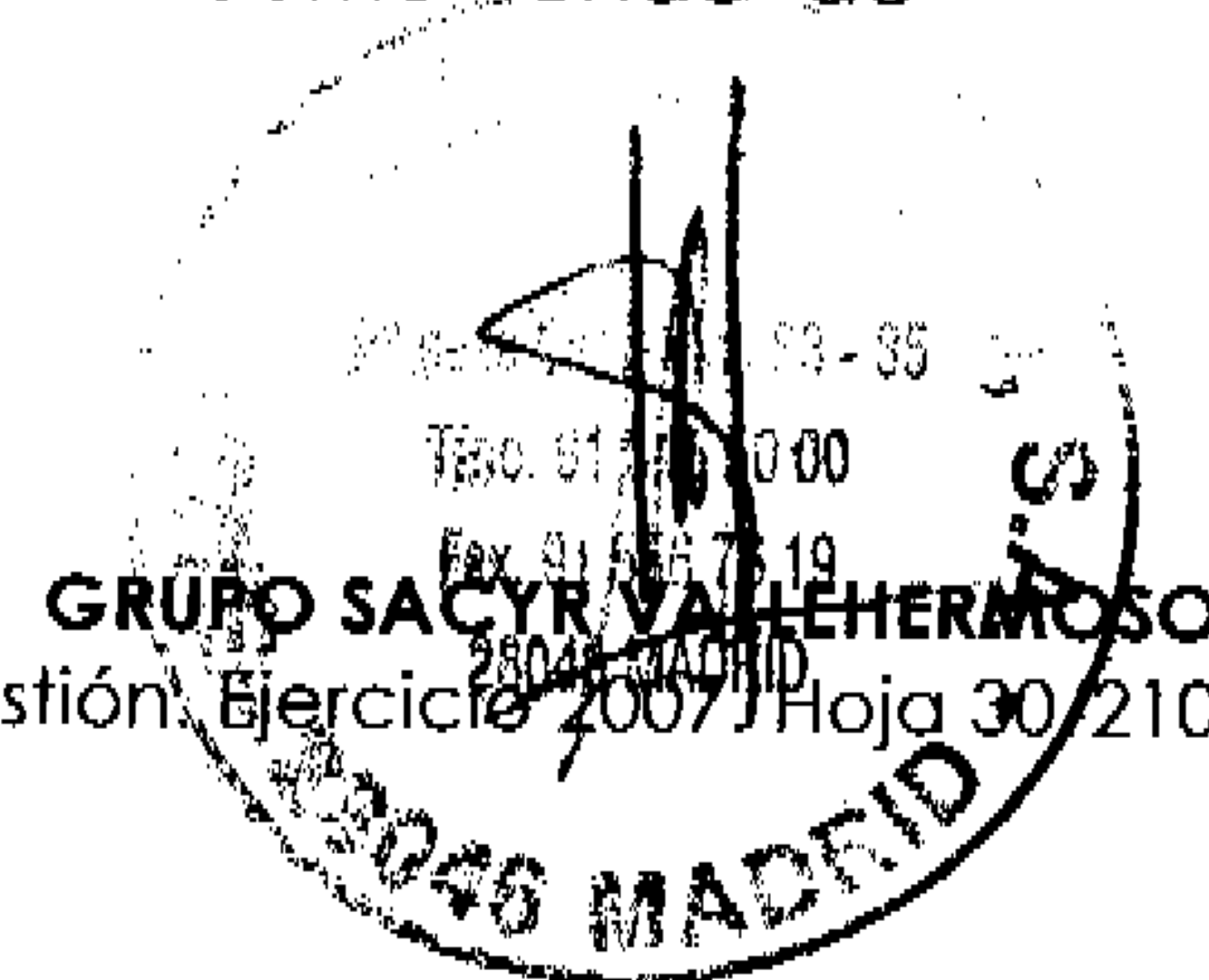
Para el propósito del test de deterioro, el fondo de comercio adquirido en una combinación de negocios es, desde la fecha de adquisición, asignado a cada unidad generadora de efectivo del Grupo o grupos de unidades generadoras de efectivo que se espera se beneficiarán de las sinergias de la combinación,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

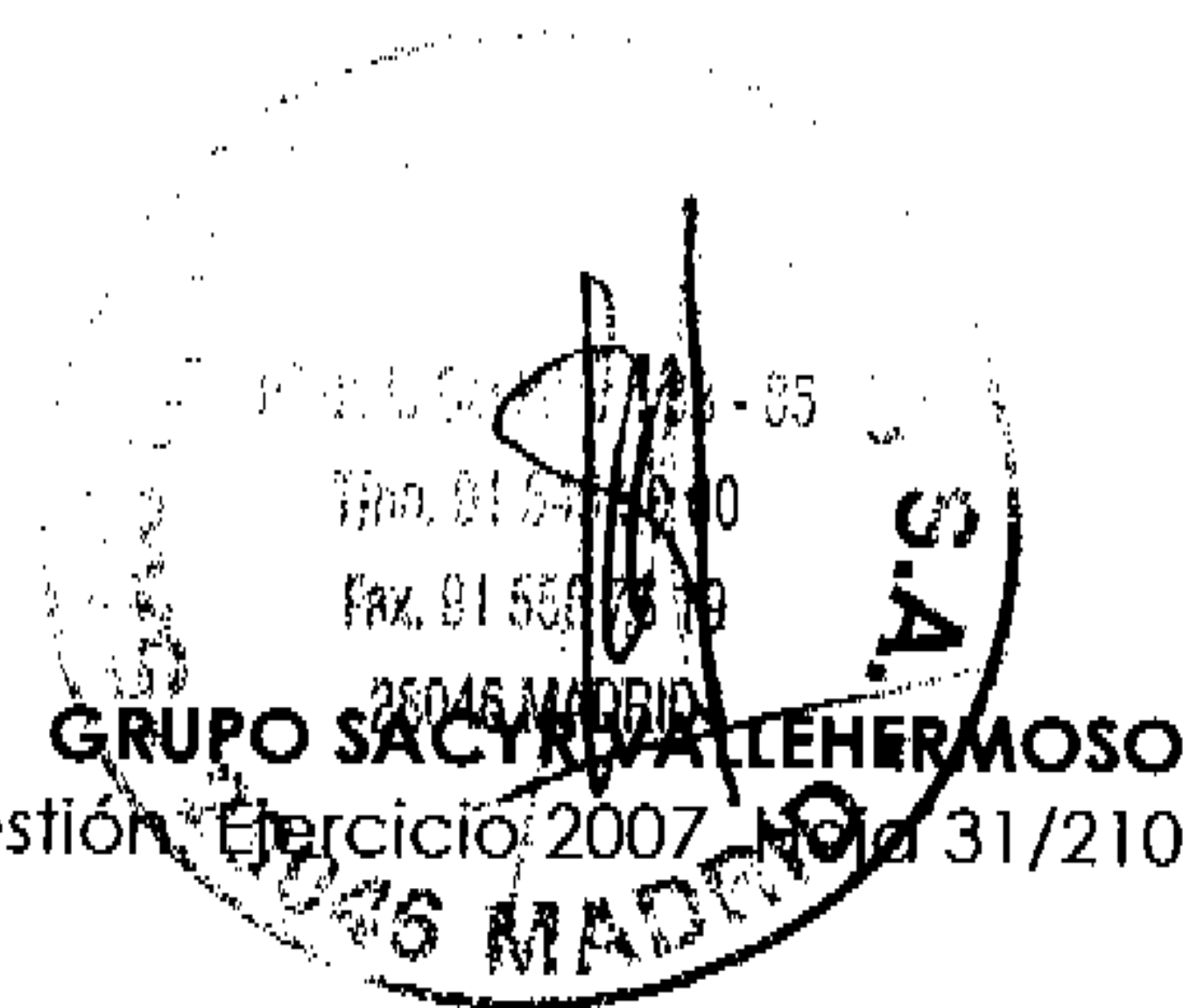
La cuenta de "Aplicaciones informáticas", recoge el importe de los programas de ordenador, adquiridos a terceros, y exclusivamente en aquellos casos en que está prevista la utilización de los mismos durante varios años. Se amortizan en función de su vida útil, que habitualmente es de cuatro años.

La cuenta de "Derechos de traspaso" recoge los importes satisfechos por los derechos de arrendamiento de locales. Se amortizan en su vida útil, que suele ser de 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 02/01/2007 Sendeco (Sistema Electrónico de Negociación de Derechos de Emisión de Dióxido de Carbono) publicó el precio de cada derecho de emisión de CO2 de 5,85 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, equivalente al coste en libros bajo Plan General de Contabilidad, que incluye todos los costes y gastos directamente relacionados con los elementos del inmovilizado adquiridos hasta que dichos elementos estén en condiciones de funcionamiento, 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.

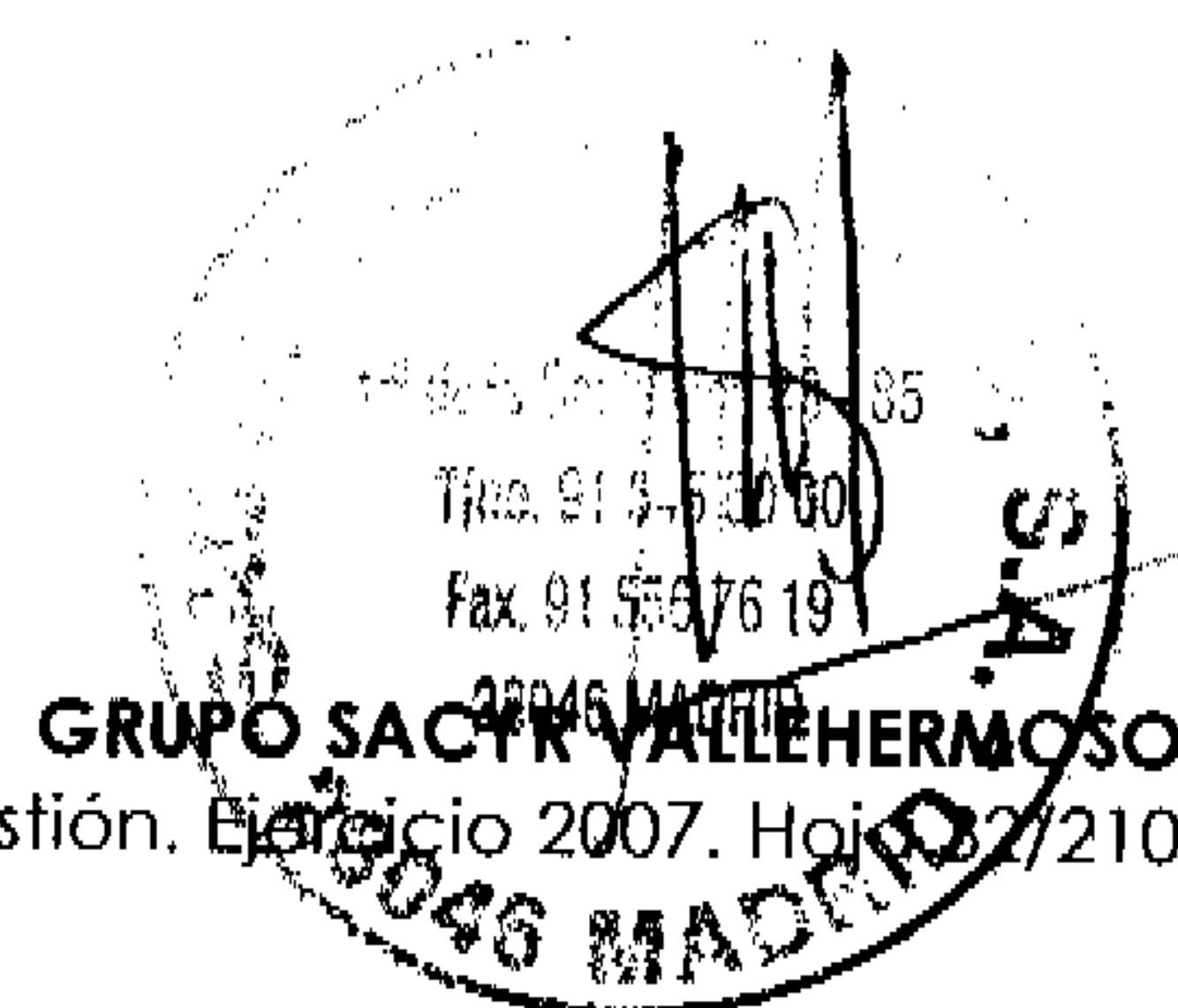
El gasto de depreciación se registra en la cuenta de resultados consolidada de forma lineal sobre la vida útil estimada de cada componente del inmovilizado material. Los elementos son amortizados desde el momento en el que están disponibles para su puesta en funcionamiento.

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.

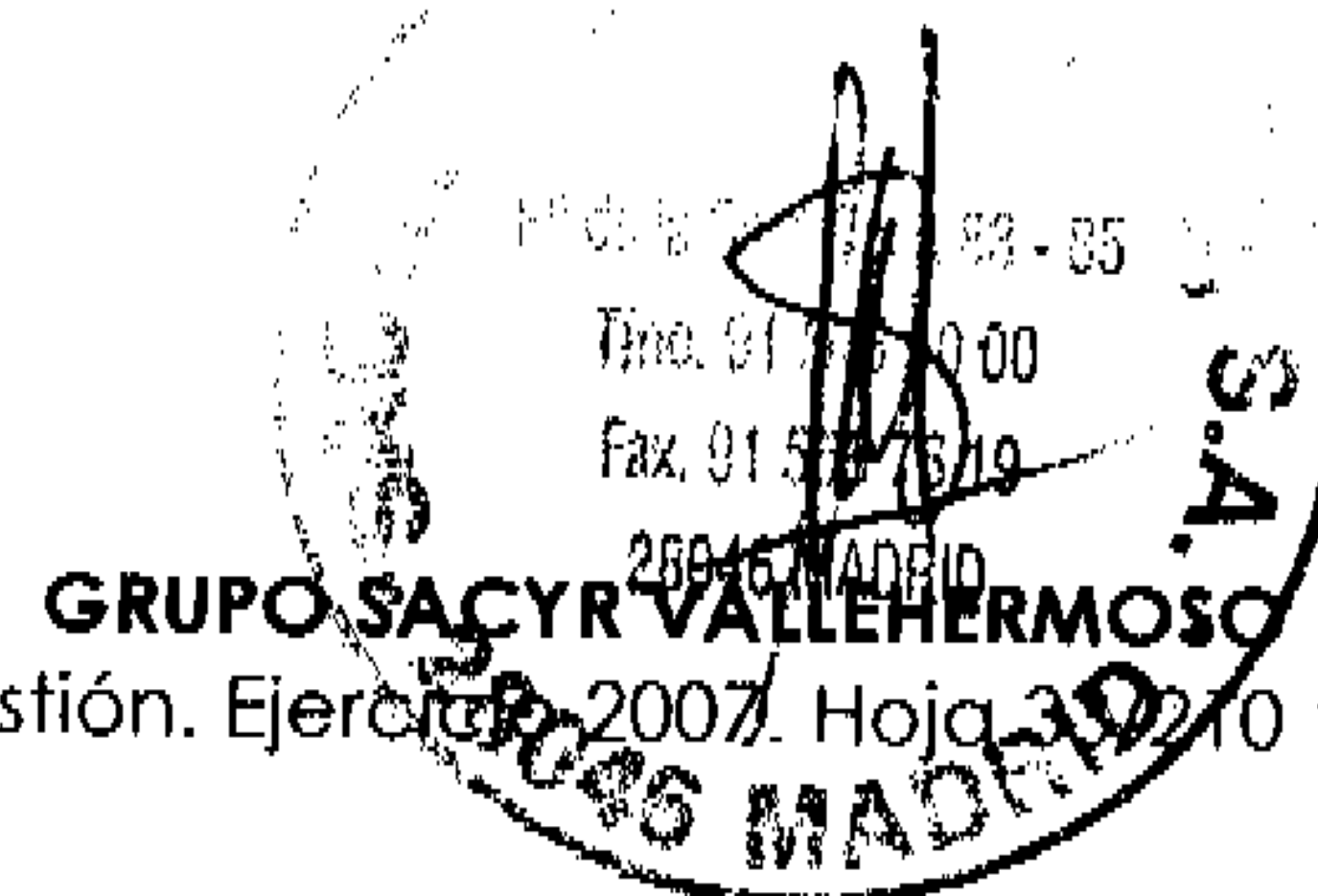
c.7) Proyectos concesionales

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 2007 el Grupo ha optado por aplicar un método de amortización asociado al patrón de consumo económico del activo concesional.



c.8) Activos financieros

Los activos financieros se registran inicialmente a valor razonable, que generalmente coincide con su coste de adquisición, ajustado por los costes directamente atribuibles a la operación, excepto en el caso de activos financieros negociables, que se imputan a resultado del ejercicio.

Los activos financieros del Grupo se califican en la siguiente tipología:

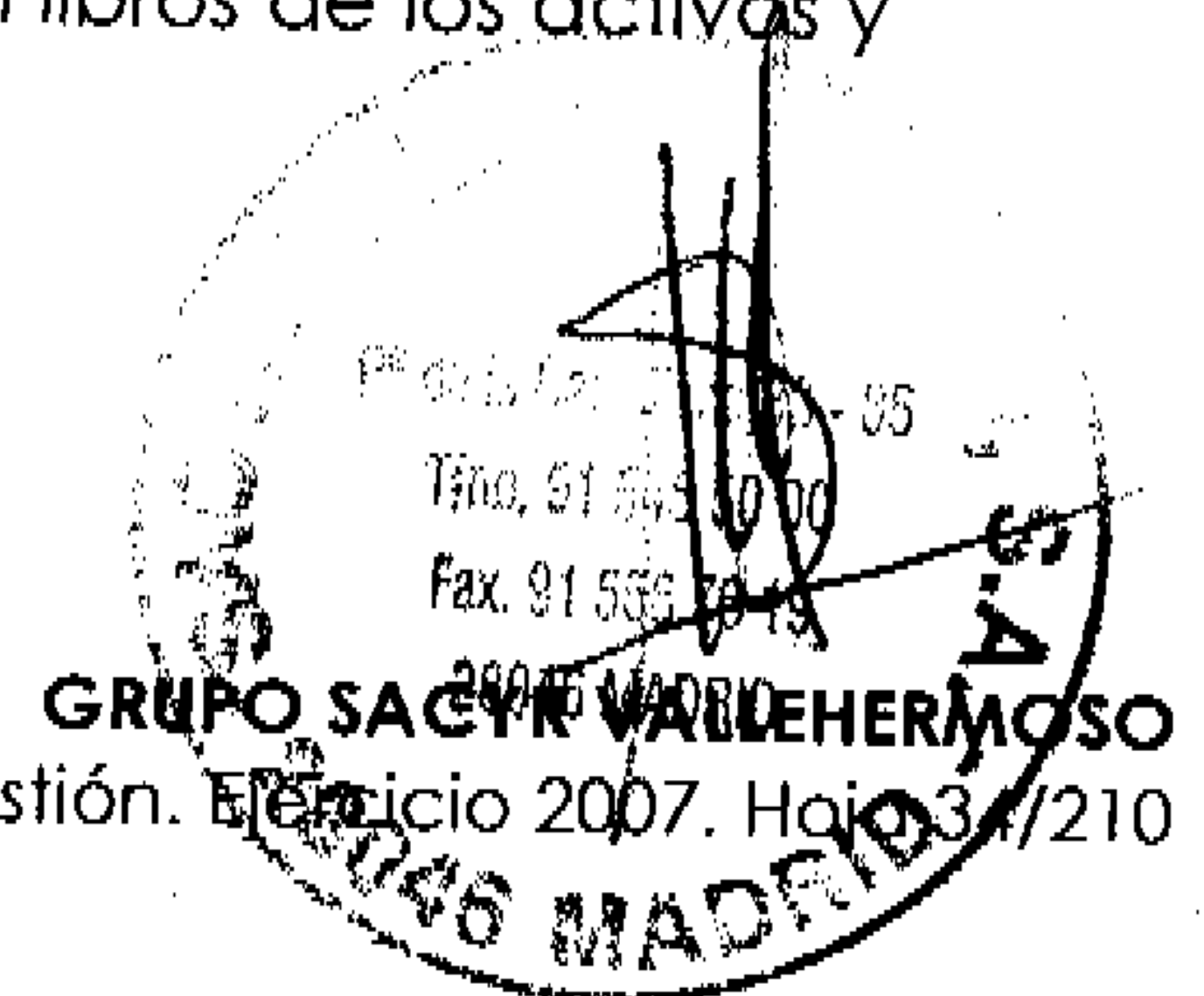
- Créditos a sociedades contabilizadas por el método de la participación: recoge los créditos concedidos por las distintas empresas del Grupo a sociedades que se integran en el perímetro de consolidación por el método de la participación.
- Activos financieros disponibles para la venta: corresponden a inversiones financieras de capital que no cumplen los requisitos contemplados en las NIIF para ser consideradas como una inversión en la sociedad dependiente, ni en una asociada como negocio conjunto. Se registran en el balance consolidado a valor razonable. Los beneficios y pérdidas procedentes de las variaciones en el valor razonable se reconocen directamente en el patrimonio neto hasta que el activo se enajena o se determina que ha sufrido un deterioro de valor, momento en el que se lleva directamente al estado de resultados consolidado.
- Otros créditos: tras su reconocimiento inicial atendiendo al valor razonable del derecho de cobro producido, se registran a su coste amortizado, constituido por el valor inicialmente contabilizado menos las devoluciones de principal recibidas, más los intereses devengados no cobrados, así como las potenciales reducciones por deterioro o impago. Los intereses devengados se reconocen en el estado de resultados consolidado e incrementan el importe de la cuenta a cobrar siempre que dichos intereses no se hagan efectivos a medida que se produce su devengo.
- Activos financieros negociables: son aquellos adquiridos con el objeto de beneficiarse a corto plazo de las variaciones que experimenten sus precios.
- Instrumentos financieros a valor razonable: 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. Su explicación se encuentra detallada en la nota c.20).
- Depósitos y fianzas constituidos: representa el efectivo entregado como depósito o como garantía del cumplimiento de una obligación respectivamente.

Los activos financieros son dados de baja del balance consolidado en los siguientes casos:

- Al expirar los derechos contractuales sobre flujos de efectivo del activo en cuestión.
- Si se han transferido dichos derechos y se transmiten sustancialmente los riesgos y ventajas inherentes a su propiedad.

En el balance consolidado adjunto, los activos financieros y, en general, todos los activos y pasivos, se clasifican en función de su vencimiento, contractual o previsto. A estos efectos, se clasifican como corrientes aquellos con vencimiento igual o inferior a doce meses y como no corrientes aquellos con vencimiento superior a dicho plazo.

No existen diferencias significativas entre el valor razonable y el valor en libros de los activos y pasivos financieros del Grupo Sacyr Vallehermoso.



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.

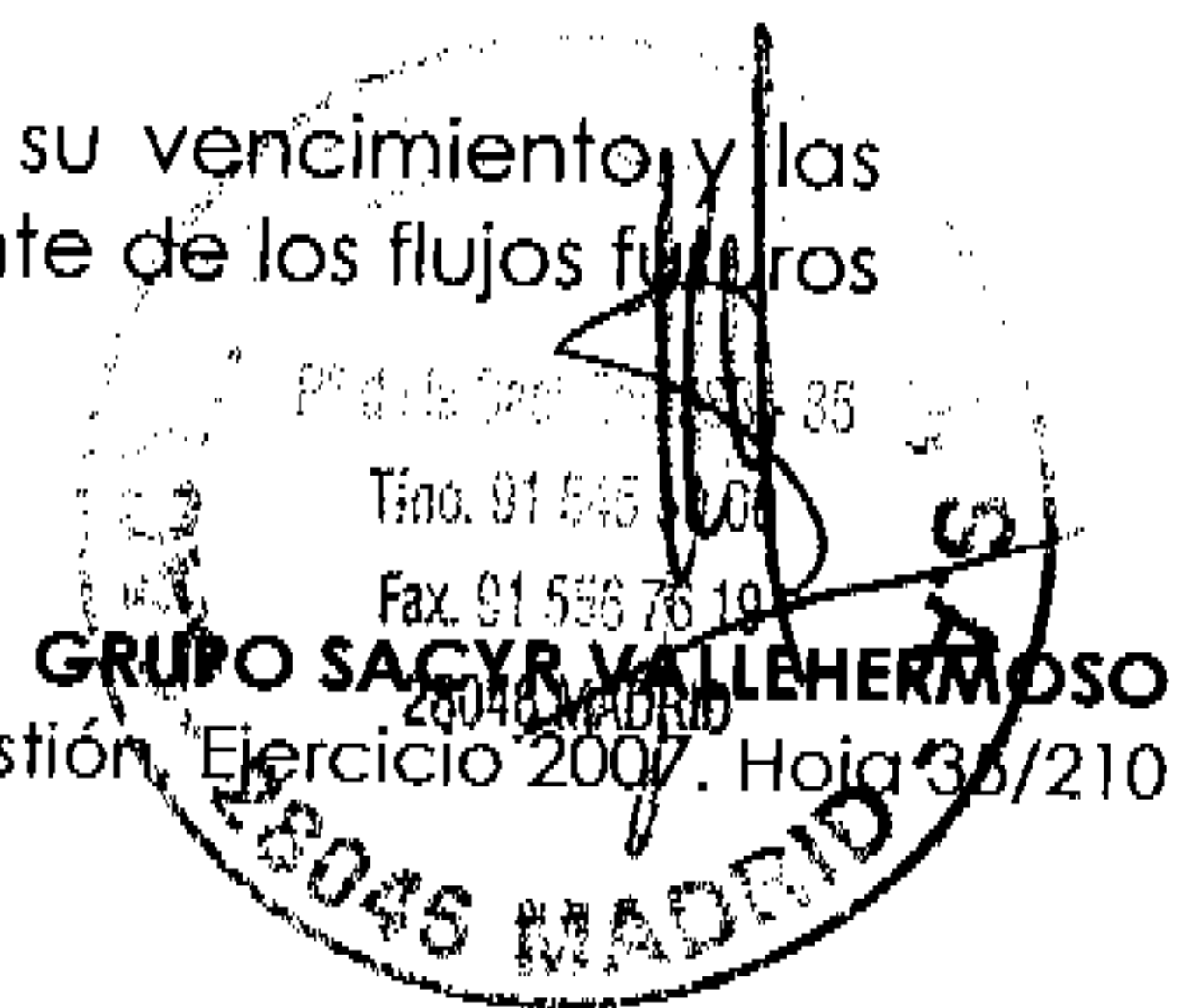
c.9.2 Deterioro de activos financieros

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.

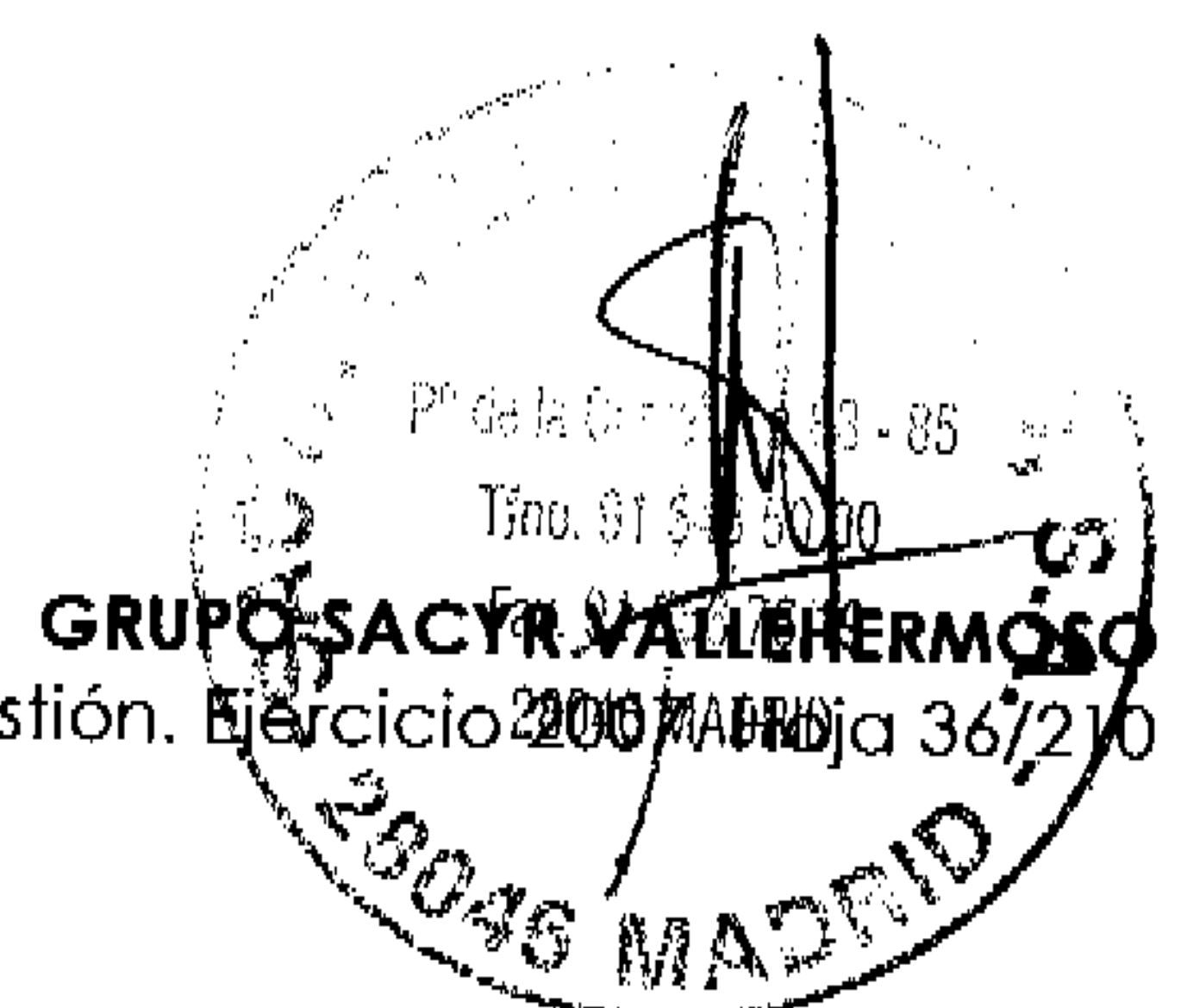
Los acopios de materias primas y auxiliares, y los materiales para consumo se valoran a coste de adquisición.

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, utilizando a estos efectos valoraciones de expertos independientes.

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 registran por su coste de adquisición 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.

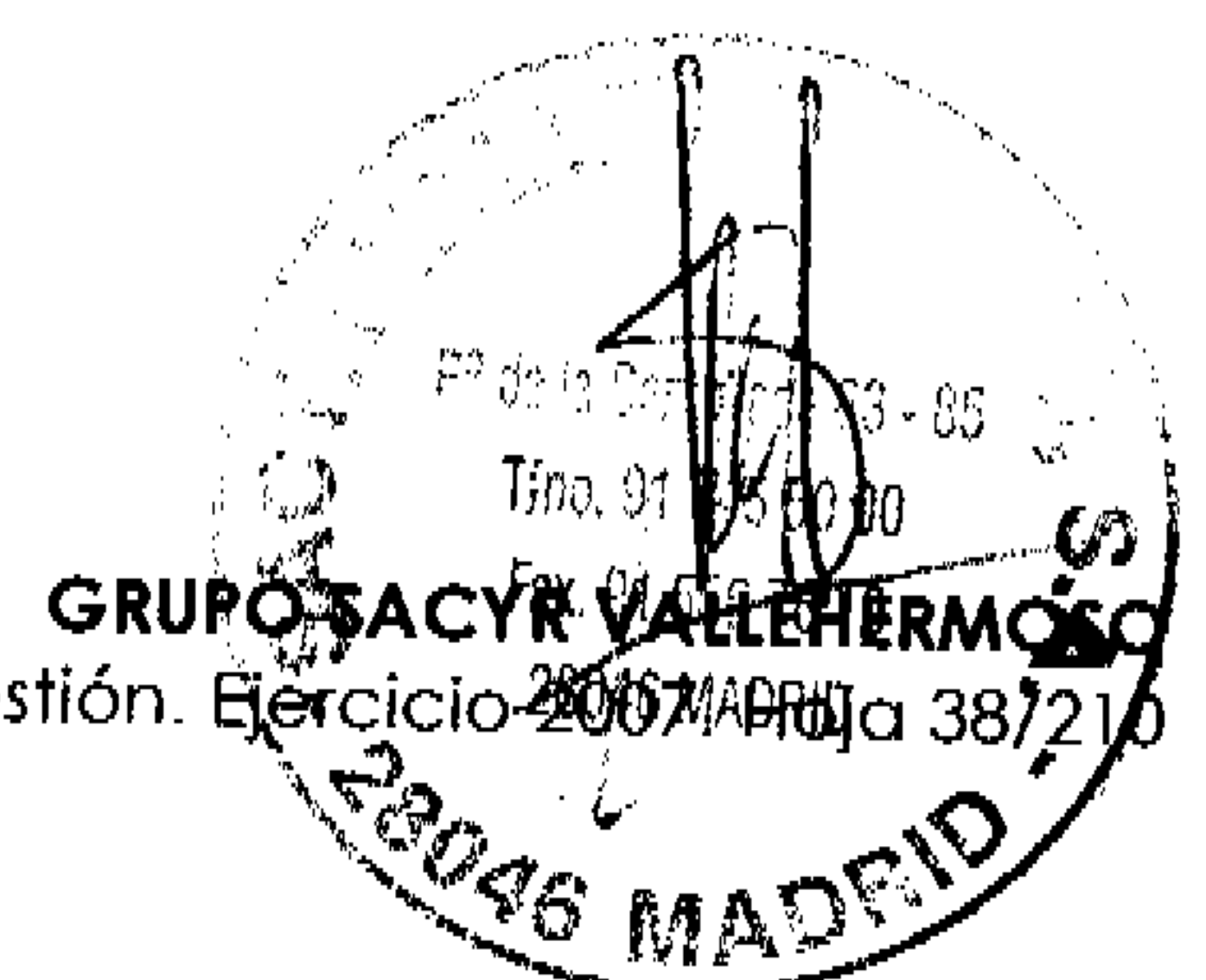
El pasivo por prestaciones definidas es la suma del valor actual de las obligaciones y de las ganancias o pérdidas actuariales no reconocidas, reducido por el coste de servicios pasados todavía no reconocidos y por el valor razonable de los activos del plan con los que se liquidan directamente las obligaciones.

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.

Las subvenciones a la inversión no reintegrables que financian activos revertibles, se registran como ingresos diferidos por su valor razonable. La imputación a resultados de estas subvenciones se realiza en proporción a la depreciación experimentada por los activos financiados con las mismas.

Determinadas sociedades chilenas han reconocido en sus estados financieros las subvenciones anuales a percibir del Ministerio de Obras Públicas de Chile establecidas en sus contratos de concesión. Su imputación a resultados se realiza siguiendo el mismo criterio que el empleado para amortizar el activo concesional.

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 2007, 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 del balance de situación.

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 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. A 31 de diciembre de 2007 la cuantificación de los impuestos diferidos por dividendos no repartidos por sociedades extranjeras ascendería a 22.411 miles de euros.

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

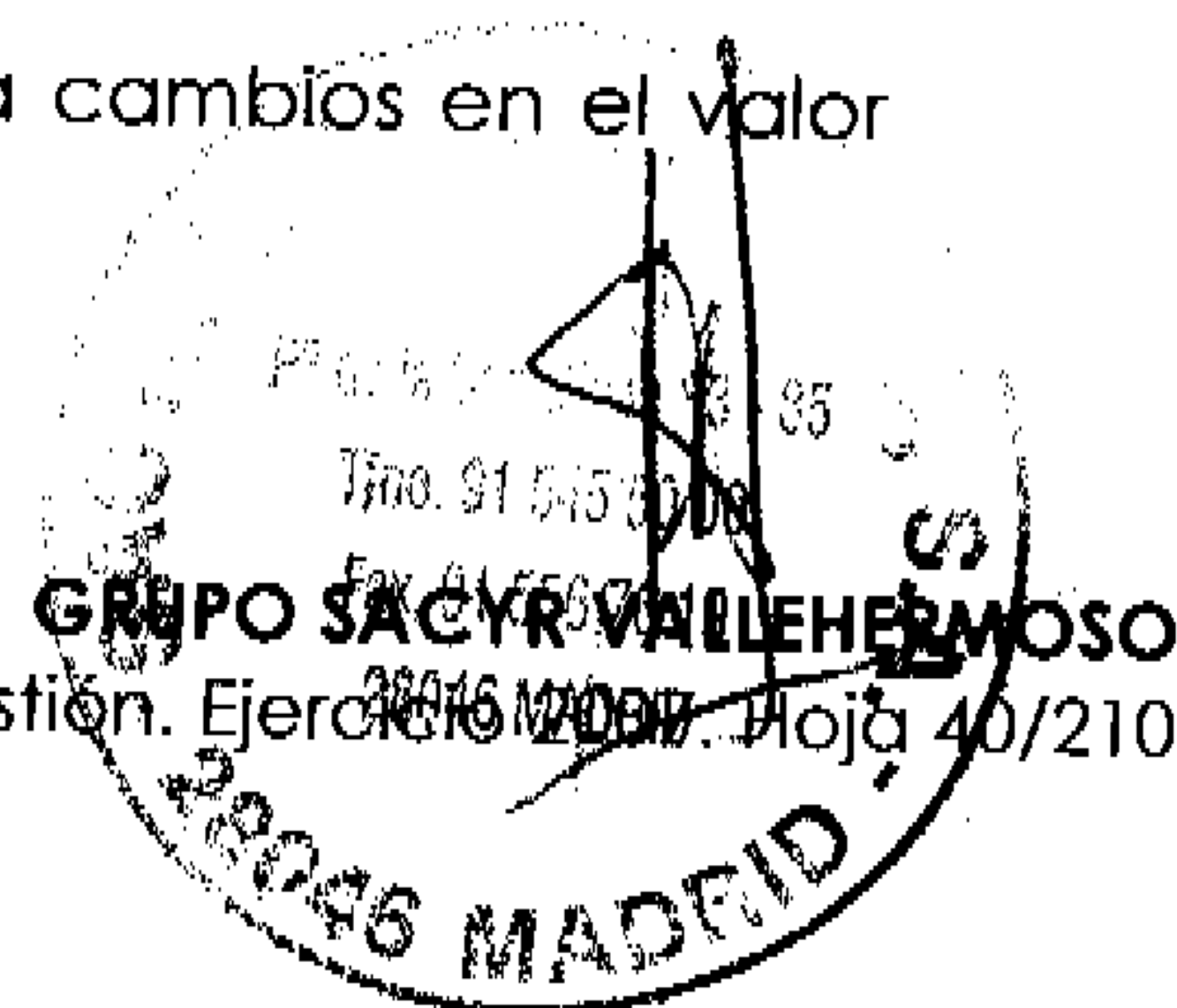
El Grupo utiliza instrumentos financieros derivados tales como contratos de divisas y swaps de tipos de interés para la cobertura del riesgo de tipo de cambio y del riesgo de tipo de interés. Estos instrumentos financieros derivados son registrados inicialmente por su valor razonable a la fecha en que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

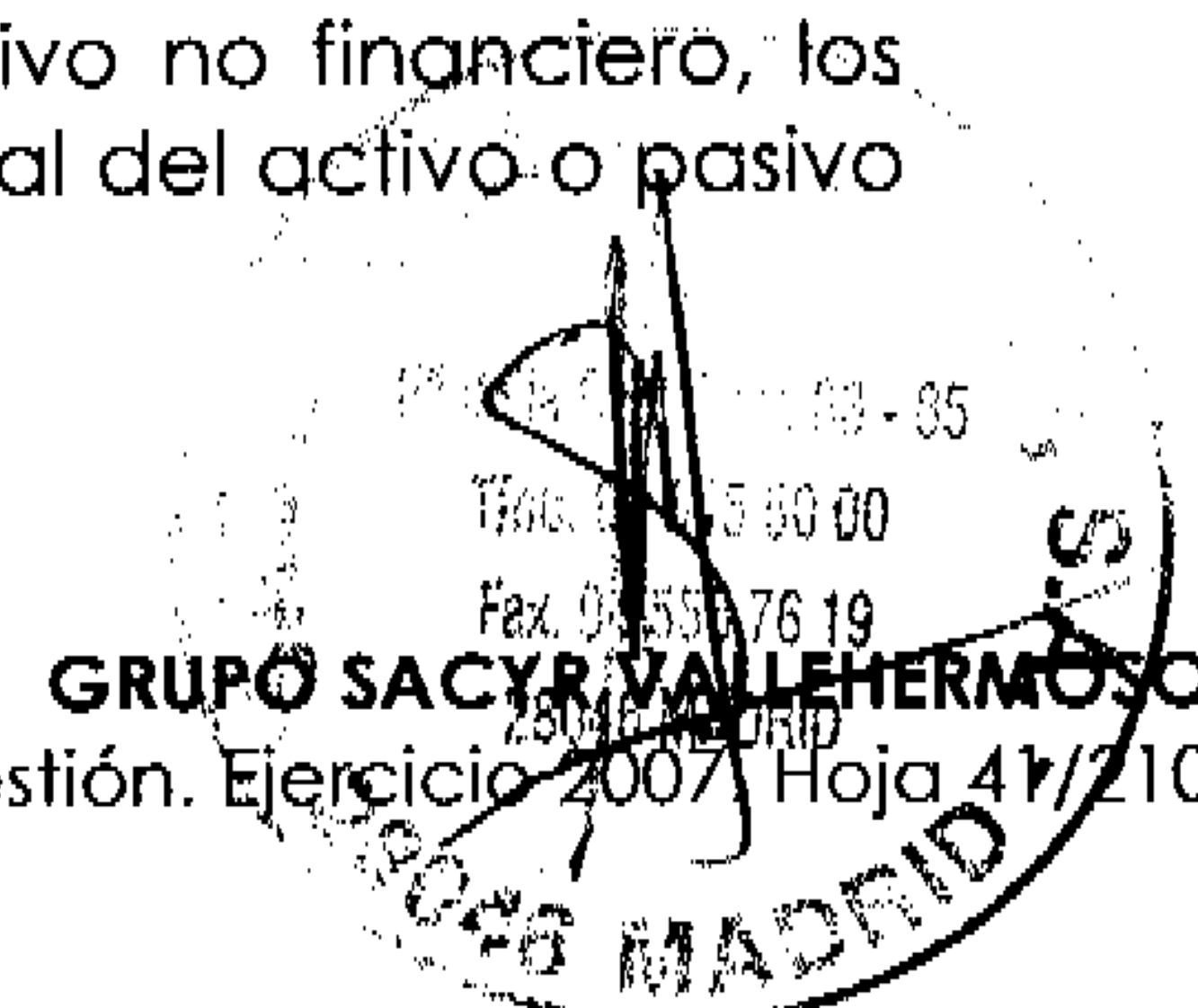
Cuando un compromiso en firme no reconocido se designa como partida cubierta, los sucesivos cambios en el valor razonable de la obligación en firme atribuibles al riesgo cubierto se reconocen como un activo o pasivo con la correspondiente ganancia o pérdida reconocida en la cuenta de resultados. Los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

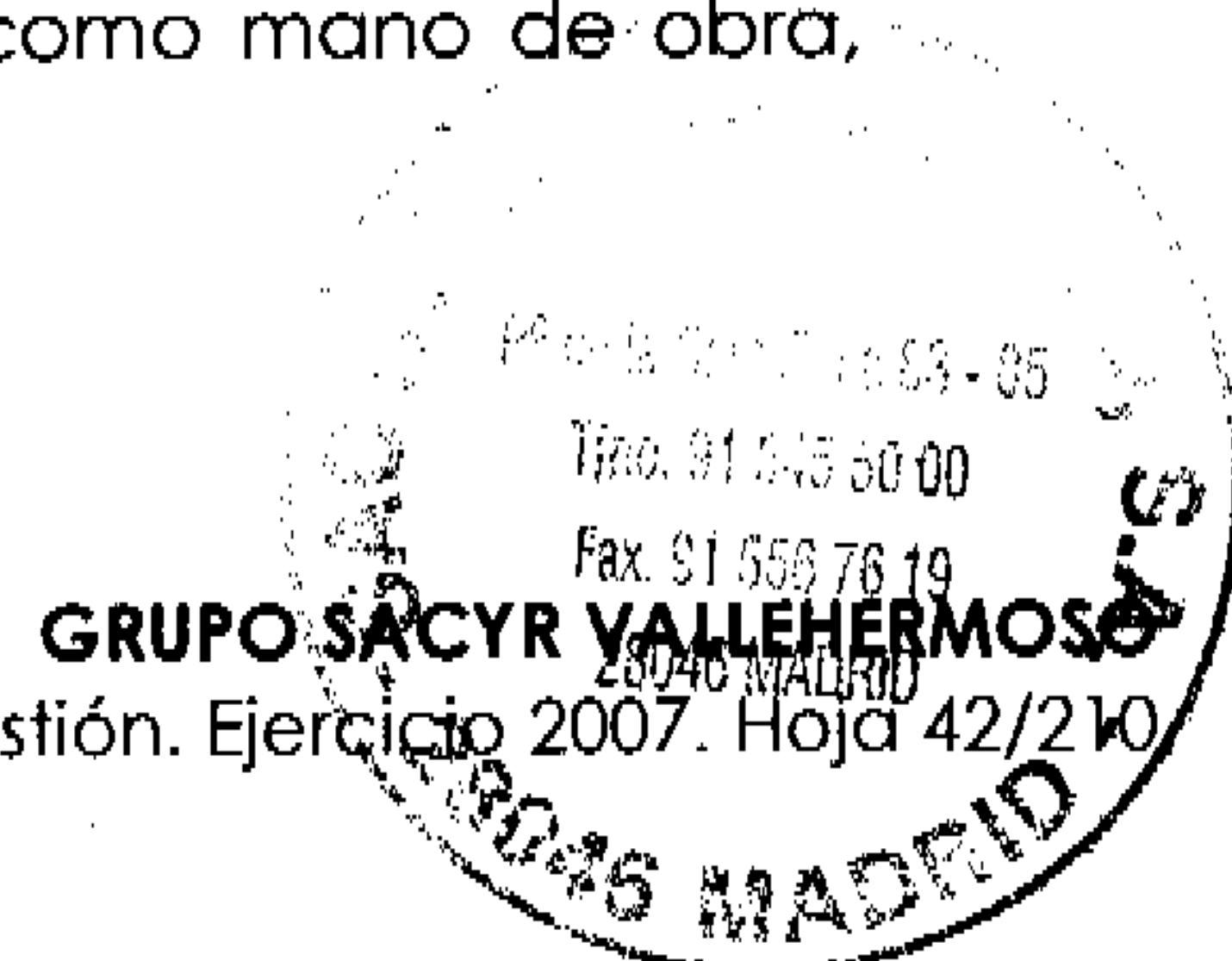
Dentro del Grupo Sacyr Vallehermoso, cabe destacar los métodos de reconocimiento de resultados de ciertas áreas de negocio:

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 cubrirlas en su totalidad cuando se tiene conocimiento de esta circunstancia.

3.- Sociedades concesionarias.

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

Para el reconocimiento de 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.
- Es probable que la Sociedad reciba los beneficios económicos de la transacción

El Grupo contabiliza los riesgos previsibles y las pérdidas eventuales con origen en el ejercicio o en otro anterior tan pronto son conocidas, siempre y cuando se cumplan los requisitos de materialización del riesgo impuestos por las NIIF-UE.

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.

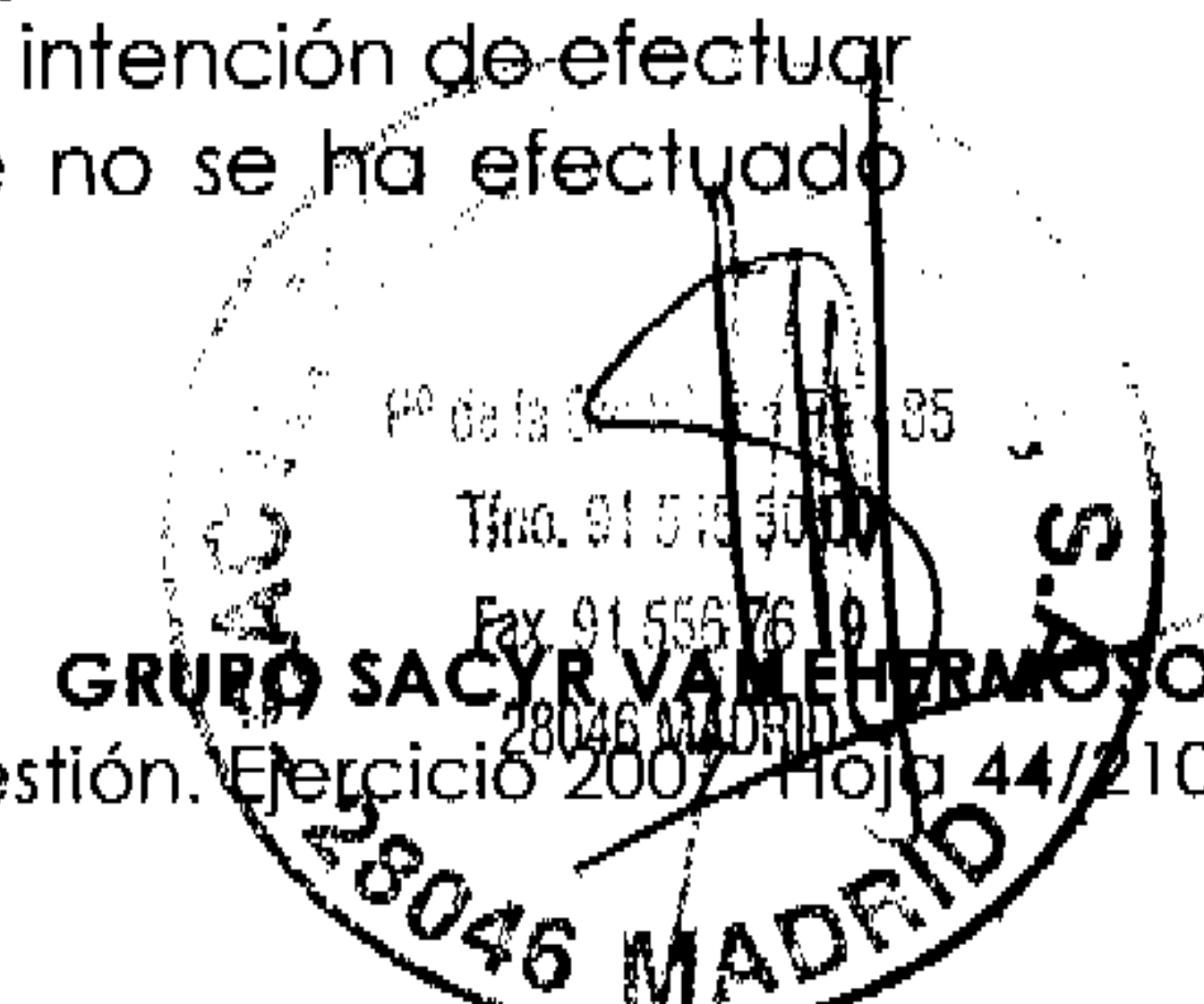
c.24) Anticipos recibidos por pedidos.

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 2006 y 2007.



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.

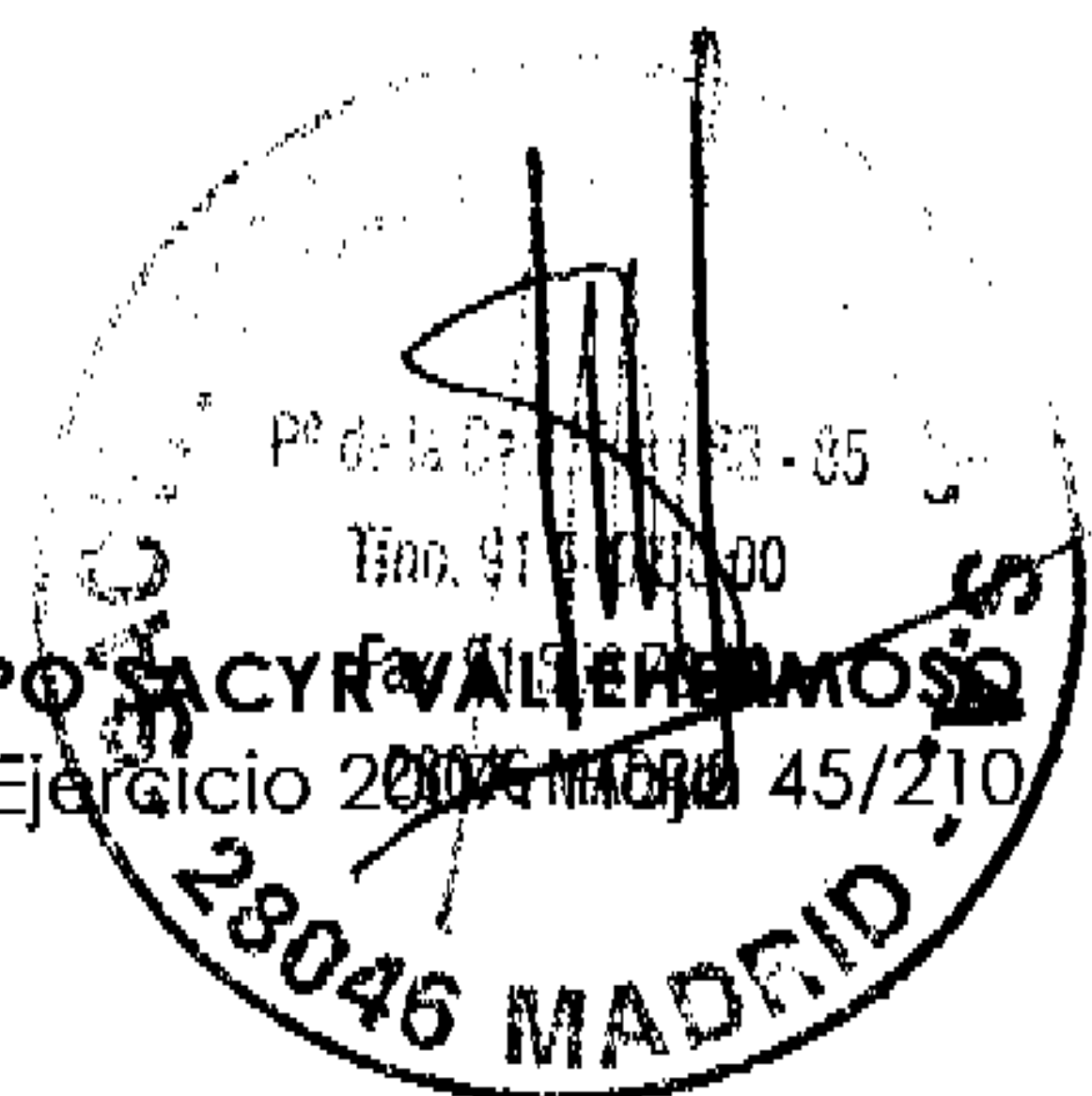
Por lo que respecta a las posibles contingencias que en materia medioambiental pudieran producirse, los administradores consideran que éstas se encuentran suficientemente cubiertas con las pólizas de seguro de responsabilidad civil que tienen suscritas.

4. Inmovilizaciones materiales.

Los movimientos habidos durante los ejercicios 2006 y 2007 en las diferentes cuentas del inmovilizado material y sus correspondientes amortizaciones acumuladas han sido los siguientes:

EJERCICIO 2006 <i>Miles de euros</i>	Saldo al 31-dic-05	Adiciones	Retiros	Reclasific. y traspasos	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	(23.305)	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
Coste	1.079.563	288.813	(65.603)	(56.725)	43.454	(4.213)	1.285.289
Provisiones	(3.747)	(10.413)	0	9.492	0	0	(4.668)
Provisiones	(3.747)	(10.413)	0	9.492	0	0	(4.668)
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)
Amortización Acumulada	(236.349)	(62.821)	30.247	(2.198)	(18.834)	2.824	(287.131)
TOTAL	839.467	215.579	(35.356)	(49.431)	24.620	(1.389)	993.490
EJERCICIO 2007 <i>Miles de euros</i>	Saldo al 31-dic-06	Adiciones	Retiros	Reclasific. y traspasos	Variación de perímetro	Efecto t. cambio	Saldo al 31-dic-07
Terrenos y construcciones	251.554	24.283	(30.866)	8.767	1.969	(213)	255.494
Inst. técnicas y maquinaria	386.719	32.478	(21.102)	43.305	594	(248)	441.746
Otras instal., utillaje y mobiliario	79.729	17.158	(4.521)	211	(53)	(90)	92.434
Anticipos e inmov. mat. curso	492.231	231.019	(6.313)	(131.228)	(305)	0	585.404
Otro inmovilizado material	75.056	22.379	(6.597)	(1.249)	3.296	(189)	92.696
Coste	1.285.289	327.317	(69.399)	(80.194)	5.501	(740)	1.467.774
Provisiones	(4.668)	(5.377)	3.451	33	0	0	(6.561)
Provisiones	(4.668)	(5.377)	3.451	33	0	0	(6.561)
Terrenos y construcciones	(29.079)	(5.890)	495	(5.375)	(7)	10	(39.846)
Inst. técnicas y maquinaria	(158.022)	(44.385)	10.620	5.685	(123)	(5)	(186.230)
Otras instal., utillaje y mobiliario	(54.154)	(11.673)	3.669	(2.161)	(77)	71	(64.325)
Anticipos e inmov. mat. curso	1.873	0	0	(1.873)	0	0	0
Otro inmovilizado material	(47.749)	(10.128)	5.555	6.718	(933)	82	(46.455)
Amortización Acumulada	(287.131)	(72.076)	20.339	2.994	(1.140)	158	(336.856)
TOTAL	993.490	249.864	(45.609)	(77.167)	4.361	(582)	1.124.357

En los ejercicios 2006 y 2007, 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 2007, el Grupo ha capitalizado gastos financieros en los costes de construcción de los inmuebles por importe de 9.489 miles de euros. El importe capitalizado en el ejercicio 2006 asciende a 5.246 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2007 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 costes brutos contables de aquellos elementos que están afectos como garantía del cumplimiento de deudas financieras a 31 de diciembre de 2007 y 2006 ascienden a 303.849 y 276.834 miles de euros respectivamente siendo los importes que corresponden a principales de dichas deudas a 31 de diciembre de 2007 y 2006 a 200.000 y 214.672 miles de euros respectivamente.

Existen determinados inmovilizados materiales por un valor neto contable de 402.247 y 378.042 miles de euros a 31 de diciembre de 2007 y 2006 respectivamente correspondientes a la división de Patrimonio cuyo valor razonable en función de las tasaciones realizadas por un experto independiente a 31 de diciembre de 2007 y 2006 ascienden a 504.326 y 478.486 miles de euros respectivamente. Esta valoración ha sido realizada de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación publicados 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) por el consultor CB Richard Ellis.

No existe inmovilizado material no afecto a la explotación.

5. Proyectos concesionales.

Los movimientos habidos durante los ejercicios 2006 y 2007 en este epígrafe y sus correspondientes amortizaciones acumuladas, han sido los siguientes:

EJERCICIO 2006 <i>Miles de euros</i>	Saldo al 31-dic-05	Adiciones	Retiros	Reclasific. y traspasos	Variación de perímetro	Efecto t. cambio	Saldo al 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
Coste	5.464.347	376.757	(198)	11.508	1.126.585	(131.367)	6.847.632
Amortización	(1.270.244)	(91.784)	121	932	(210.806)	22.375	(1.549.406)
Amortización Acumulada	(1.270.244)	(91.784)	121	932	(210.806)	22.375	(1.549.406)
TOTAL	4.194.103	284.973	(77)	12.440	915.779	(108.992)	5.298.226
EJERCICIO 2007 <i>Miles de euros</i>	Saldo al 31-dic-06	Adiciones	Retiros	Reclasific. y traspasos	Variación de perímetro	Efecto t. cambio	Saldo al 31-dic-07
Proyectos concesionales	6.433.249	38.887	(9.911)	383.911	46.908	(21.877)	6.871.167
Proyectos concesionales en construcción	414.383	462.758	(2.240)	(367.344)	0	(1.842)	505.715
Coste	6.847.632	501.645	(12.151)	16.567	46.908	(23.719)	7.376.882
Amortización	(1.549.406)	(210.964)	3.236	(2.628)	0	1.492	(1.758.270)
Amortización Acumulada	(1.549.406)	(210.964)	3.236	(2.628)	0	1.492	(1.758.270)
TOTAL	5.298.226	290.681	(8.915)	13.939	46.908	(22.227)	5.618.612

Durante el ejercicio 2007 han entrado en explotación las sociedades del Grupo, Hospital de Parla, S.A., Hospital del Noreste, S.A., Intercambiador de Plaza Elíptica, S.A. y Viastur, Concesionaria del Principado de Asturias, S.A., lo que ha supuesto el traspaso de su inversión en "Proyectos concesionales en construcción" a "Proyectos concesionales".

Las altas que se producen en la rúbrica de "Proyectos concesionales en construcción" se deben fundamentalmente al registro de las correspondientes certificaciones de obra de las sociedades que se encuentran en fase de construcción de sus infraestructuras.

Los proyectos concesionales en construcción y en explotación de las sociedades concesionarias del Grupo al cierre de los ejercicios 2006 y 2007 son las siguientes:

Miles de euros	Ejercicio 2007				Ejercicio 2006			
	Coste	Amortización Acumulada	Valor neto	Construcción	Coste	Amortización Acumulada	Valor neto	Construcción
Autopistas del Atlántico (AUDASA)	2.294.827	(412.113)	1.882.714	0	2.298.902	(367.882)	1.931.020	0
Autopista Astur-Leonesa (AUCALSA)	791.961	(300.525)	491.436	0	787.921	(286.392)	501.529	0
Autopista Vasco Aragonesa (AVASA)	673.225	(304.793)	368.432	0	669.665	(283.295)	386.370	0
Autopistas de Navarra (AUDENASA)	436.173	(181.727)	254.446	166	433.488	(167.951)	265.537	548
Autoestradas de Galicia	171.088	(39.448)	131.640	0	170.888	(33.576)	137.312	0
Autovía del Noroeste CCARM	97.467	(30.217)	67.250	0	97.071	(24.732)	72.339	0
S.C. Palma Manacor	46.907	(2.224)	44.683	0	0	0	0	0
Viasfur Concesionaria del Principado	120.073	(2.859)	117.214	0	0	0	0	72.517
Autovía del Turia	0	0	0	112.344	0	0	0	48.770
Autovía del Eresma	0	0	0	53.234	0	0	0	10.107
Autopista del Barbanza	0	0	0	46.826	0	0	0	5.844
Autopista de Guadalmedina	0	0	0	1.972	0	0	0	228
Autovía del Arlanzón	0	0	0	1.179	0	0	0	0
Neopistas	16.590	(3.559)	13.031	0	0	0	0	0
Luopistas Concesionaria Española	0	0	0	0	0	0	0	0
AP-1 Europistas, Concesionaria del Estado	1.075.365	(272.666)	802.699	0	1.074.514	(208.564)	865.950	0
Iúneles de Artxanda	58.067	(6.200)	51.867	0	52.071	(4.514)	47.557	0
Inversión en autopistas en España	5.781.743	(1.554.331)	4.225.412	215.722	5.584.520	(1.376.904)	4.207.614	138.014
Triangulo De Sol	82.031	(22.560)	59.471	3.164	52.407	(20.312)	32.090	7.306
Autopista del Valle	0	0	0	3.341	0	0	0	3.353
S.C. Lagos	224.217	(58.545)	165.672	0	231.840	(51.269)	180.571	0
S.C. Litoral Central	34.824	(3.731)	31.093	0	35.913	(3.280)	32.633	0
S.C. Vespucio Sur	123.606	(3.270)	120.336	0	125.863	(1.266)	124.597	0
S.C. Autopista Nororiental	0	0	0	133.936	0	0	0	64.805
S.C. Rutas del Pacífico	175.568	(39.250)	136.318	0	181.253	(33.523)	147.730	0
S.C. Elqui	214.174	(69.550)	144.624	0	221.456	(62.848)	158.608	0
Nó Concession Ltd	0	0	0	22.781	0	0	0	0
M50 Concession Ltd	0	0	0	12.558	0	0	0	0
Autopista del Sol	0	0	0	648	0	0	0	401
Inversión en autopistas en el exterior	854.420	(196.906)	657.514	176.427	848.727	(172.498)	676.229	75.865
Autopistas	4.434.143	(1.753.237)	4.882.926	392.149	4.433.247	(1.549.404)	4.883.843	213.879
Hospital de Parla	83.316	(1.538)	81.778	0	0	0	0	57.736
Hospital del Noreste	93.127	(1.684)	91.443	0	0	0	0	57.851
Hospitales	176.443	(3.222)	173.221	0	0	0	0	115.587
Itemosa (Intercambiador de Moncloa)	0	0	0	67.201	0	0	0	41.993
Itapesa (Intercambiador Plaza Elíptica)	58.561	(1.811)	56.750	0	0	0	0	32.375
Intercambiadores	58.561	(1.811)	56.750	67.201	0	0	0	74.368
Sacyr S.A.U (Plaza de la Encarnación)	0	0	0	17.203	0	0	0	7.980
S. C. Aeropuerto Region Murcia	0	0	0	2.849	0	0	0	0
Desplazadora de Alcadia	0	0	0	6.455	0	0	0	0
Sacyr S.A.U (Comisarias Gisa)	0	0	0	19.858	0	0	0	2.569
Otros	0	0	0	44.365	0	0	0	10.549
TOTAL	6.871.167	(1.758.270)	5.112.897	505.715	6.433.247	(1.549.404)	4.883.843	414.383

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.

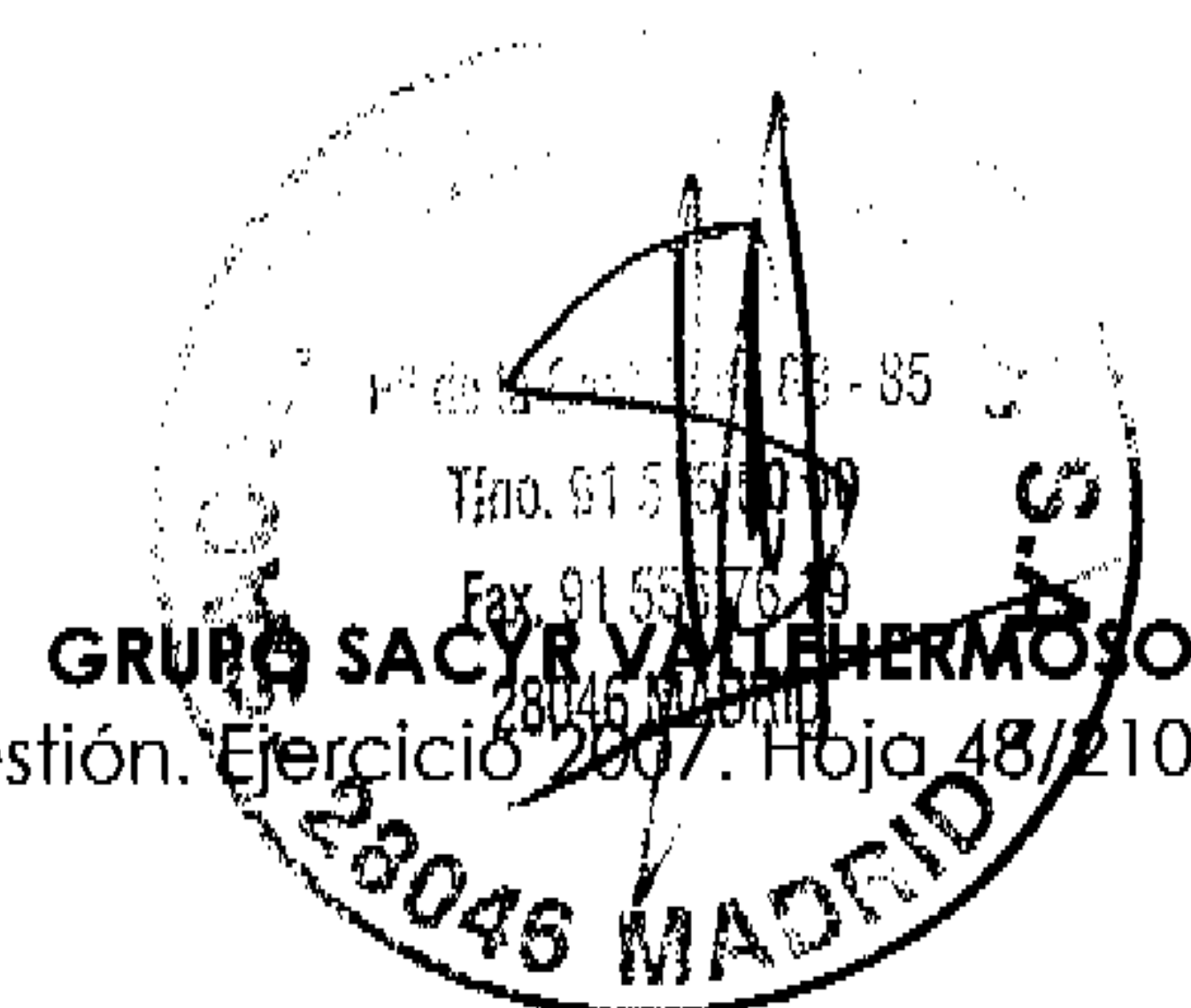
Al cierre de los ejercicios 2006 y 2007, el importe de los gastos financieros capitalizados por sociedades era el siguiente:

Miles de Euros	2007	2006
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	453
Autopista Vasco Aragonesa (AVASA)	17.050	17.050
Autovía del Noroeste CCARM	4.303	4.303
Víastur Concesionaria del Principado (1)	4.483	0
Pamasa	4.642	0
Itepesa (Intercambiador Plaza Elíptica) (3)	1.279	0
Hospital del Noreste (2)	4.152	0
Hospital de Parla (2)	3.780	0
S.C. Elqui	11.186	11.566
S.C. Lagos	17.211	17.796
S.C. Rutas del Pacífico	11.499	11.890
S.C. Litoral Central	1.588	1.642
S.C. Vespucio Sur	31.867	32.951
Autopista AP-1	21.423	21.423
Túneles de Artxanda	2.486	0
Gtos fros capitalizados (Concesiones en explotación)	352.939	334.611

Miles de Euros	2007	2006
Autovía del Turia, S.A.	5.557	2.250
Víastur Concesionaria del Principado (1)	0	2.675
Autovía del Eresma	2.304	1.176
Autovía del Barbanza	1.894	0
Itepesa (Intercambiador Plaza Elíptica) (3)	1.873	737
SC Autopista Nororient	4.692	685
Hospital de Parla	62	1.557
Hospital del Noreste	365	2.022
Gtos fros capitalizados (Concesiones en construcción)	16.747	11.102

- (1) Autopista puesta en servicio en mayo de 2007
(2) Hospitales puestos en servicio en septiembre de 2007
(3) Intercambiador puesto en servicio en abril de 2007

La tasa de capitalización media utilizada para determinar los costes por intereses susceptibles de capitalización ha sido de 4,94%.



El detalle de los periodos de explotación de los proyectos concesionales es el siguiente:

Período concesional	Fecha de puesta en servicio	Final de la concesión
Sociedades en Explotación		
Autopistas del Atlántico (AUDASA)	1979	2048
Autopista Astur-Leonesa (AUCALSA)	1983	2050
Autopistas de Navarra (AUDENASA)	1976	2029
Autoestradas de Galicia	1997	2045
Autopista Vasco Aragonesa (AVASA)	1980	2026
Autovía del Noroeste CCARM	2001	2026
Viastur Concesionaria del Principado	2007	2035
S.C. Palma Manacor	2007	2037
Neopistas	2003	2030
Intercambiador de Plaza Elíptica	2007	2040
Hospital del Noreste	2007	2035
Hospital de Parla	2007	2035
Triangulo do Sol	1998	2021
Autopista AP-1	1978	2018
Túneles de Artxanda	2002	2048
Autopistas de Bizkaia	2003	2013
Autovía del Arlanzón	2010	2026
S.C. Elqui	1999	2022
S.C. Lagos	2001	2023
S.C. Litoral Central	2003	2031
S.C. Vespucio Sur	2005	2032
S.C. Rutas del Pacífico	2001	2024
Sociedades en Construcción (*)		
S.C. Autopista Nororient	2009	2044
Autopistas del Valle	2009	2034
Autopistas del Sol	2009	2033
Autovía del Turia	2008	2040
Autovía del Barbanza	2009	2036
Autovía del Eresma	2009	2041
Intercambiador de Moncloa	2008	2041
Autopista del Guadalmedina	2009	2042
M50 Concession	2010	2042
N6 Concession	2010	2037

(*) La fecha de puesta en servicio de las Sociedades en Construcción se corresponde con la fecha de inicio prevista.



Se detalla a continuación las inversiones comprometidas en Proyectos Concesionales por sociedades:

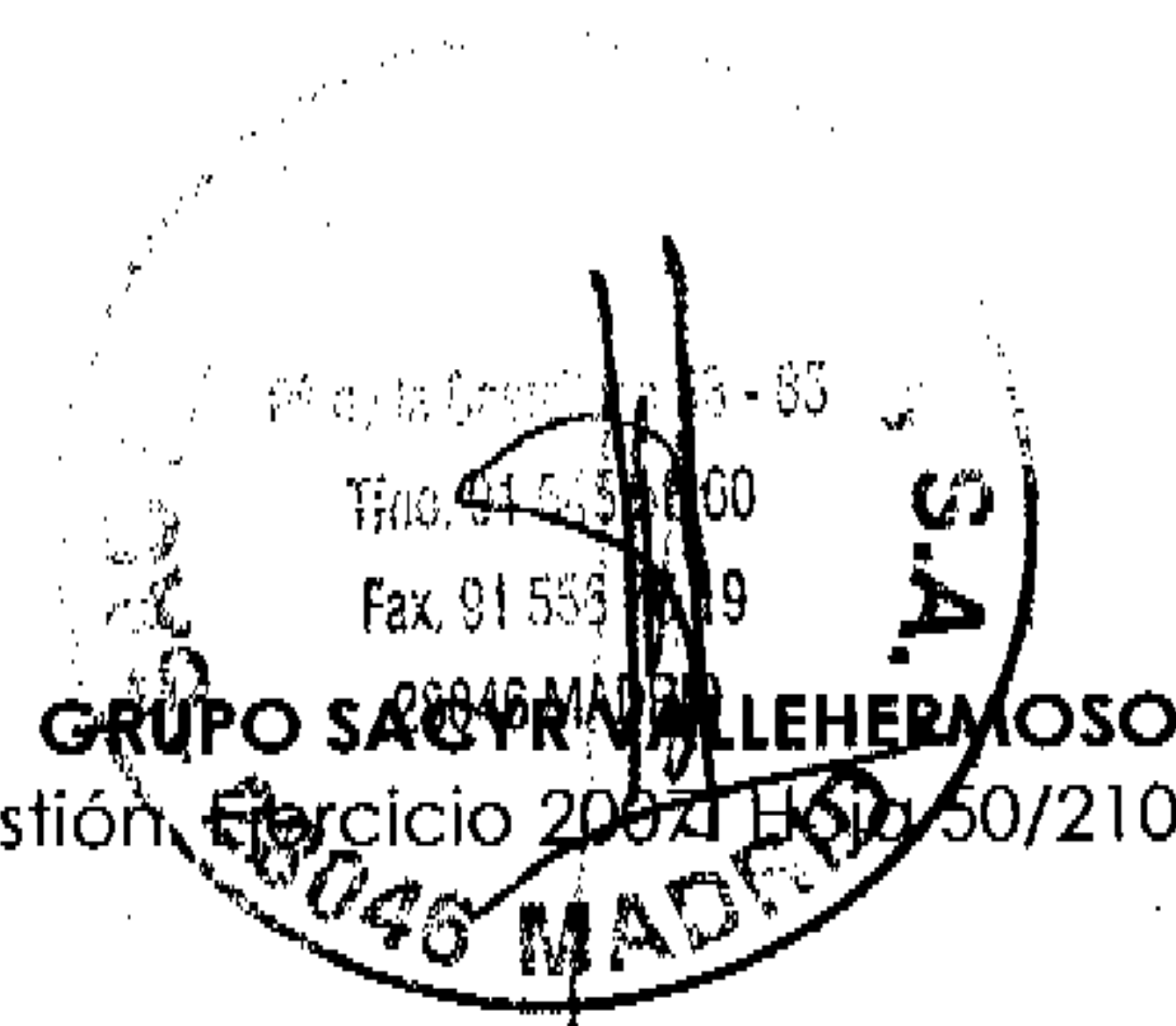
Millones de euros	Fecha de Término	Inversión realizada a 31-dic-07	Inversión comprometida
Autovia del Turia	2040	112	28
Autopista de Guadalmedina	2042	2	320
Autopista del Barbanza	2036	47	51
Autovía del Eresma	2041	53	42
S.C. Autopista Nororient	2044	134	43
Auopista del Valle	2034	3	240
Autopista del Sol	2033	2	228
N6 Concession Ltd	2037	23	319
M50 Concession Ltd	2042	13	280
Trakia Motorway	2043	0	715
Itemosa (Intercambiador de Moncl	2041	67	43
Metro de Sevilla	2038	417	225
Aeropuerto de Murcia	2047	3	263
Hospital de Majadahonda	2035	229	24

6.- Inversiones Inmobiliarias.

Los movimientos habidos durante los ejercicios 2006 y 2007 en este epígrafe y sus correspondientes amortizaciones acumuladas, han sido los siguientes:

EJERCICIO 2006 Miles de euros	Saldo al 31-dic-05	Adiciones	Retiros	Reclasific. y trasposos	Efecto t. cambio	Saldo 31-dic-06
Construcciones para arrendamiento	2.167.115	654.546	(4.759)	38.793	(33.391)	2.822.304
Coste	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)
Provisiones	(9.492)	0	13.504	(9.492)	0	(5.480)
Construcciones para arrendamiento	(149.489)	(39.297)	5.735	(4.645)	1.283	(186.413)
Amortiz. Acumulada	(149.489)	(39.297)	5.735	(4.645)	1.283	(186.413)
TOTAL	2.008.134	615.249	14.480	24.656	(32.108)	2.630.411

EJERCICIO 2007 Miles de euros	Saldo al 31-dic-06	Adiciones	Retiros	Reclasific. y trasposos	Efecto t. cambio	Saldo 31-dic-07
Construcciones para arrendamiento	2.822.304	9.057	(80.889)	62.068	(14.371)	2.798.169
Coste	2.822.304	9.057	(80.889)	62.068	(14.371)	2.798.169
Provisiones	(5.480)	0	5.480	0	0	0
Provisiones	(5.480)	0	5.480	0	0	0
Construcciones para arrendamiento	(186.413)	(44.181)	8.668	0	1.537	(220.389)
Amortiz. Acumulada	(186.413)	(44.181)	8.668	0	1.537	(220.389)
TOTAL	2.630.411	(35.124)	(66.741)	62.068	(12.834)	2.577.780



Durante el ejercicio 2006 como movimientos más significativos dentro del epígrafe de construcciones para arrendamiento destacó 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).

En el ejercicio 2007 como movimientos más significativos dentro del epígrafe de construcciones para arrendamiento destacan las ventas de los centros comerciales Lakua (Vitoria) y Los Fresnos (Gijón) y la residencia de la tercera edad, Puente de Piedra (Zaragoza) y la puesta en funcionamiento del edificio de oficinas sito en Josefa Valcárcel, 48 (Madrid).

Dentro de construcciones para arrendamiento está incluida una operación de leasing, (en el 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 2007 y 2006 de 311.221 y 315.281 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 2007 y 2006 es el siguiente:

<u>Miles Euros</u>	2007	2006
Año 2007	-	8.419
Año 2008	8.344	8.755
Año 2009	8.768	9.106
Año 2010	9.214	9.470
Año 2011	9.683	9.848
Año 2012	10.176	10.242
Año 2013	10.693	10.652
Posteriores	165.512	174.651
Total	222.390	241.143

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 contratos:

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 4-6 meses de renta según los casos.



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 2007 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.

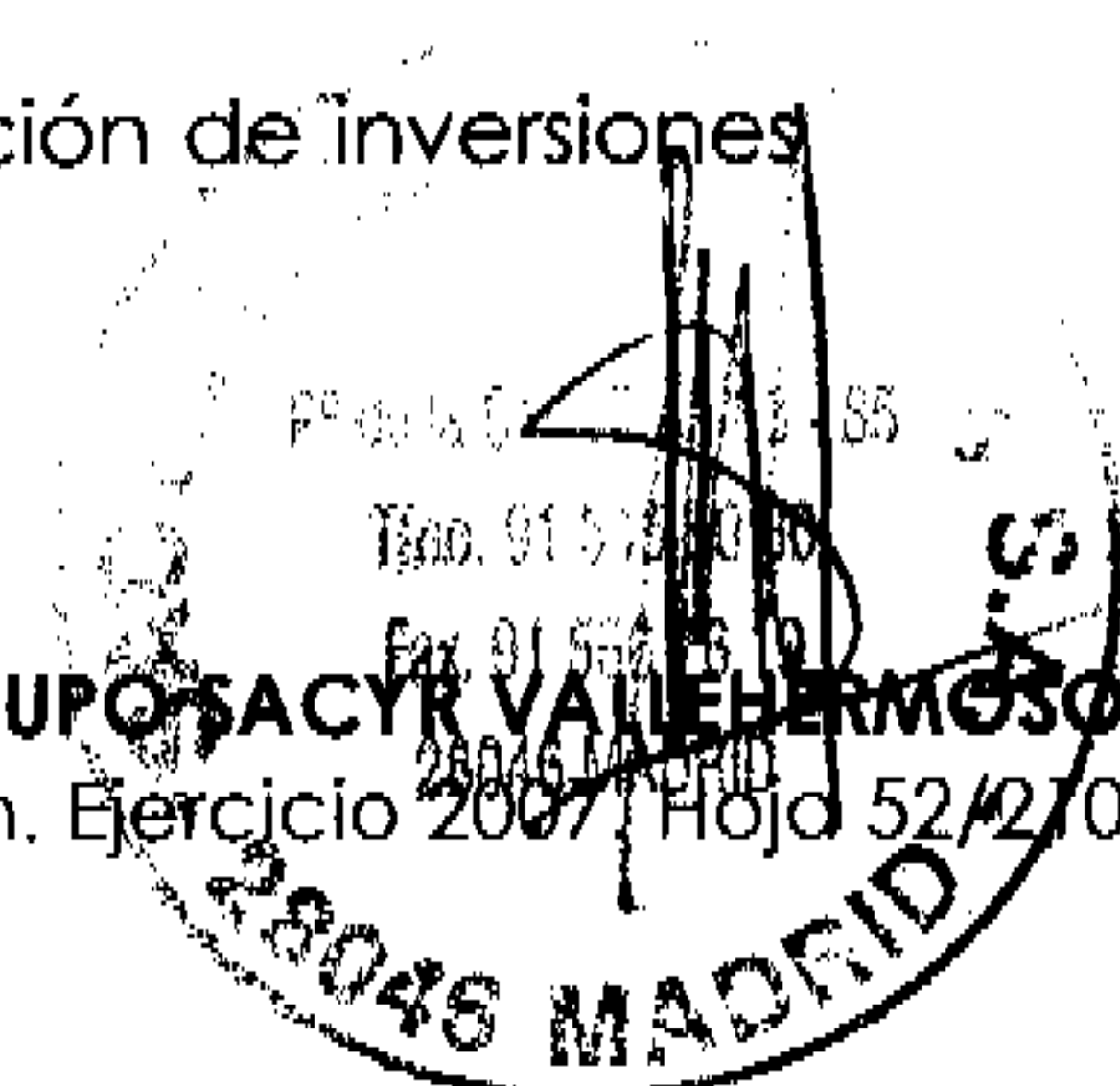
<u>Miles de Euros</u>	2007	2006
Año 2007	-	264.885
Año 2008	253.451	264.180
Año 2009	245.205	250.894
Año 2010	239.195	243.661
Año 2011	212.505	211.597
Año 2012	202.098	200.990
Posteriores	1.782.727	2.725.502
Total	2.935.181	4.161.709

La disminución de la facturación prevista para ejercicios futuros habida entre el ejercicio 2006 y 2007 es fundamentalmente debida a las ventas de las participaciones en los Hospitales de Parla y Noreste a la división concesionaria, que no considera estos ingresos como arrendamiento.

Los activos inmobiliarios del Grupo han sido tasados por CB Richard Ellis de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación publicados por la Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) de Gran Bretaña y de acuerdo con los Estándares Internacionales de Valoración (IVS). Las tasaciones de las inversiones inmobiliarias del área patrimonial del Grupo a 31 de diciembre de 2007 y 2006 ascienden a 3.998.009 y 3.821.237 miles de euros respectivamente. Los importes que corresponden a principales de deudas financieras que afectan a este epígrafe ascienden a 31 de diciembre de 2007 y 2006 a 1.506.586 y 1.076.360 miles de euros respectivamente. Los costes brutos contables de aquellos elementos que están afectos como garantía del cumplimiento de deudas financieras a 31 de diciembre de 2007 y 2006 ascienden a 1.741.049 y 1.613.044 miles de euros respectivamente siendo los importes que corresponden a principales de dichas deudas a 31 de diciembre de 2007 y 2006 a 1.506.586 y 1.076.360 miles de euros respectivamente.

El deterioro de los activos correspondientes a este epígrafe ha sido reconocido como diferencia entre los valores netos contables de los activos y la valoración realizada por un experto independiente. Esta valoración ha sido realizada de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación publicado 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).

A 31 de diciembre de 2007 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 de control.

De acuerdo con la NIC 23 son susceptibles de capitalización los costes por intereses directamente atribuibles a la adquisición, construcción o producción de activos.

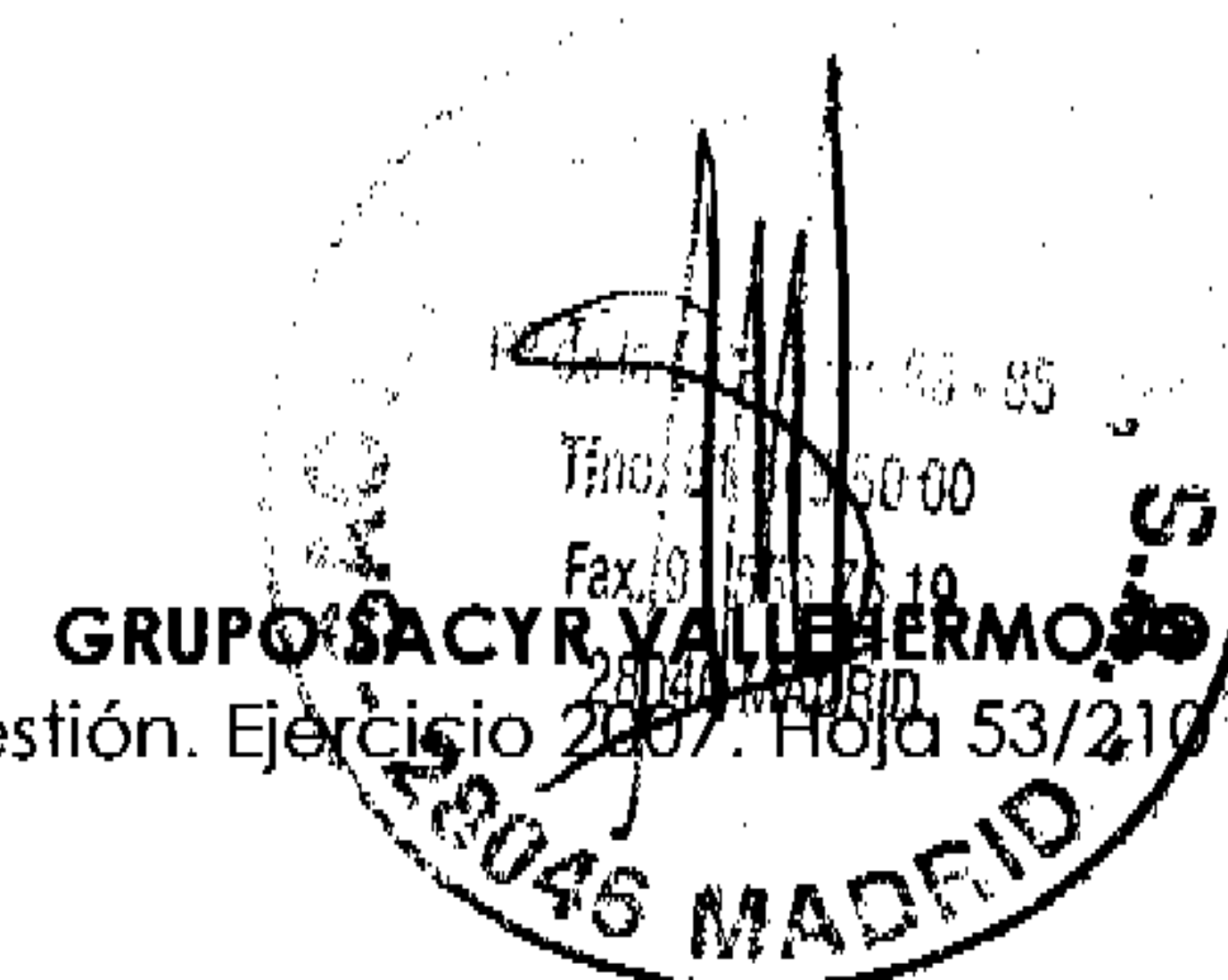
Durante el ejercicio 2007 y 2006, se han capitalizado gastos financieros en los costes de construcción de los inmuebles por importe de 9.489 y 5.246 miles de euros, respectivamente. El importe capitalizado en ejercicios anteriores asciende a 7.506 miles de euros.

7. Otros activos intangibles.

Los movimientos habidos durante los ejercicios 2006 y 2007 en este epígrafe y sus correspondientes amortizaciones acumuladas han sido las siguientes:

EJERCICIO 2006 <i>Miles de euros</i>	Saldo al 31-dic-05	Adiciones	Retiros	Reclasific. y traspasos	Variación de perímetro	Efecto t. cambio	Saldo al 31-dic-06
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 e	0	3.316	0	0	0	0	3.316
Coste	252.862	78.373	(33.414)	28.307	55.518	(5.141)	376.505
Concesiones administrativas	(27.303)	(10.432)	9.591	(3.395)	(20.616)	266	(51.889)
Derechos de traspaso	(387)	(180)	0	(30)	0	0	(597)
Aplicaciones informáticas	(13.057)	(2.676)	494	0	(1.135)	6	(16.368)
Amortización Acumulada	(40.747)	(13.288)	10.085	(3.425)	(21.751)	272	(68.854)
TOTAL	212.115	65.085	(23.329)	24.882	33.767	(4.869)	307.651
EJERCICIO 2007 <i>Miles de euros</i>	Saldo al 31-dic-06	Adiciones	Retiros	Reclasific. y traspasos	Variación de perímetro	Efecto t. cambio	Saldo al 31-dic-07
Concesiones administrativas	348.563	8.893	(23.760)	25	1.066	2.328	337.115
Derechos de traspaso	3.015	710	0	(161)	0	0	3.564
Aplicaciones informáticas	21.611	3.544	(928)	183	(56)	(10)	24.344
Anticipos	0	2.143	0	157	0	0	2.300
Derechos de emisión de gases de e	3.316	871	(3.131)	0	0	0	1.056
Coste	376.505	16.161	(27.819)	204	1.010	2.318	368.379
Concesiones administrativas	(51.889)	(8.206)	1.021	546	(349)	(760)	(59.637)
Derechos de traspaso	(597)	(200)	0	29	0	0	(768)
Aplicaciones informáticas	(16.368)	(2.250)	903	91	0	8	(17.616)
Amortización Acumulada	(68.854)	(10.656)	1.924	666	(349)	(752)	(78.021)
TOTAL	307.651	5.505	(25.895)	870	661	1.566	290.358

Las concesiones administrativas recogen principalmente a 31 de diciembre de 2006 y 2007 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 2019, una concesión en la promoción denominada "Campo de tiro de Leganés" por un plazo de 20 años con vencimiento en el año 2018, 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 2099 y un hotel en la calle Passeig Taulat 278 (Barcelona) por un plazo de 50 años y vencimiento en el año 2052.

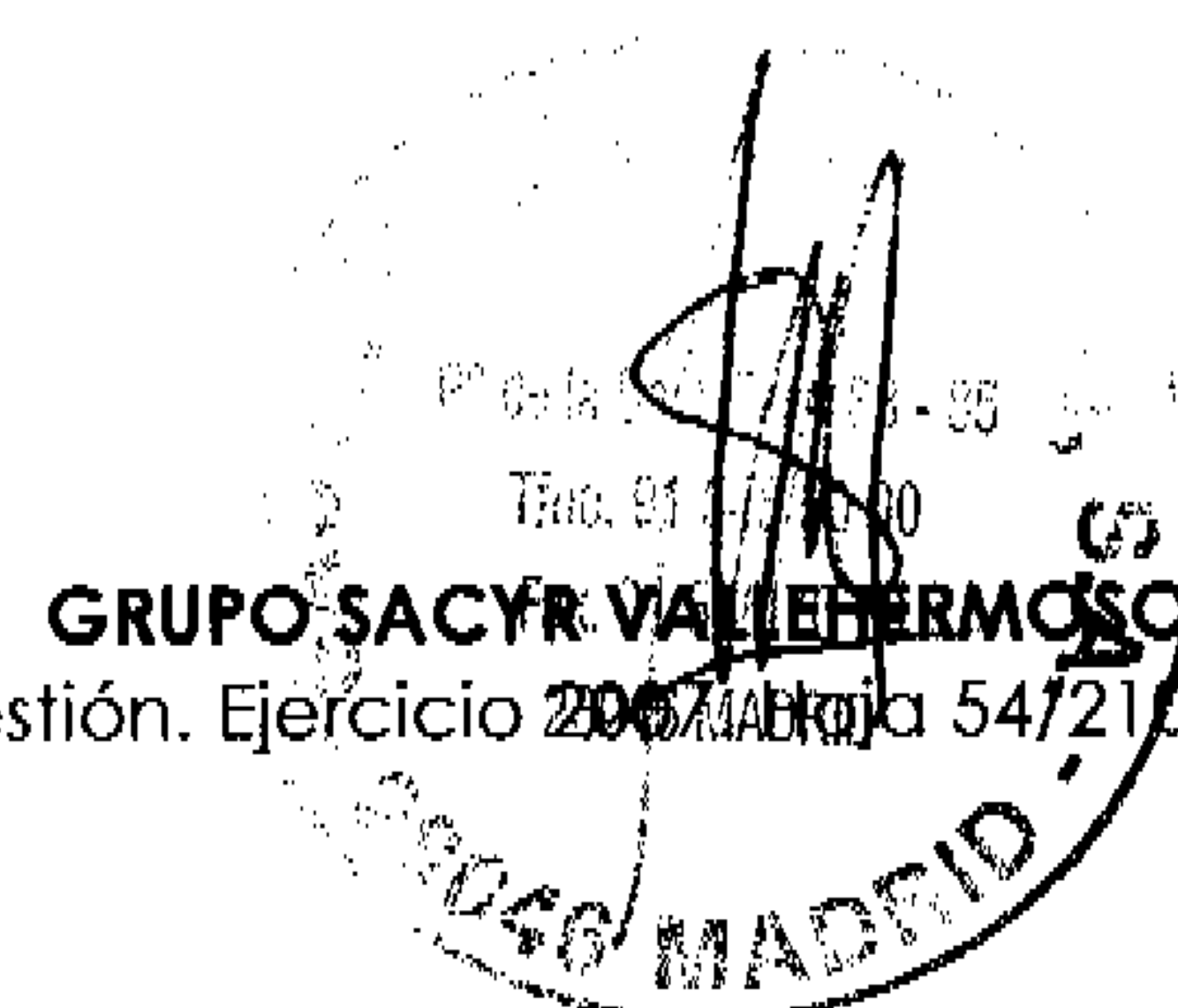


En el ejercicio 2006 se produjeron adiciones en el epígrafe "Concesiones administrativas" que correspondían principalmente al canon de 59 millones de euros que Sacyr Vallehermoso, S.A. pagó por el uso del mercado del agua de Santa Cruz de Tenerife.

En el mismo epígrafe, en el ejercicio 2006 se produjo 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.

En el ejercicio 2007 la sociedad Somague ITÍNERE-Concessoes de Infraestructuras S.A. ha procedido a la corrección de los ajustes que hasta el 31 de diciembre de 2006 venía realizando en las cuentas de Triangulo do Sol en relación con la actualización monetaria del canon (19.033 miles de euros) a abonar a la administración brasileña contemplado en el contrato concesional, lo que ha supuesto una disminución de 19.033 miles de euros en el epígrafe Concesiones administrativas. Dicha corrección ha dado lugar a un incremento en el fondo de comercio derivado de la participación en la citada sociedad (véase nota 8).

El valor razonable de activos intangibles de un valor neto contable de 106.607 y 109.986 miles de euros a 31 de diciembre de 2007 y 2006 respectivamente correspondientes a la división patrimonialista, en función de las tasaciones realizadas por CB Richard Ellis de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación publicados por la Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) de Gran Bretaña y de acuerdo con los Estándares Internacionales de Valoración (IVS), ascienden a 190.448 y 184.640 miles de euros respectivamente. Los importes que corresponden a principales de deudas financieras que afectan a este epígrafe ascienden a 31 de diciembre de 2007 y 2006 a 14.175 y 15.120 miles de euros respectivamente. Los costes brutos contables de aquellos elementos que están afectos como garantía del cumplimiento de deudas financieras a 31 de diciembre de 2007 y 2006 ascienden a 36.727 y 36.701 miles de euros respectivamente. Los importes que corresponden a principales de deudas financieras que afectan a este epígrafe ascienden a 31 de diciembre de 2007 y 2006 a 14.175 y 15.120 miles de euros respectivamente.

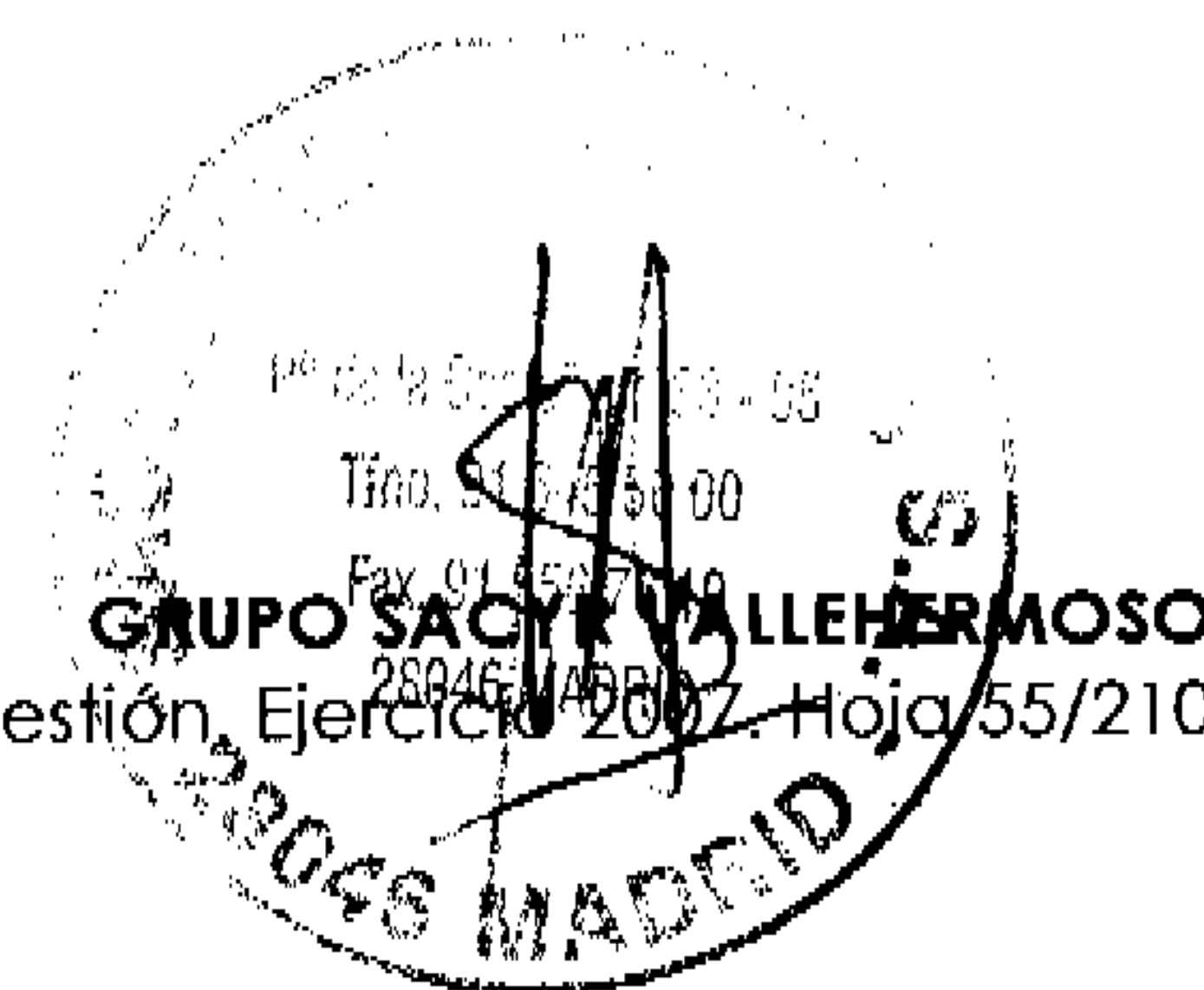


8. Fondo de comercio.

8.1.- Movimiento

Los movimientos habidos durante los ejercicios 2006 y 2007 en el epígrafe de Fondo de Comercio de Consolidación han sido los siguientes:

EJERCICIO 2006 Miles de euros	Saldo al 31-dic-05	Adiciones	Retiros	Reclasific. y traspasos	Deterioro y tipo cambio	Saldo al 31-dic-06
Holdig	81.930	95.314	0	0	0	177.244
Somague SGPS	81.930	0	0	0	0	81.930
Itinere Infraestructuras	0	95.314	0	0	0	95.314
Grupo Valoriza	127.166	325	(3.300)	(18.769)	(175)	105.247
Sufi	101.362	0	(3.300)	0	0	98.062
Emalsa	18.769	0	0	(18.769)	0	0
Hidro 4	4	0	0	0	0	4
Focus Airport Services	30	0	0	0	(5)	25
Águas de Mandaguahy	78	0	0	0	(2)	76
Águas de Cascais	2.206	0	0	0	0	2.206
FM 2000	1.332	0	0	0	(168)	1.164
Viveiros do Falcão	300	302	0	0	0	602
Hidurbe	844	0	0	0	0	844
Aguas do Marco	2.241	0	0	0	0	2.241
Taviraverde	0	23	0	0	0	23
Grupo Somague	31.144	0	0	0	0	31.144
Somague Engenharia (Soconstroil)	18.482	0	0	0	0	18.482
Engigas	3.677	0	0	0	0	3.677
CVC	1.356	0	0	0	0	1.356
Somague Ediçor	999	0	0	0	0	999
Neopul	1.172	0	0	0	0	1.172
Somague Investimentos	4.793	0	0	0	0	4.793
Tegael	665	0	0	0	0	665
Grupo Itinere	13.663	0	0	0	(23)	13.640
Lusoponte	7.327	0	0	0	0	7.327
Oesterota	1.932	0	0	(1.932)	0	0
Triangulo do Sol	1.538	0	0	0	(23)	1.515
Itinere Brasil	675	0	0	0	0	675
AEO	2.191	0	0	1.932	0	4.123
Grupo Vallehermoso	1.874	0	0	0	0	1.874
Fortuna Golf	306	0	0	0	0	306
Habitat Network	1.431	0	0	0	0	1.431
Lusival Promoçao e Gestao	137	0	0	0	0	137
TOTAL	255.777	95.639	(3.300)	(18.769)	(198)	329.149



EJERCICIO 2007 Miles de euros	Saldo al 31-dic-06	Adiciones	Retiros	Reclasific. y traspasos	Deterioro y tipo cambio	Saldo al 31-dic-07
Holdings	177.244	133.553	0	0	0	310.797
Somague SGPS	81.930	0	0	0	0	81.930
Itinere Infraestructuras	95.314	133.553	0	0	0	228.867
Grupo Valoriza	105.247	2.474	(1.189)	0	6	106.538
Sufi	98.062	0	0	0	0	98.062
Suardiaz	0	2.204	0	0	0	2.204
Hidro 4	4	0	0	0	0	4
Focus Airport Services	25	0	(25)	0	0	0
Águas de Mandagwahy	76	0	0	0	6	82
Águas de Cascais	2.206	0	0	0	0	2.206
FM 2000	1.164	0	(1.164)	0	0	0
Viveiros do Falcão	602	0	0	0	0	602
Hidurbe	844	0	0	0	0	844
Aguas do Marco	2.241	0	0	0	0	2.241
Taviraverde	23	0	0	0	0	23
Fagar	0	270	0	0	0	270
Grupo Somague	31.144	1.297	0	0	0	32.441
Somague Engenharia (Soconstrol)	18.482	0	0	0	0	18.482
Engigas	3.677	868	0	0	0	4.545
CVC	1.356	0	0	0	0	1.356
Somague Ediçor	999	0	0	0	0	999
Neopul	1.172	0	0	0	0	1.172
Somague Investimentos	4.793	0	0	0	0	4.793
Gaelfec	0	429	0	0	0	429
Tegael	665	0	0	0	0	665
Grupo Itinere	13.640	6.152	0	0	88	19.880
Lusaponte	7.327	671	0	0	88	8.086
Triangulo do Sol	1.515	4.993	0	0	0	6.508
Itinere Brasil	675	0	0	0	0	675
AEO	4.123	488	0	0	0	4.611
Grupo Testa	0	1.611	0	0	0	1.611
Tesfran	0	1.611	0	0	0	1.611
Grupo Vallehermoso	1.874	0	0	0	(1.737)	137
Fortuna Golf	306	0	0	0	(306)	0
Habitat Network	1.431	0	0	0	(1.431)	0
Lusival Promoçao e Gestao	137	0	0	0	0	137
TOTAL	329.149	145.087	(1.189)	0	(1.643)	471.404

En el ejercicio 2007, a excepción de los fondos de comercio del Grupo Vallehermoso, que se han deteriorado en 1.737 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.

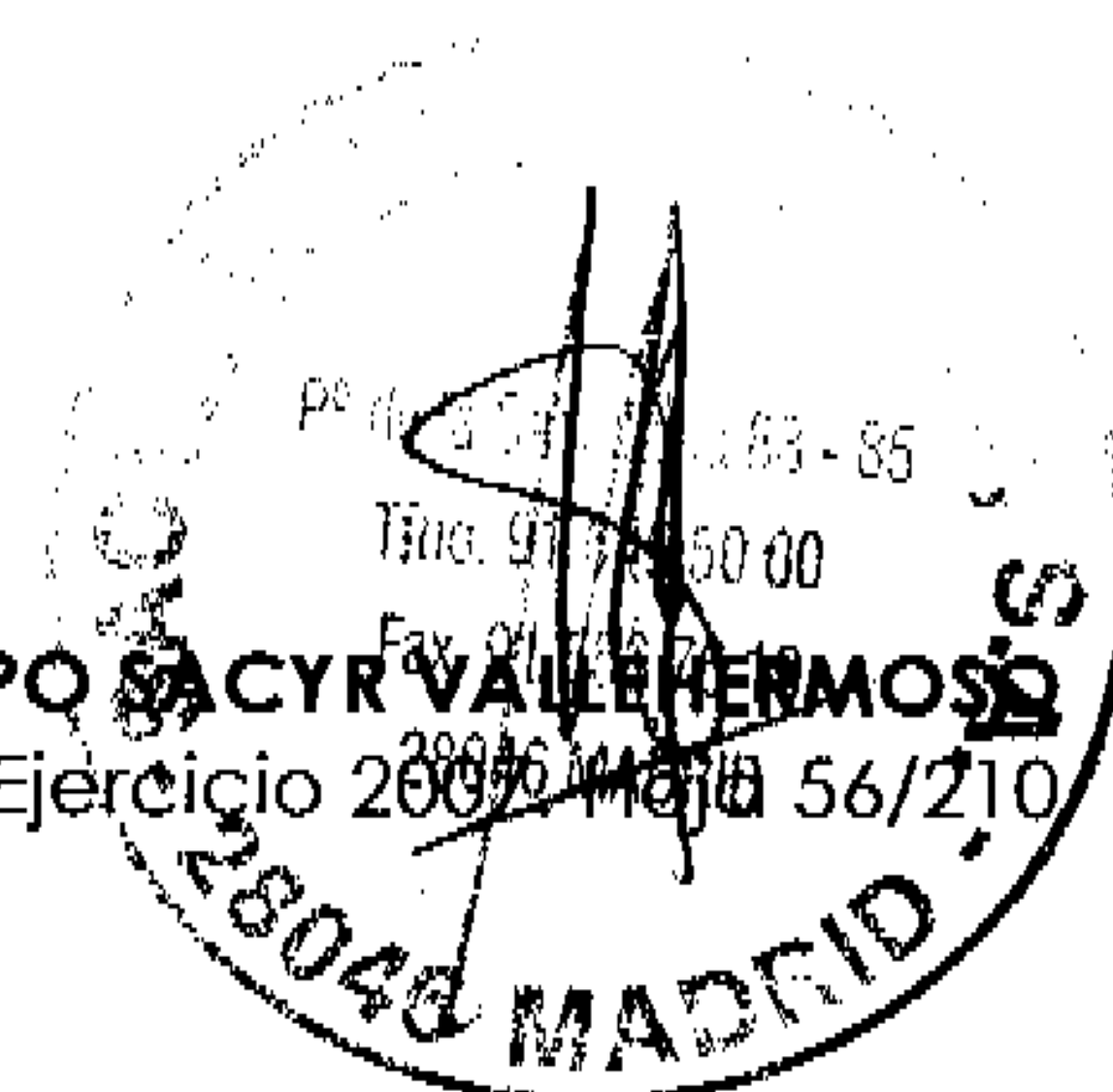
En el ejercicio 2006 se produjo la reclasificación del fondo de comercio de consolidación existente por la sociedad Empresa Mixta de Aguas de Las Palmas, S.A., por el cambio de método de integración, al pasar del método en participación en 2005 a integración proporcional en 2006. Este fondo de comercio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

Con efectos 1 de enero de 2006, el Grupo adquirió 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 surgió un fondo de comercio de 95.314 miles de euros. Adicionalmente, en abril de 2007 el Grupo ha adquirido el 8,62 % restante de Itinere Infraestructuras, S.A., generándose en la operación un fondo de comercio adicional de 133.553 miles de euros.

El 1 de marzo de 2007 el Grupo ha adquirido un 9,13 % de la sociedad Tesfran, S.A., pasando de poseer un 89,96 % a un 99,09 %, y desembolsando 63.574 miles de euros por la misma. Por esta compra ha surgido un fondo de comercio de 1.611 miles de euros.

GRUPO SACYR VALLEHERMOSO

Cuentas Anuales Consolidadas e Informe de Gestión. Ejercicio 2007. Madrid 56/210



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).

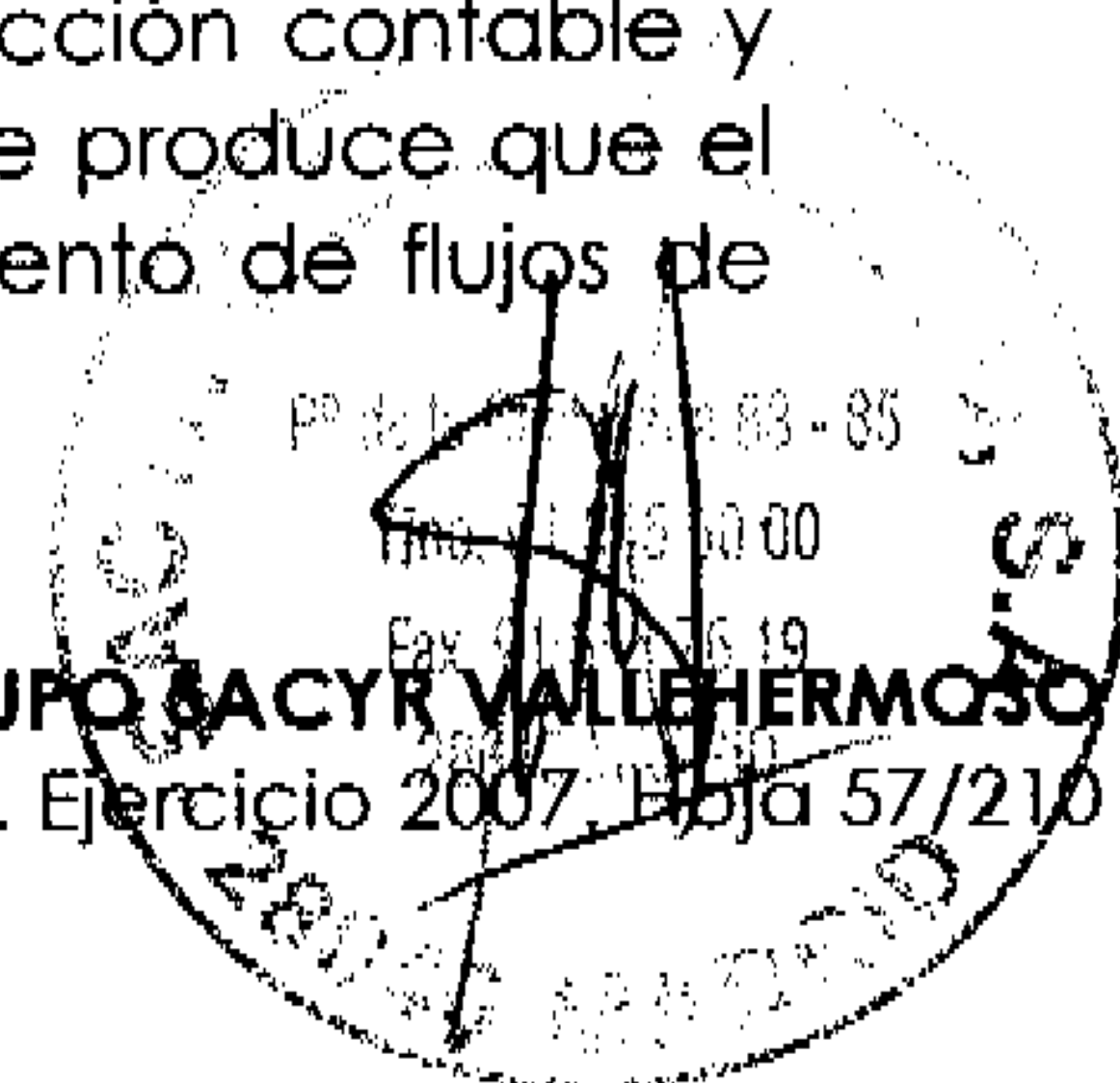
3.- Resto de fondos de comercio

- 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.

A 31 de diciembre de 2007, los principales fondos de comercio del Grupo Sacyr Vallehermoso corresponden a la adquisición durante los años 2005, 2006 y 2007 de las participaciones en Itinere Infraestructuras, Sufi y Somague. En todos los casos, el importe recuperable de cada unidad generadora de efectivo, está basado en el valor de uso obtenido conforme al método de valoración de descuento de flujos de caja futuros esperados, aplicando una tasa de descuento que refleja el valor en el tiempo y considerando los riesgos específicos asociados al activo.

La valoración de Itinere se ha realizado conforme a dos metodologías diferentes, que ofrecen un rango de valor que permite determinar el posible deterioro del mismo. La primera metodología se basa en el descuento de dividendos durante todo el periodo concesional; la segunda metodología se basa en el descuento de flujos de caja derivados de las proyecciones financieras de cada una de las concesiones hasta el final de las mismas.

La diferencia fundamental entre las dos metodologías expuestas es la restricción contable y legal al reparto de dividendos que existe en las diferentes sociedades, lo que produce que el descuento de dividendos en términos de valor, esté por debajo del descuento de flujos de



caja. Si no existiesen las restricciones contables y/o legales al reparto de dividendos, tales como la dotación a la reserva legal o la existencia de beneficio para el reparto de la tesorería disponible, ambas metodologías ofrecerían exactamente el mismo valor.

Las hipótesis clave sobre las que la Dirección del Grupo ha basado sus proyecciones financieras, partiendo de la situación de partida de cada proyecto concesional objeto de valoración individualizada, son las siguientes:

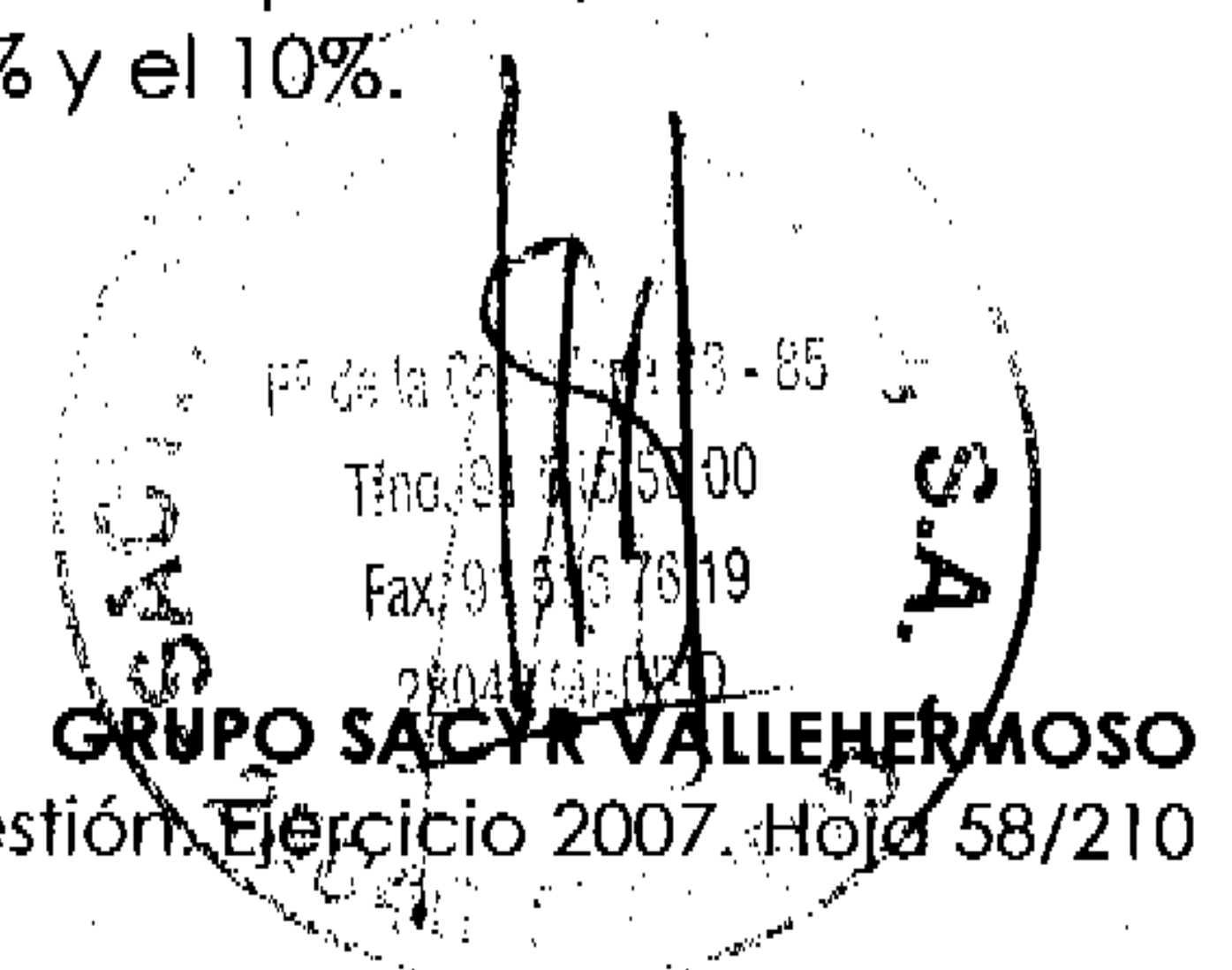
- Revisión de **tarifas**, conforme a lo establecido en los respectivos contratos concesionales de cada proyecto o en la legislación aplicable a este tipo de contratos. En la totalidad de los casos, esta revisión es una función directa de la inflación, por lo que se han utilizado las estimaciones de evolución de este parámetro, atendiendo a las peculiaridades de cada mercado en que se desarrolla la actividad.
- Crecimientos de **tráfico**, cuyas estimaciones se han realizado tomando en consideración la evolución previsible de cada proyecto, considerando la amplia experiencia histórica disponible, así como las características específicas de cada área geográfica, la situación actual y las perspectivas de desarrollo de cada concesión.
- **Inversiones y gastos** de operación previstos, también sobre el análisis específico de cada uno de los proyectos concesionales.
- Necesidades **financieras** y condiciones específicas para la obtención de los recursos (costes, plazos, ratios, etc.) de cada proyecto concesional.

Dadas las peculiaridades de la actividad concesional (cada proyecto está sujeto a un plazo concreto y habitualmente predeterminado, al final del cual la inversión revierte a la Administración sin compensación), el periodo sobre el que se han proyectado los flujos de efectivo se corresponde con el plazo de duración de cada Proyecto Concesional. Las tasas de crecimiento de cada una de las hipótesis anteriormente señaladas, fundamentalmente el tráfico y la revisión de tarifas, se han estimado atendiendo a las peculiaridades de cada mercado en que se desarrolla la actividad, sobre la base de la experiencia histórica existente en el Grupo, así como a las previsiones macroeconómicas de cada país.

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. Más concretamente, para el cálculo de la tasa de descuento, entendida como la rentabilidad exigida al proyecto o K_e , se ha considerado el método del Capital Asset Pricing Model (C.A.P.M), estableciendo una tasa libre de riesgo (Bono del Estado a 10 años) más una prima de mercado acorde con el nivel de apalancamiento y percepción de riesgo de la sociedad. Bajo estos parámetros, la rentabilidad requerida o K_e (Cost of Equity) para España y Chile (principales mercados geográficos en los que el Grupo ITINERE desarrolla su actividad) es del 7% y del 8% respectivamente.

La valoración de Somague, que asume las mismas hipótesis clave que Itinere, se ha realizado descontando, para varias sociedades concesionarias de autopistas y de aguas, los flujos esperados que recibirá el accionista a lo largo de los periodos concesionales conforme a los planes económico financieros. Las principales hipótesis que respaldan la valoración son las siguientes:

- Las tasas de crecimiento utilizadas se sitúan en un rango entre el 2% y el 4%.
- Las tasas de descuento se basan en el coste estimado del capital (C.A.P.M.) calculado en función de una tasa libre de riesgo referenciada a obligaciones del tesoro portuguesas a 15 años, una beta que refleja el riesgo de los activos y el nivel de apalancamiento y una prima de riesgo del mercado. Bajo estos supuestos, la tasa de descuento K_e (Cost of Equity) se sitúa en un rango entre el 7% y el 10%.



La valoración de Sufi se ha realizado en función de un descuento de los flujos de efectivo estimados hasta el final de los periodos concesionales de los distintos proyectos. Las hipótesis clave sobre las que la gerencia ha basado las proyecciones han sido las siguientes:

- Las tasas de crecimiento utilizadas se sitúan en un rango entre el 2% y el 4%.
- Las tasas de descuento se basan en el coste medio ponderado del capital (CMPC) y se sitúan en un rango entre el 6% y el 8%.

No se ha producido ni es razonablemente factible que se produzca un cambio en ninguna de las hipótesis clave sobre las cuales la gerencia ha basado su determinación del importe recuperable de la unidad (o grupo de unidades) que pudiera suponer que el importe en libros de la unidad (o grupo de unidades) excediera a su importe recuperable. Con periodicidad anual se realizan análisis de sensibilidad (en especial se formulan varias hipótesis para variaciones en tasas de descuento y tasas de crecimiento) que garanticen que no existe, bajo cualquiera de los escenarios, repercusión alguna en la recuperación de los fondos de comercio del Grupo.

8.3.- Combinaciones de negocios

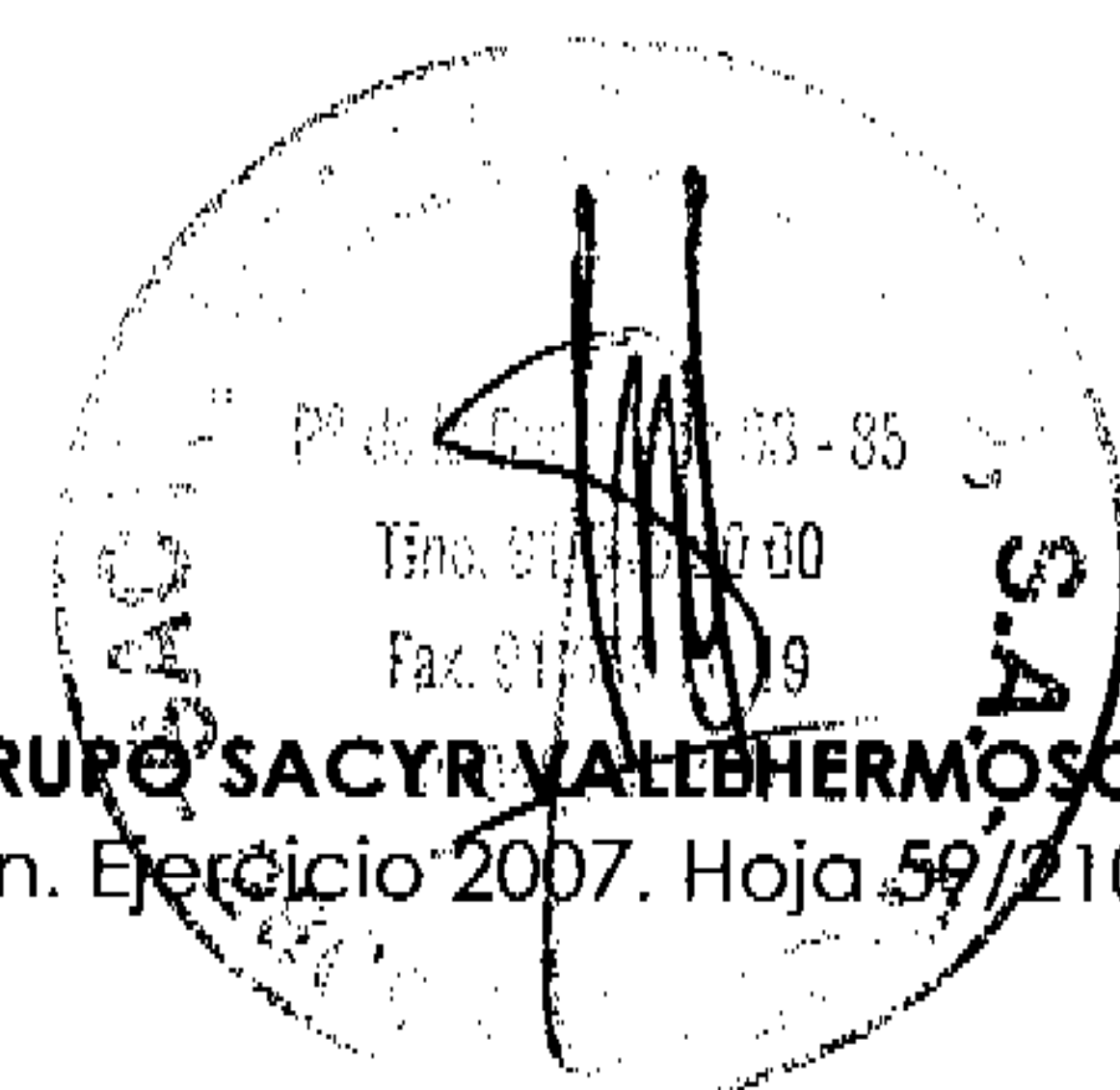
A continuación se relacionan, en relación con las principales combinaciones de negocios realizadas por el Grupo Sacyr Vallehermoso durante el ejercicio 2006, el detalle de los activos netos adquiridos y el fondo de comercio existente en su caso, así como la aportación de los negocios adquiridos a la cifra de negocios y al resultado del Grupo durante el ejercicio. En el ejercicio 2007 no se han producido operaciones de combinaciones de negocio.

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 fue:

Miles de euros	Importe en libros	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
Total activos	355.254	1.664.784	2.020.038
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
Total Pasivos	289.072	499.435	788.507
Total activos netos	66.182	1.165.349	1.231.531
Intereses minoritarios	(33.091)	(582.143)	(615.234)
Total valor razonable activos netos adquiridos	33.091	583.206	616.297
Precio de compra			
- efectivo entregado y costes directamente asociados			616.297

El negocio adquirido aportó 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:

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

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.

Los ingresos ordinarios y el resultado del periodo de la entidad resultante como si la fecha de adquisición hubiera sido 1 de enero de 2006 habrían sido:

<u>Miles de euros</u>	2006
Ingresos ordinarios	73.312
Resultado	1.207

Se ha considerado como entidad resultante al Grupo Europistas consolidado de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea.

8.4.- Otras adquisiciones

Con efectos 1 de enero de 2006, el Grupo adquirió un 8,63% de la sociedad Itinere Infraestructuras, S.A., pasando el porcentaje de participación de un 82,75% en 2005 a un 91,38% en 2006. Como consecuencia de la compra surgió un fondo de comercio de 95.314 miles de euros. El efectivo pagado en 2006 ascendió a 119.750 miles de euros.

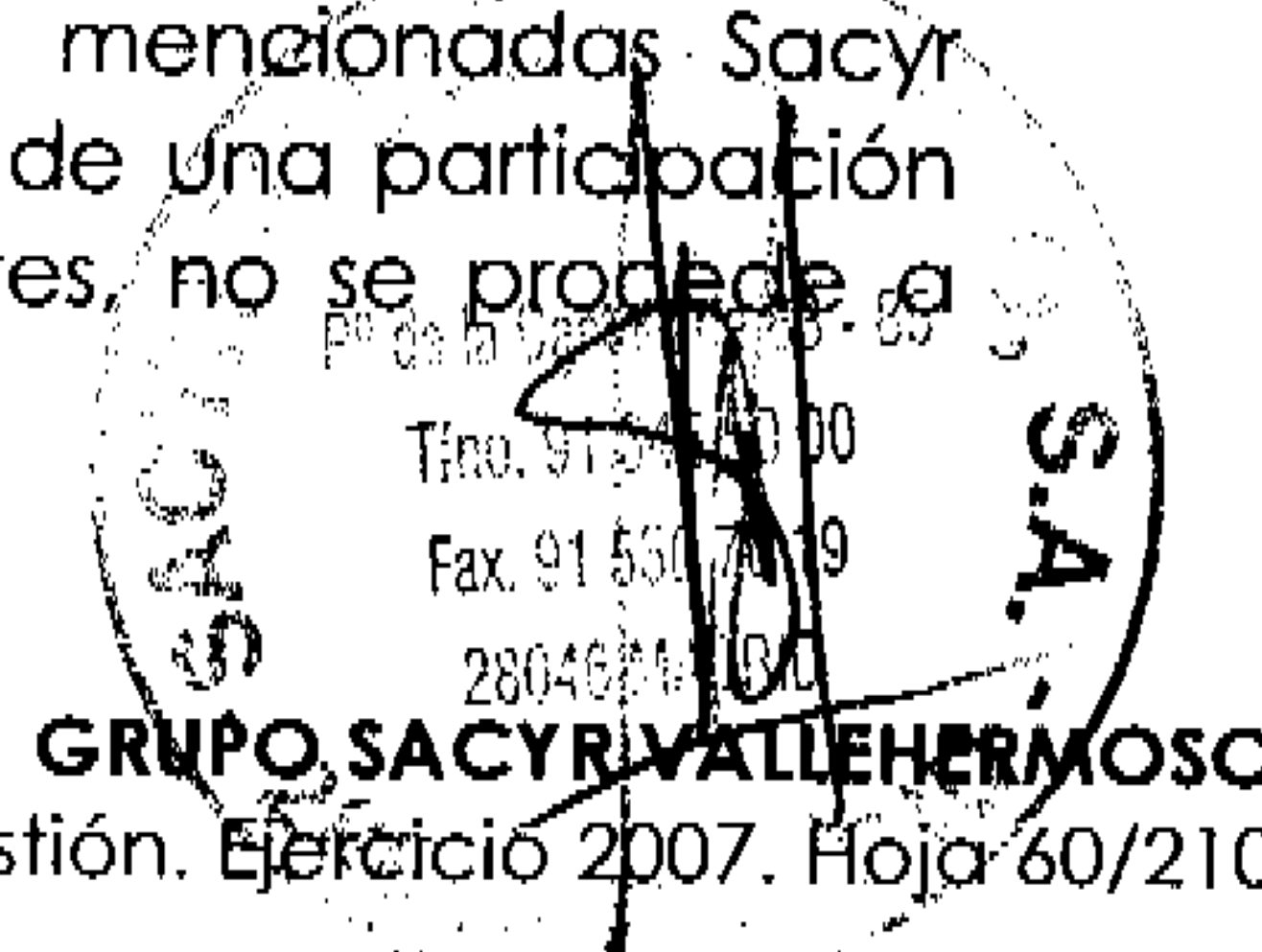
El 14 de abril de 2007, el Grupo ha adquirido el 8,62 % de las acciones de Itinere Infraestructuras, S.A. hasta alcanzar una participación del 100% en la misma.

El coste total de la operación ha sido de 162.000 miles de euros, e incluye el efectivo entregado así como los costes directamente atribuibles. Con esta adquisición, los intereses minoritarios sobre el Grupo Itinere desaparecen, pasando el Grupo a integrar la sociedad al 100%.

El 1 de marzo de 2007 el Grupo ha adquirido un 9,13 % de la sociedad Tesfran, S.A. hasta alcanzar un porcentaje de 99,09 % de la sociedad.

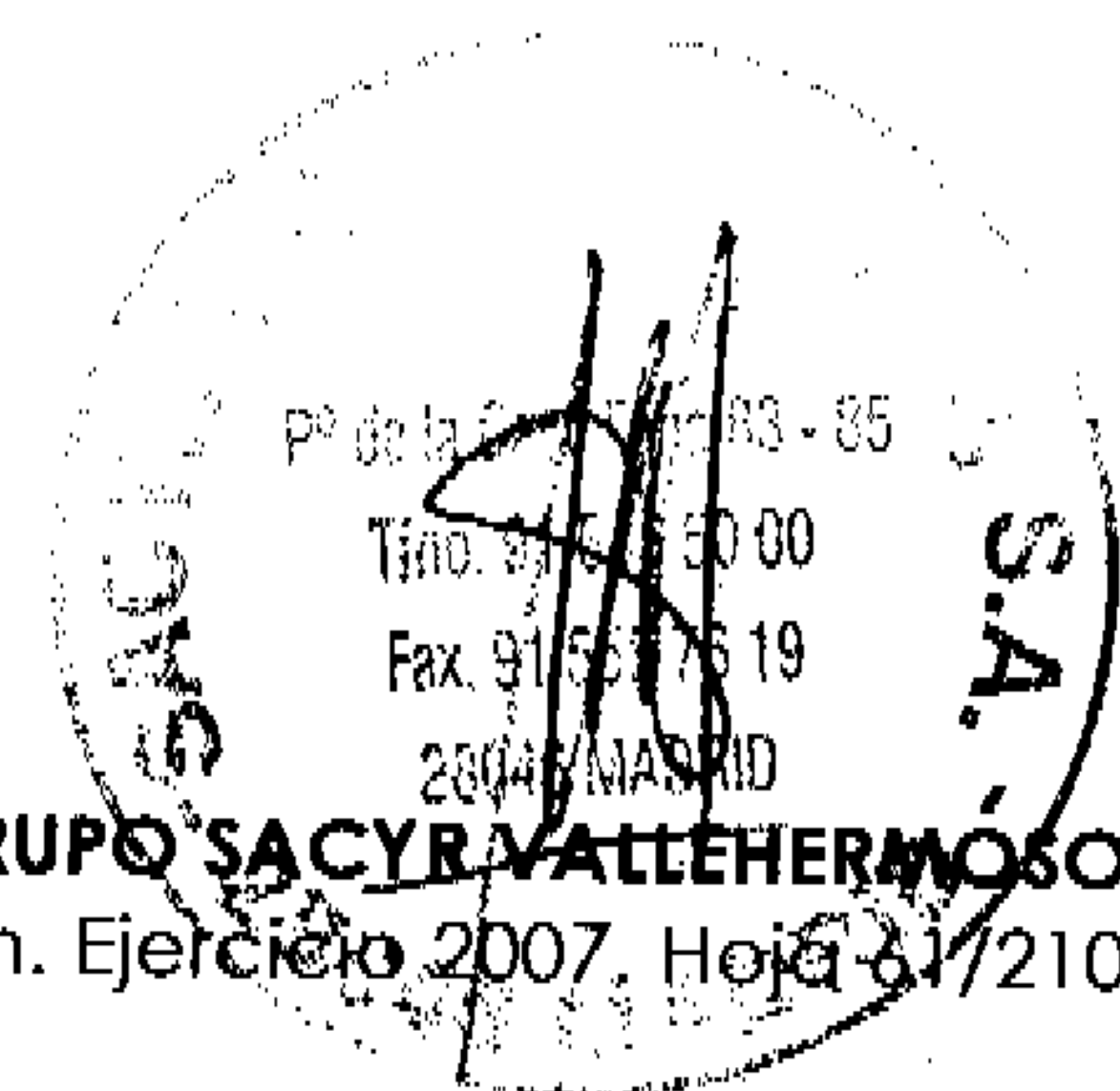
El precio pagado por la adquisición ascendió a 63.574 miles de euros y ha supuesto la reducción de los intereses minoritarios sobre la sociedad del 10,04 % al 0,91%.

La adquisición de un porcentaje minoritario no se considera combinación de negocios y por tanto no está regulado por la NIIF 3, ya antes de las adquisiciones mencionadas Sacyr Vallehermoso ya tenía el control de Itinere y Tesfran. Por la adquisición de una participación minoritaria en sociedades que ya son consideradas como dependientes, no se procede a



modificar el valor razonable de los activos y pasivos provenientes de la combinación de negocios realizada con anterioridad.

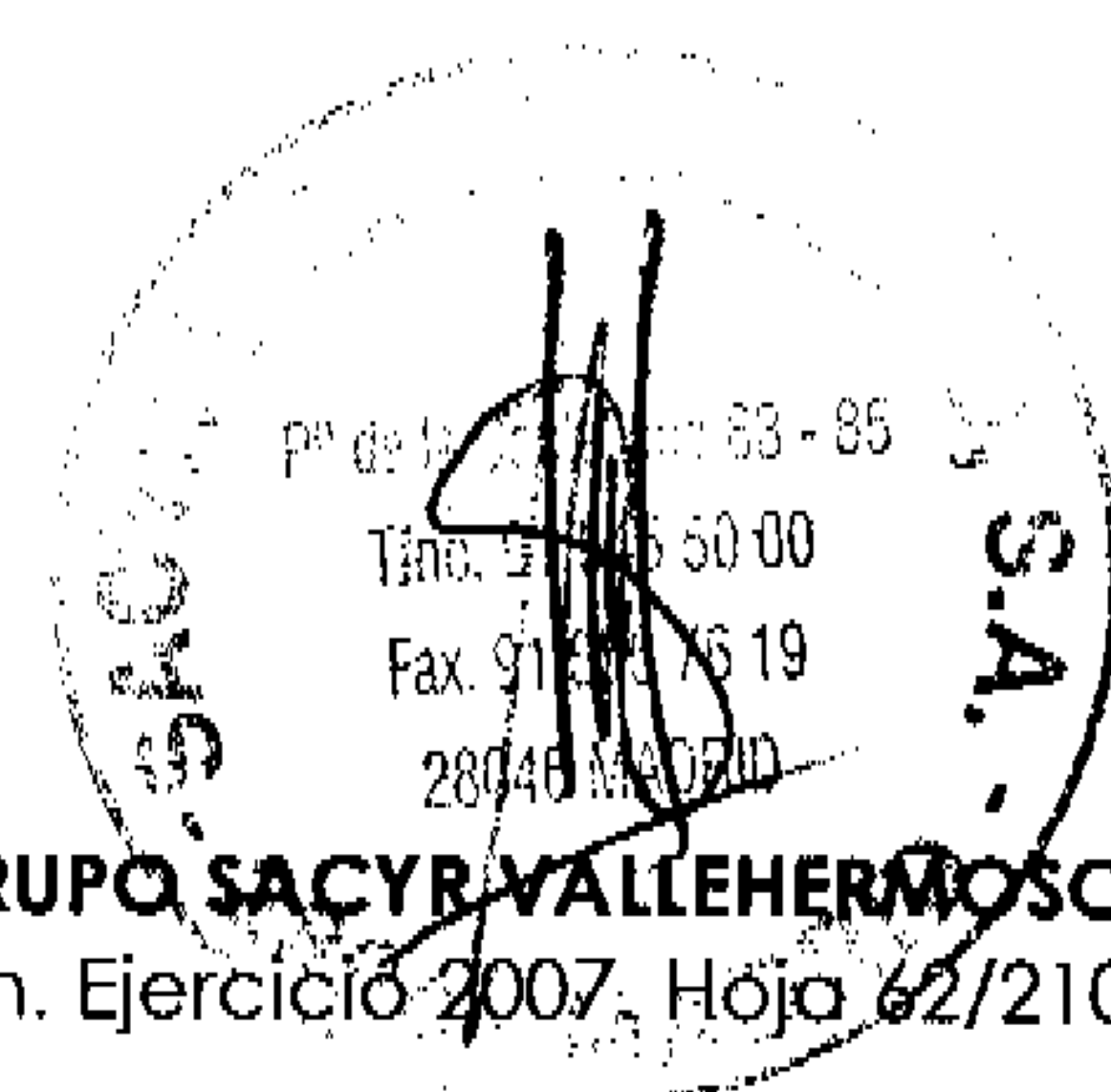
El Grupo Sacyr Vallehermoso ha optado por registrar la diferencia entre el importe pagado y el valor registrado en el epígrafe de accionistas minoritarios, correspondiente a la participación adquirida, como fondo de comercio.



9. Inversiones contabilizadas por el método de participación.

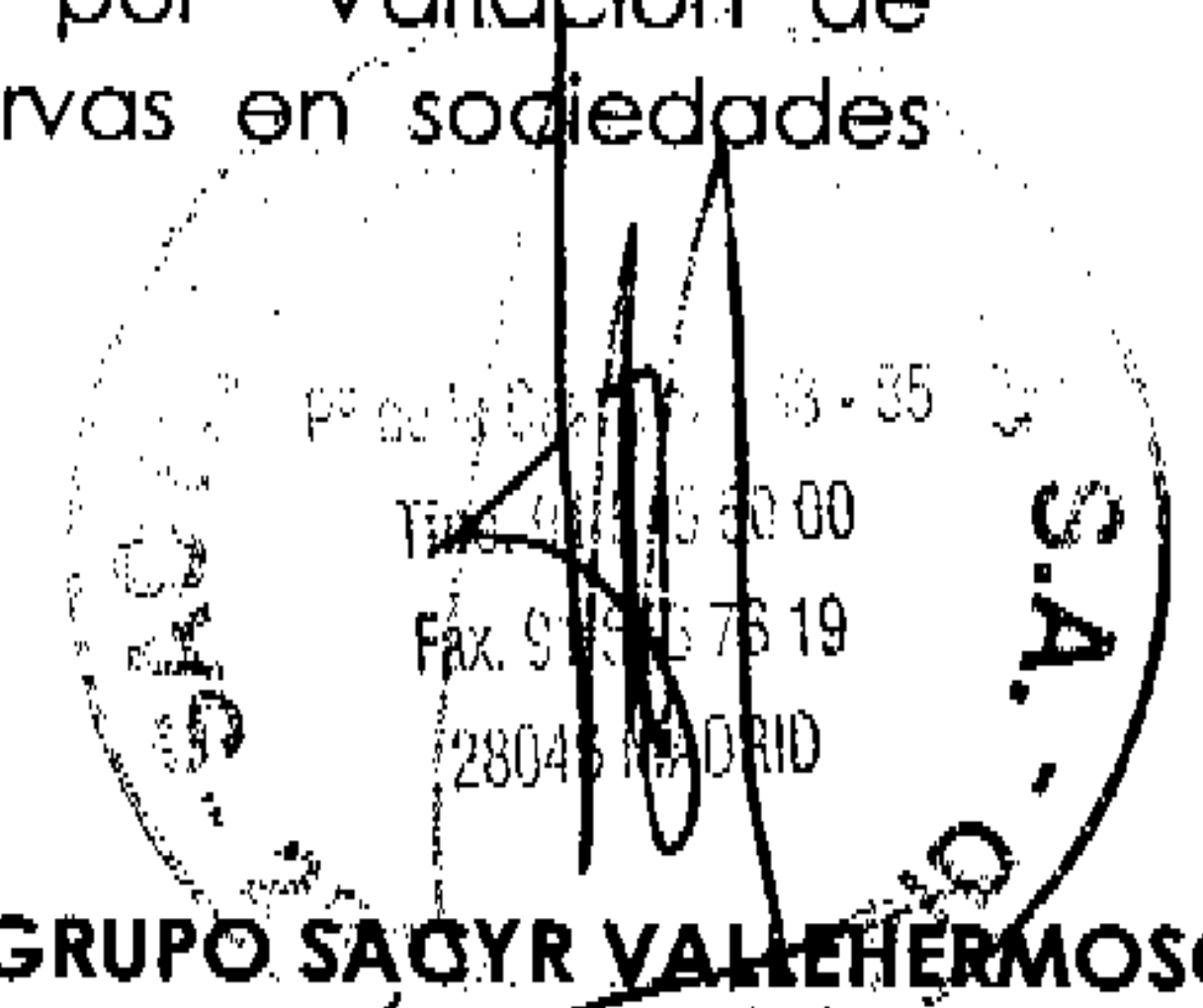
Los movimientos habidos durante los ejercicios 2006 y 2007 en el epígrafe de "Inversiones contabilizadas por el método de participación" han sido los siguientes:

EJERCICIO 2006 Miles de euros	Saldo al 31-dic-05	Traspasos	Variaciones beneficio	Participación en el grupo	Dividendos participados	Variación pulsimetro nota	Adiciones	Retiros	Saldo al 31-dic-06
Build2baltica, S.A.	340	0	0	42	0	0	0	(31)	351
EuroLink S.C.P.A.	0	0	28.050	(2)	0	0	0	0	28.048
Grupo Sacyr	340	0	28.050	40	0	0	0	(31)	28.399
Alazar Inversiones, S.A.	36.992	0	0	(7.649)	0	0	2.868	0	32.211
Tadec Inversiones, S.A.	2.334	0	0	(1.314)	0	0	0	0	1.020
Aeropuertos Región de Murcia, S.A.	110	0	0	(39)	0	0	0	0	71
IRASA	2.702	0	0	(1.836)	0	0	817	0	1.683
S.C. Palma Manacor	7.000	0	0	0	0	0	0	0	7.000
Metro de Sevilla, S.A.	23.931	0	0	0	0	0	2.838	0	26.769
A. Madrid Sur	20.109	0	0	4	0	0	0	(216)	19.940
Autoestradas do Oeste	10.490	(751)	0	(658)	0	0	433	(351)	9.165
Lusoponte	2.617	0	0	3.396	0	0	0	(373)	5.640
Tenemetro	226	0	0	(9)	0	0	0	0	217
PPPs	(1.001)	0	0	(109)	0	0	0	0	(1.110)
Oesterota	(751)	751	0	0	0	0	0	0	0
SMLN	(43)	0	0	16	0	0	0	0	(49)
Grupo Inere	104.714	0	0	(8.175)	0	0	4.956	(940)	102.557
Biomeruela de Energía, S.A.	244	0	0	146	0	0	0	(240)	150
Participes de Biorreciclaje, S.A.	(504)	0	0	(2)	0	0	0	0	(506)
Biorreciclaje de Cádiz, S.A.	855	0	0	132	0	0	0	(26)	961
Gestión de Participes del Biorreciclaje, S.A.	(4)	0	0	1	0	0	0	0	(3)
Infoser Estacionamiento Regulado, A.I.E.	37	0	0	19	0	0	4	0	60
Parque Bólico La Sotonera, S.L.	847	0	0	422	0	0	0	0	1.269
Inte RCD, S.L.	2	0	0	(26)	0	0	23	0	(1)
Inte RCD Bahía de Cádiz, S.L.	(21)	0	0	(33)	0	0	37	0	(17)
Biomasa del Pirineo, S.A.	161	0	0	13	0	0	0	0	174
Cultivos Energéticos de Castilla, S.A.	116	0	0	(5)	0	0	2	0	113
Geida Skikda, S.L.	75	0	0	(62)	0	0	0	0	13
Geida Beni Sol, S.L.	76	0	0	(47)	0	0	0	0	29
Geida Tlemcen, S.L.	0	0	0	(4)	0	0	1	0	(3)
Empresa Mixta de Aguas de las Palmas, S.A.	7.133	0	(7.133)	0	0	0	0	0	0
CEI	9	0	0	0	0	0	0	(1)	8
Ambigal	67	0	0	0	0	0	0	0	67
LRTM	150	0	0	30	0	0	0	(1)	179
Tratave	231	0	0	365	0	0	401	0	997
Cascais Sede Nova	0	0	0	0	0	0	21	0	21
Fagar	1.206	0	0	(190)	0	0	517	(21)	1.512
Excehlerita	9	0	0	0	0	0	0	0	9
Grupo Valorta	10.489	0	(7.133)	759	0	0	1.006	(289)	5.032
Camarate Golf, S.A.	4.643	0	0	(10)	0	0	0	0	4.633
Nova Benicalap, S.A.	265	0	0	37	0	0	0	(1)	371
Navacala Villojosa, S.A.	1.186	0	0	(884)	0	0	0	0	302
Club de Campas Marinas, S.A.	176	0	0	(131)	0	0	0	(16)	29
Mola 15, S.L.	620	0	0	0	0	0	0	0	620
Claudia Zahara, 22 S.L.	6.802	0	(6.801)	0	0	0	0	0	1
Puerta Oro de Toledo, S.L.	2.100	0	0	0	0	0	0	0	2.100
Habitat Network	254	0	0	26	0	0	0	(23)	259
M Capital, S.A.	394	0	0	58	0	0	29	0	481
Empresa Inmobiliaria	21	0	(21)	0	0	0	0	0	0
España Partimar	1	0	(1)	0	0	0	0	0	0
Grupo Vallehermoso	14.484	0	(6.823)	(904)	0	0	29	(40)	8.746
Parking Palau, S.A.	1.089	0	0	131	0	0	0	0	1.220
Centro D'Oci Les Garverres, S.L.	571	0	0	(55)	0	0	0	0	516
Hospital de Majadahonda, S.A.	0	0	3.632	0	0	0	0	0	3.632
Rk Hoteles, S.L.	5.694	0	0	(252)	0	0	0	(6)	5.436
Grupo Testa	7.354	0	3.632	(174)	0	0	0	(6)	10.804
Edimecânica	218	0	0	0	0	0	0	0	218
Soconstrá Engenharia	27	0	0	(1)	0	0	0	0	26
Ferropar	4	0	0	0	0	0	0	0	4
Engigás-Cabo Verde	2	0	0	0	0	0	0	0	2
Tegal Marrocos	54	0	0	0	0	0	0	0	54
HSE	88	0	0	2.772	0	0	0	(1.447)	1.413
Complexo Ivane	2	0	0	0	0	0	0	0	2
Parques da Alegria-Madeira	5	0	0	0	0	0	0	0	5
Hamattan	1.224	0	0	0	0	0	16	0	1.240
PPPs	0	0	0	(99)	0	0	99	0	0
Verlat	0	0	0	36	0	0	0	(36)	0
Maguelana	0	0	0	43	0	0	0	(43)	0
Archipelag Avilan	0	0	0	(146)	0	0	146	0	0
Grupo Somague	1.624	0	0	2.605	0	0	261	(1.826)	2.964
Autopistas de Bizkaia, S.A.	0	0	2.058	94	0	0	0	0	2.152
Inversora Autopistas de Levante, S.L.	0	0	539.403	(3.999)	0	0	0	0	535.404
A. Madrid Sur	0	0	524.030	284	0	0	0	0	524.314
Grupo SyV Participaciones	0	0	1.046.491	(3.621)	0	0	0	0	1.041.870
Repstal YPT, S.A.	0	0	6.525.550	88.838	(87.944)	(105.972)	0	0	6.420.470
Grupo SyV Part. Mobiliarias	0	0	6.525.550	88.838	(87.944)	(105.972)	0	0	6.420.470
Biffage, S.A.	0	0	1.868.879	102.197	(21.601)	(10.719)	0	0	1.938.756
GRUPO BFFAGE	0	0	1.868.879	102.197	(21.601)	(10.719)	0	0	1.938.756
GRUPO SACYR VALLEHERMOSO	141.207	0	9.477.646	(51.543)	(139.547)	(116.691)	8.252	(2.832)	9.529.599



EJERCICIO 2007									
Miles de euros									
	Saldo al 31-dic-06	Traspasos	Variaciones patrimoniales	Participación en resultado	Dividendos percebidos	Variación patrimonio neto	Adiciones	Retiros	Saldo al 31-dic-07
Build2Edifica, S.A.	351	0	0	0	0	(291)	0	0	60
Eurolink S.C.P.A.	28.048	0	0	0	0	0	2	0	28.050
Grupo Sacyr	28.399	0	0	0	0	(291)	2	0	28.110
Ataxar Inversiones, S.A.	32.211	0	0	(7.966)	0	0	0	(1.097)	23.148
Tacel Inversiones, S.A.	1.020	0	0	(1.073)	0	0	0	(149)	(202)
Aeropuertos Región de Murcia, S.A.	71	0	0	99	0	0	0	0	170
IRASA	1.683	0	0	(1.290)	0	0	1.172	0	1.565
S.C. Palma Manacor	7.000	0	(7.000)	0	0	0	0	0	0
Metro de Sevilla, S.A.	26.769	0	0	0	0	0	0	0	26.769
A. Madrid Sur	19.940	0	0	(1.551)	0	(5.297)	1.060	0	14.152
Hospital de Majadahonda, S.A.	0	3.632	0	0	0	0	0	0	3.632
Autoestradas do Oeste	9.165	0	0	13.940	0	0	0	(1.381)	21.724
Lusoponte	5.640	0	0	2.020	0	0	0	(3.562)	4.098
Tenemetra	217	0	0	(4)	0	0	0	1.851	2.064
PPPS	(1.110)	0	0	(171)	0	0	0	0	(1.281)
Oosterota	0	0	0	74	0	0	0	2.688	2.962
SMLN	(49)	0	0	(1.040)	0	0	0	(578)	(1.667)
Grupo Ifinere	102.557	3.632	(7.000)	3.038	0	(5.297)	2.232	(2.028)	97.134
Biomerglo de Energia, S.A.	130	0	0	123	0	0	0	(100)	173
Participes de Bioreciclaje, S.A.	(506)	0	0	0	0	0	0	(37)	(543)
Bioreciclaje de Cádiz, S.A.	961	0	0	225	0	74	8	0	1.268
Gestión de Participes del Bioreciclaje, S.A.	(3)	0	0	(3)	0	0	0	0	(6)
Infoser Estacionamiento Regulado, A.I.E.	60	0	0	24	0	0	0	(11)	73
Parque Edificio La Solanera, S.L.	1.269	0	0	454	0	0	0	(599)	1.124
Inte RCD, S.L.	(1)	0	0	(8)	0	0	23	0	14
Inte RCD Bahía de Cádiz, S.L.	(17)	0	0	2	0	0	7	0	(8)
Biomass del Pirineo, S.A.	174	0	0	(70)	0	0	0	0	104
Cultivos Energéticos de Castilla, S.A.	113	0	0	(1)	0	0	0	0	112
Geida Sikkid, S.L.	13	0	(3)	(40)	0	0	7	0	(23)
Geida Beni Saf, S.L.	29	0	(43)	7	0	0	0	8	1
Geida Temcen, S.L.	(3)	0	3.435	(3.482)	0	0	2	0	(48)
Alcorec, S.L.	0	0	18	0	0	0	0	0	18
Inte RCD Huelva, S.L.	0	0	14	(14)	0	0	14	0	0
Gestión de Infraestructuras de Canarias, S.A.	0	0	0	(36)	0	0	140	0	104
Compañía Energética de Utares	0	0	89	(2)	0	0	1	0	88
CEI	8	0	0	0	0	0	0	(8)	0
Ambigal	67	0	0	0	0	0	0	0	67
IRTM	179	0	0	6	0	0	0	0	185
Tralave	997	0	0	498	0	0	0	0	2.796
Cascais Sede Nova	21	0	0	0	0	0	0	0	21
Fagar	1.512	0	0	(403)	0	0	0	0	1.109
Excehientia	9	0	0	0	0	0	0	0	9
AGS Hidurbe	0	0	0	0	0	0	14	0	14
Grupo Valortza	5.032	0	3.510	(2.720)	0	74	1.517	(747)	6.666
Camarate Golf, S.A.	4.633	0	0	(5)	0	0	0	0	4.628
Navacala Villaloyosa, S.A.	321	0	0	6	0	0	0	(222)	105
Club de Campo as Marinas, S.A.	302	0	(302)	0	0	0	0	0	0
Mola 15, S.L.	29	0	0	0	0	0	0	(33)	(4)
Claudia Zahara 22 S.L.	620	0	0	0	0	0	0	0	620
Puerta Oro de Toledo, S.L.	1	0	0	0	0	0	0	0	1
Habitat Network	2.100	0	0	0	0	0	0	0	2.100
M Capital, S.A.	259	0	0	36	0	13	0	0	308
M Capital, S.A.	481	0	0	68	0	0	0	(24)	525
Grupo Vallehermoso	8.746	0	(302)	105	0	13	0	(279)	8.283
Parking Palau, S.A.	1.220	0	0	138	(248)	0	0	(137)	973
Centro D'Oceller Garvones, S.L.	516	0	0	(3)	0	0	0	0	513
Hospital de Majadahonda, S.A.	3.632	(3.632)	0	0	0	0	0	0	0
PK Hoteles, S.L.	3.436	0	0	(156)	0	70	0	0	3.350
Grupo Teña	10.004	(3.632)	0	(21)	(248)	70	0	(137)	6.836
Fimecánica	218	0	0	(14)	0	0	0	(51)	153
Sacontrón Engenharia	26	0	0	(1)	0	0	0	0	25
Terraor	4	0	0	(5)	0	0	1	0	0
Engidés-Cabo Verde	2	0	0	0	0	0	0	0	2
Tegal Marracos	54	0	0	0	0	0	0	0	54
HST	1.413	0	0	238	0	0	0	(54)	458
Complexo Tivane	2	0	0	0	0	0	0	(1.193)	(1)
Parques da Alegria-Madeira	3	0	0	0	0	0	0	(1)	0
Harmattan	1.240	0	0	0	0	0	0	(5)	0
PPPS	0	0	0	(154)	0	0	154	(1.240)	0
Vortal	0	0	0	52	0	0	0	(52)	0
Maguetano	0	0	0	(2)	0	0	2	0	0
Engipul	0	0	0	(1)	0	0	1	0	0
Archipelag Aviliani	0	0	0	(161)	0	0	161	0	0
Puerto Marín	0	0	0	(603)	0	0	603	0	0
Mulle del Leste	0	0	0	1.248	0	0	0	(1.248)	0
Auditorio de Vigo	0	0	0	(65)	0	0	65	0	0
Grupo Somague	2.964	0	0	532	0	0	987	(5.044)	639
Autopistas de Bizkaia, S.A.	2.152	0	(2.151)	0	0	0	0	0	1
Inversora Autopistas de Levante, S.L.	535.404	0	0	(13.006)	0	0	2.041	0	524.439
A. Madrid Sur	524.314	0	0	(6.713)	0	(13.243)	2588	0	506.946
Grupo Syv Participaciones	1.061.870	0	(2.151)	(19.719)	0	(13.243)	4.629	0	1.031.386
Repsol YPF, S.A.	6.420.470	0	0	637.919	(214.979)	(207.231)	0	(1)	6.636.178
Grupo Syv Part. Mobiliarias	6.420.470	0	0	637.919	(214.979)	(207.231)	0	(1)	6.636.178
Eiffage, S.A.	1.938.756	0	42.061	331.948	(31.047)	81.534	0	(873)	2.362.379
GRUPO EIFFAGE	1.938.756	0	42.061	331.948	(31.047)	81.534	0	(873)	2.362.379
GRUPO SACYR VALLEHERMOSO	9.579.528	0	26.118	251.082	(246.274)	(144.371)	9.367	(7.209)	10.177.611

El incremento que se produjo durante el ejercicio 2006 en este epígrafe se debió 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 fueron incorporadas al perímetro de consolidación por el método de la participación. El movimiento del ejercicio 2006 por "Variación de patrimonio neto" se descomponía en -33.798 miles de euros por reservas en sociedades consolidadas y -82.893 miles de euros por diferencias de conversión.



En el ejercicio 2007 destaca la variación de patrimonio neto que se ha producido en Repsol YPF, S.A. y en Eiffage, S.A. En el caso de la primera se debe principalmente la variación negativa experimentada por las diferencias de conversión de la sociedad, que ha supuesto una disminución de 210.705 miles de euros. El importe del dividendo pendiente de cobro a 31 de diciembre de 2007 de Repsol, y que ascendía a 122.147 miles de euros, y se encuentra registrado en el epígrafe "Inversiones Financieras corrientes". Por su parte la variación experimentada por Eiffage, S.A., se debe principalmente a variaciones de patrimonio de la sociedad no recogidas en el ejercicio 2006 por importe de 40.765 miles de euros y a la variación del patrimonio de la misma durante el ejercicio 2007 por importe de 40.769 miles de euros.

Por otra parte la Sociedad S.C. Palma Manacor pasa a consolidarse por el método de integración proporcional (hasta 2006 se consolidaba por el método de la participación) como consecuencia del acuerdo de cogestión suscrito por los accionistas mayoritarios de la citada sociedad.

Inversora de Autopistas del Sur, S.L. a su vez es el accionista de "Autopistas Madrid Sur, C.E.S.A.", cuyo objeto es la construcción, conservación y explotación de la autopista de peaje R-4, de Madrid a Ocaña, tramo M-50-Ocaña, la circunvalación a Madrid M-50, subtramo desde la carretera N-IV a la N-II; del eje sureste, tramo M-40-M-50 y de la prolongación de la conexión de la N-II con el distribuidor Este, y actuaciones de mejora de la M-50, tramo M-409 a la N-IV. Durante el ejercicio 2007 se ha procedido al ajuste en la valoración de dicha participación como consecuencia del recalcule de los ajustes NIIF-UE relativos al diferimiento de la carga financiera diferida reconocida por la sociedad en aplicación de principios contables españoles y que se encuentra recogida como variaciones en el patrimonio neto.

A 31 de diciembre de 2007 la cotización de Repsol YPF asciende a 24,38 euros por acción, lo cual supone una valoración de la participación de Sacyr Vallehermoso de 5.955.907 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 2007 a 67,36 euros por acción, lo cual implica valorar dicha participación en 2.071.981 miles de euros. En cualquier caso el valor en uso de la sociedad es superior al valor contable de la participación.

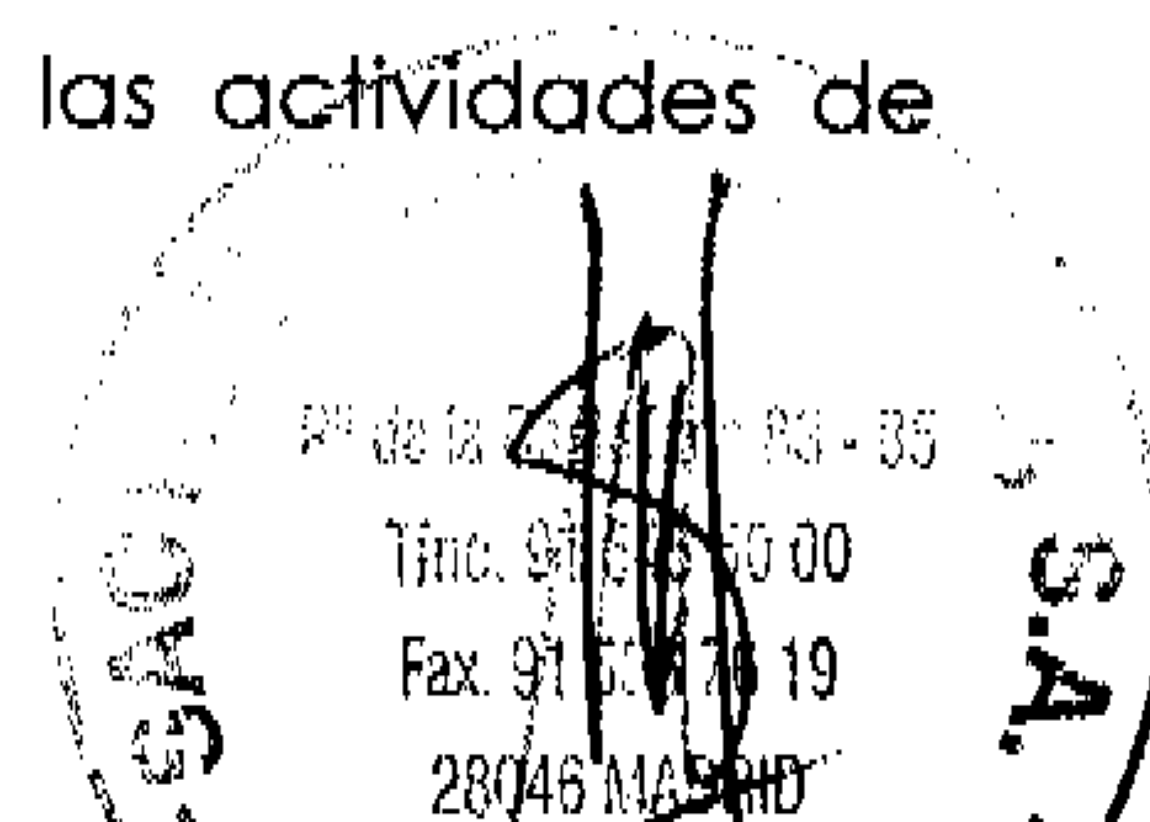
Las pruebas de deterioro de estas participaciones han sido las siguientes:

1.- Participación en Eiffage

A la fecha de cierre del ejercicio, el Grupo Sacyr Vallehermoso ha estimado el importe recuperable de su participación en Eiffage, a fin de evaluar la necesidad de deteriorar el valor contable de su participación. El importe recuperable es el mayor entre el valor razonable menos los costes de venta y su valor en uso; el Grupo ha estimado el valor en uso de acuerdo a la NIC 36.

La estimación del valor en uso de Eiffage se ha realizado a partir de la suma de los valores en uso de cada una de las Unidades Generadoras de Efectivo (UGE's) que se detallan a continuación:

- Construcción: esta división engloba todas las actividades de edificación e inmobiliaria.
- Obras públicas: esta rama de actividad desarrolla todas las actividades relacionadas con la obra civil.
- Instalaciones: esta división engloba fundamentalmente todas las actividades de instalación eléctrica.



GRUPO SACYR VALLEHERMOSO

- Construcciones metálicas: esta rama de actividad desarrolla todo tipo de estructuras metálicas como plataformas petrolíferas, cubiertas metálicas de edificios, puentes, etc.
- Concesiones: esta división engloba la construcción, explotación y mantenimiento de concesiones de infraestructuras de transporte. Dado que este negocio se compone de concesiones con periodos de explotación heterogeneos, se han proyectado, de forma independiente, sus autopistas, en especial: Autoroutes Parin Rhin Rhone (APRR), Viaduc de Millau y Société Marseillaise du Tunnel Prado Carénage (SMTPC).

El cálculo del valor en uso de cada UGE se ha realizado mediante la aplicación del método de descuento de flujos de caja libres, a fin de calcular el valor empresa de cada UGE. Una vez calculada la suma del Valor de Empresa del total de las UGE's, se ha deducido del mismo el valor de la deuda neta y los intereses minoritarios.

Dado que las concesiones tienen una duración limitada, se ha realizado una valoración en función de los flujos esperados hasta la finalización del periodo concesional. Para el resto de las divisiones se ha utilizado un periodo de proyección de 5 años, calculando el valor residual en base al flujo normalizado del último año proyectado a perpetuidad a unas tasas de crecimiento (g) entre el 1% y el 1,5%.

Los flujos de caja proyectados se han descontado a una tasa basada en el coste medio ponderado del capital (CMPC). En función de la ponderación de cada una de las fuentes de capital se ha estimado un rango del CMPC entre el 6,4% y el 9,4%.

Para el cálculo del descuento de flujos se han utilizado las siguientes hipótesis:

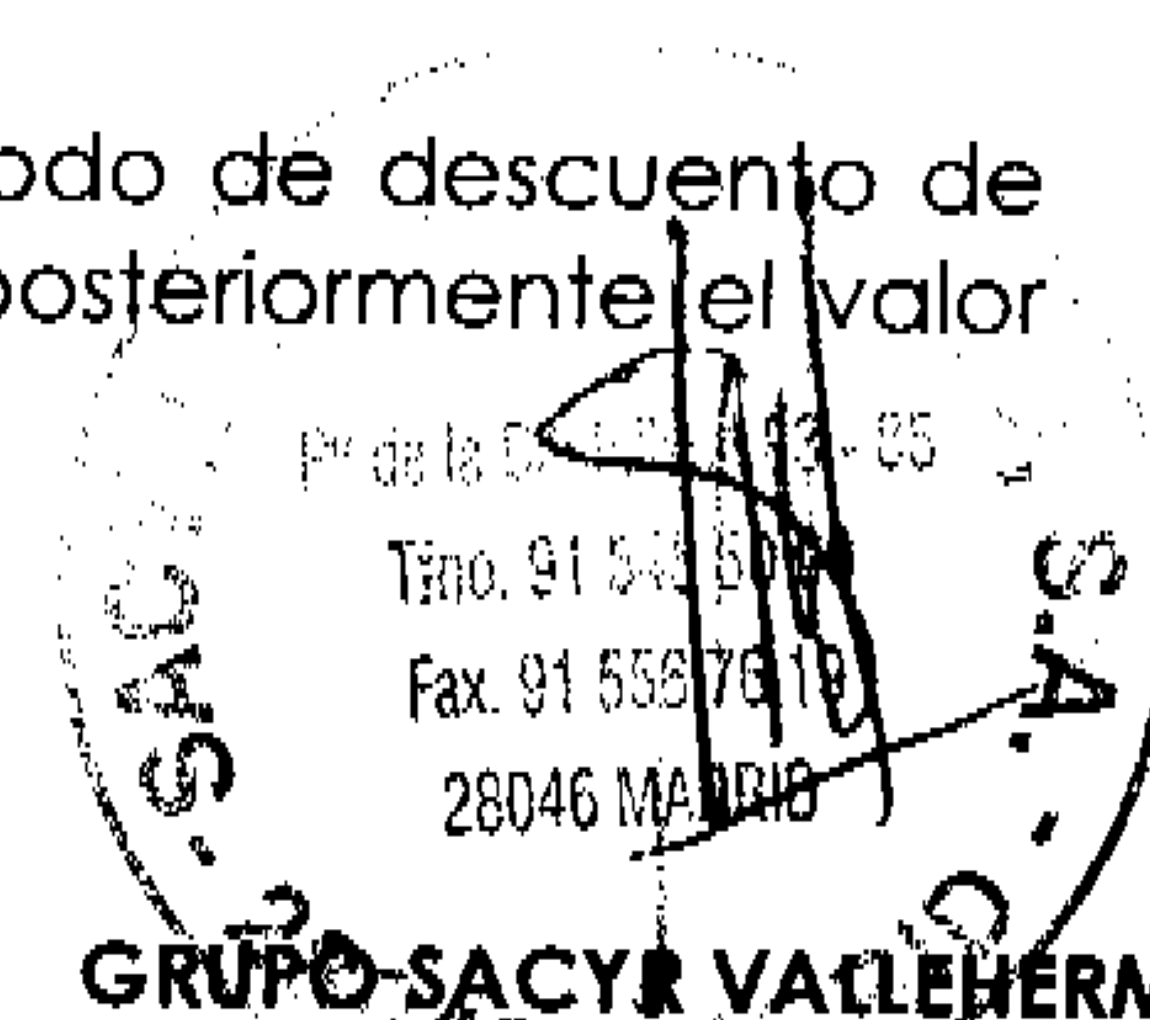
- * Tasa de descuento de los flujos libres del accionista (K_e): se han utilizado una tasa de descuento que oscila entre 9,4% y 12%.
- * Tasa libre de riesgo (R_f): se ha utilizado el rendimiento de la deuda pública emitida por el Estado francés a 10 años, que ascendía, a diciembre de 2007, al 4,35%.
- * Betas desapalancadas ($Beta_u$): se han utilizado unas betas desapalancadas que oscilan entre el 0,60 y el 1,10.

Se ha realizado un análisis de sensibilidad atendiendo a todas las hipótesis utilizadas en función de sus rangos, especialmente en lo que se refiere a la tasa de crecimiento residual (entre el 0% y el 3%) y al CMPC (entre el 5% y el 10%), dependiendo de cada UGE. Adicionalmente, a efectos de comparación y contraste de la valoración estimada, se ha utilizado el método de "múltiplos bursátiles de empresas comparables". De estos análisis se concluye la razonabilidad de la recuperación del importe registrado contablemente en los principales escenarios planteados en la valoración, por lo que no es necesario realizar ningún deterioro.

2.- Participación en Repsol

El Grupo ha estimado el importe recuperable de su participación en Repsol a fin de evaluar la necesidad de deteriorar el valor contable de su participación. El importe recuperable es el mayor entre el valor razonable menos los costes de venta y su valor en uso; el Grupo ha estimado el valor en uso de acuerdo a la NIC 36.

La estimación del valor en uso de Repsol se ha realizado por el método de descuento de flujos de caja que se espera que genere dicho grupo, deduciendo posteriormente el valor de la deuda neta y los intereses minoritarios.



GRUPO SACYR VALLEHERMOSO

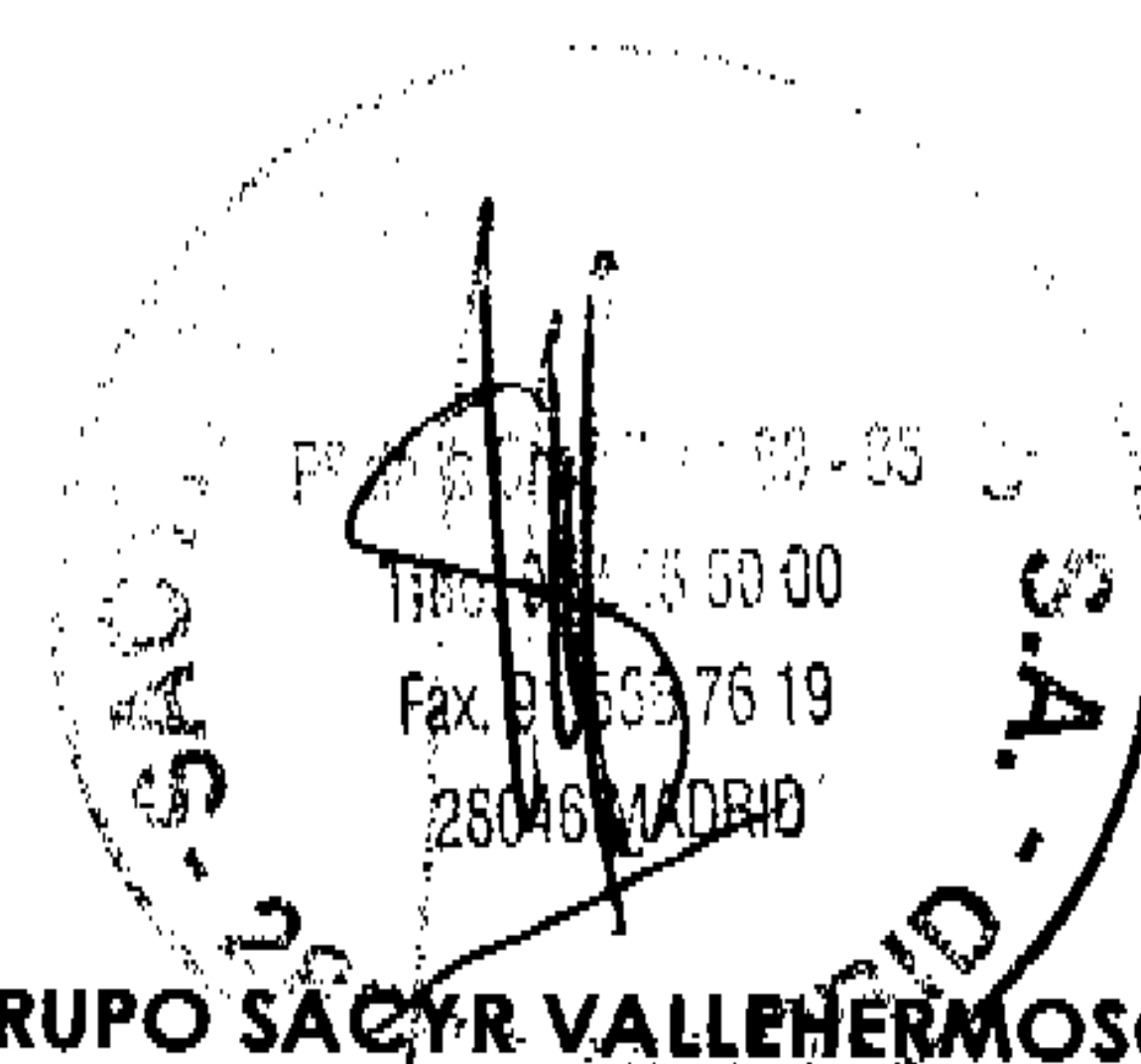
Se han utilizado unos periodos de proyección de 5 años, calculando el valor residual en base al flujo del último año proyectado de forma normalizada a una tasa de crecimiento (g) del 1,5%.

Los flujos de caja proyectados se han descontado a una tasa basada en el coste medio ponderado del capital (CMPC). En función de la ponderación de cada una de las fuentes de capital se ha estimado un CMPC en torno al 11,5%

Para el cálculo del descuento de flujos se han utilizado las siguientes hipótesis:

- * Tasa de descuento de los flujos libres del accionista (K_e): se han utilizado una tasa de descuento en torno al 14%
- * Tasa libre de riesgo (R_f): se ha utilizado el rendimiento de la deuda pública emitida por el Estado español a 10 años, que ascendía, a diciembre de 2007, al 4,40%.
- * Betas desapalancadas ($Beta_u$): se ha utilizado una beta desapalancada de 1.

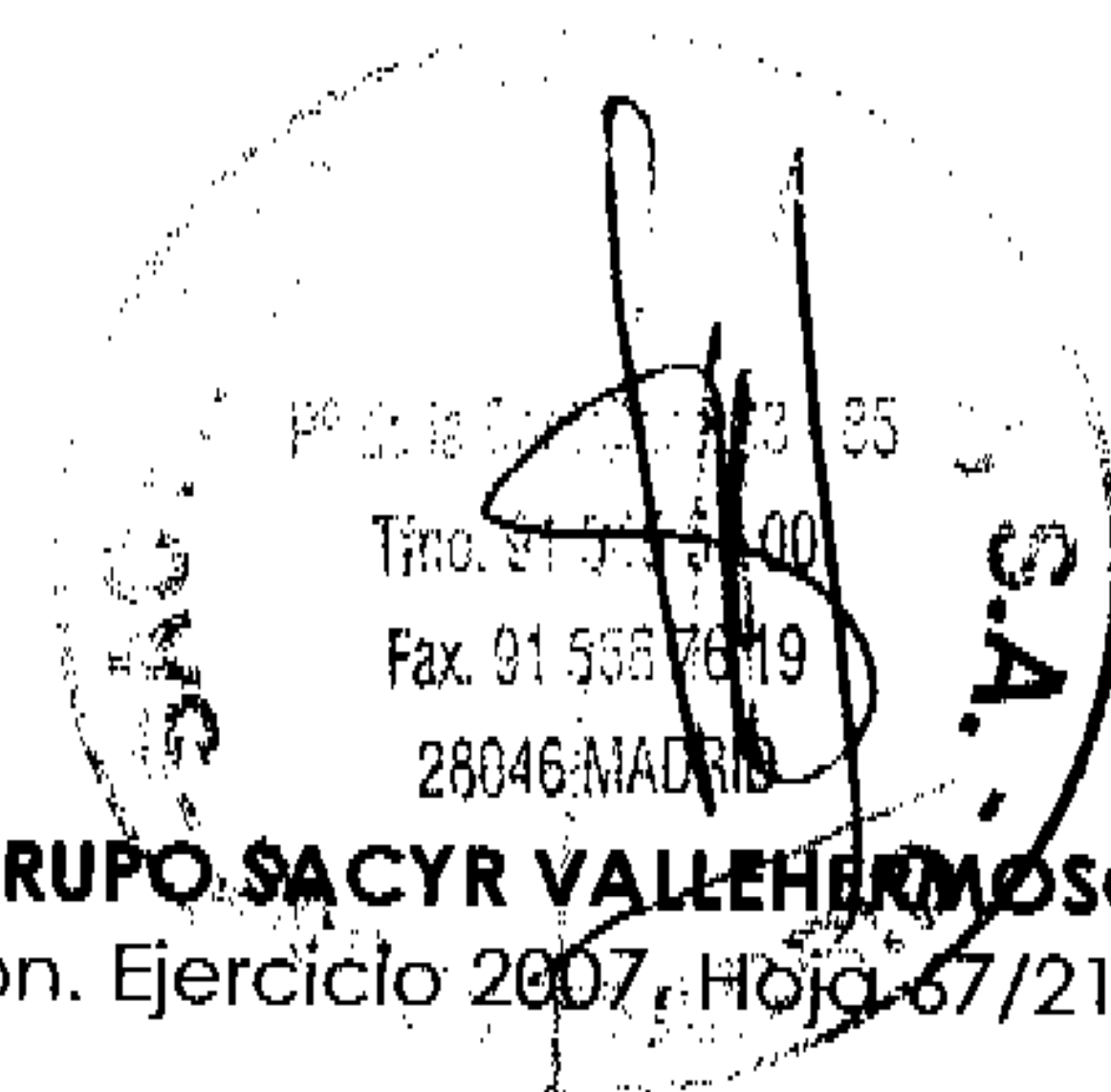
Se ha realizado un análisis de sensibilidad atendiendo a todas las hipótesis utilizadas en función de sus rangos, especialmente en lo que se refiere a la tasa de crecimiento residual (entre el 0,5% y el 2,5%) y al CPMC (entre el 11% y el 12%). De estos análisis se concluye la razonabilidad de la recuperación del importe registrado contablemente en los principales escenarios planteados en la valoración, por lo que no es necesario realizar ningún deterioro.



GRUPO SACYR VALLEHERMOSO

A continuación se ofrece la información financiera resumida de las principales empresas contabilizadas por el método de la participación para los ejercicios 2006 y 2007:

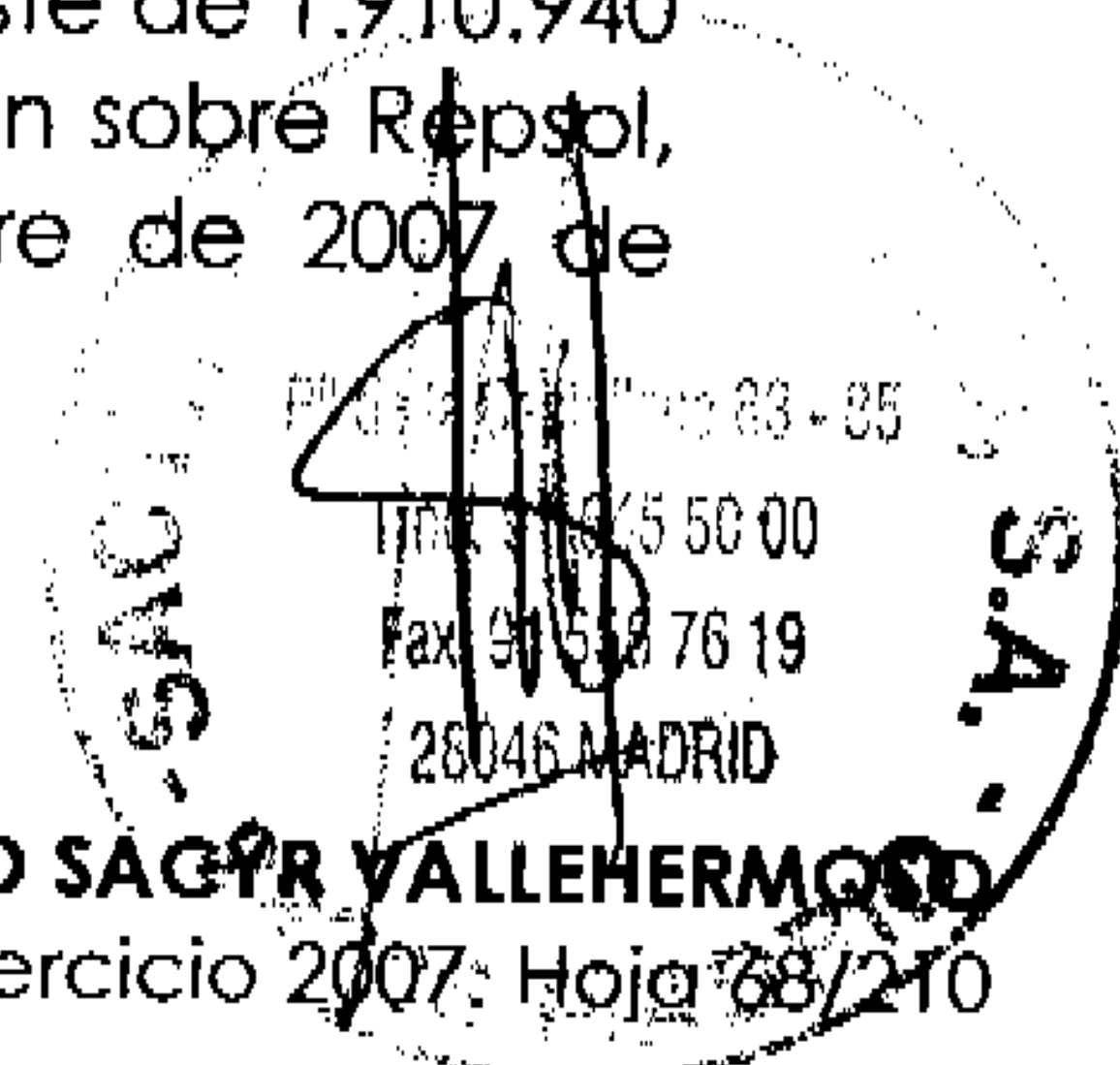
EJERCICIO 2006 Miles de euros	Total activos	Pasivos	Cifra de negocios	Ingresos de explotación	Resultado
Accesos Madrid	1.135.842	1.007.813	21.811	27.243	(34.762)
Acega	327.323	321.774	7.433	7.461	(7.968)
Aeropuerto de Murcia	1.897	1.325	0	1.671	(314)
Henarsa	635.770	613.329	20.975	21.751	(26.604)
Pamasa	161.627	144.127	0	2.490	0
Metro de Sevilla	355.729	269.739	0	5.387	0
Autopista Madrid Sur	776.103	576.701	17.920	20.101	(1.093)
Autoestradas do Oeste	214.285	173.131	0	0	(1.384)
Lusoponte	893.077	833.282	59.520	65.010	19.746
Tenemetro	7.563	1.680	1.253	1.307	(29)
PPPS	430	430	0	80	(685)
SMLN	10.186	10.186	6	0	(20)
Inversora Autopistas de Levante	571.611	571.611	6.787	12.272	(1.602)
Build2Edifica	16.024	16.024	4.821	683	0
Eurolink	153.567	3.577	19.634	0	0
Camarate Golf	68.873	51.055	0	0	(46)
Mola 15	38.451	35.354	4.551	4.551	(2)
Puerta Oro de Toledo	36.217	30.218	1.555	1.555	(0)
M Capital, S.A.	11.354	4.889	1.819	1.819	784
Nova Benicalap	1.852	432	0	0	277
Habitat Network	3.528	684	1.841	2.231	434
Tratave	70.383	65.384	7.512	10.848	913
Aguas do Sado	19.037	17.540	11.639	12.517	45
Fagar	27.515	12.829	7.292	8.669	(661)
Taviraverde	8.220	6.515	6.278	6.278	108
LRTM	888	432	783	797	60
Biomuelo de Energía	1.314	562	1.665	1.665	726
Partícipes de Biorreciclaje	15.939	17.457	0	0	(5)
Biorreciclaje de Cádiz	34.542	28.657	12.067	13.516	809
Gestión Partícipes Biorreciclaje	689	697	263	263	(6)
Infofer Estacionamiento Regulado	599	237	1.443	1.443	143
Parque Eólico La Sotenera	25.197	20.992	4.976	4.917	1.383
Inte RCD	286	294	2	2	(83)
Inte RCD Bahía de Cádiz	752	831	222	220	(151)
Biomasa Pirineo	649	254	0	39	(18)
Cultiv. Energéticos Castilla	374	118	0	0	(17)
Geida Skida	5.757	5.705	1.504	2.348	(248)
Geida Beni Saf	8.396	8.283	2.501	2.501	(187)
Geida Tlemcen	478	487	23	23	(12)
Eiffage	23.450.000	20.696.000	10.704.000	10.704.073	377.000
Repsol	45.201.000	27.159.000	51.355.000	55.080.000	3.124.000
Soconstrói Engenharia	1.532	1.506	0	0	0
HSE	23.090	6.633	66.329	15.744	9.938
Vortal	4.237	2.087	4.378	561	387
Maguetcno	50	50	6	(16)	43
Normetro	28.149	28.149	196.331	0	0
Ferropor	12	12	4	0	0
Edimecânica	168	0	0	(13)	0
Archipelag Avition	535	0	0	0	(145)
Centro de Oci Les Gavarres	2.954	555	61	61	(255)
P.K. Hoteles 22	28.842	23.819	4.406	4.406	(776)
Parkin Palau	4.132	432	1.467	1.467	398
Hospital de Majadahonda	131.065	112.907	0	0	0
Autopistas de Bizkaia	7.453	3.151	12.210	285	1.022



EJERCICIO 2007 Miles de euros	Total activos	Pasivos	Cifra de negocios	Ingresos de explotación	Resultado
Accesos Madrid	1.165.213	1.073.207	24.216	30.002	(31.633)
Acega	326.898	328.003	8.745	8.920	(5.844)
Aeropuerto de Murcia	1.416	56	2.405	2.406	788
Henarsa	668.000	647.130	25.470	26.650	(17.203)
Metro de Sevilla	583.753	497.763	0	10.197	0
Autopista Madrid Sur	868.666	727.143	23.591	26.608	(15.505)
Hospital de Majadahonda.	249.434	231.276	0	440	0
Autoestradas do Oeste	114.286	36.884	0	0	55.759
Lusoponte	857.549	817.985	62.450	65.768	11.745
Tenometro	8.395	1.513	1.801	1.835	(13)
PPPS	320	163	0	0	(933)
SMLN	27.324	3.674	0	0	(4.161)
Valitoral	328.135	303.447	50.759	50.773	8.151
Inversora Autopistas de Levante	580.125	508.837	18.289	18.917	(21.375)
Build2Edifica	13.269	12.283	0	637	0
Eurolink	154.702	4.702	2.033	0	0
Camarate Golf	78.622	60.824	0	0	(46)
Mola 15	47.906	44.810	0	0	0
Puerta Oro de Toledo	37.504	31.505	0	0	0
M Capital	11.943	4.896	2.347	2.347	910
Nova Benicalap	875	413	0	0	28
Habitat Network	4.322	930	2.112	205	400
Tratave	69.997	63.008	8.349	11.773	1.428
Aguas do Sado	34.481	32.868	12.128	12.757	267
Fagar	25.176	11.874	9.493	11.292	(1.349)
Taviraverde	9.195	7.283	7.068	7.118	171
LRTM	1.050	680	780	781	61
Biomervelo de Energía	1.408	535	1.560	1.560	620
Partícipes de Biorreciclaje	15.939	17.569	0	0	0
Biorreciclaje de Cádiz	39.465	31.702	12.643	13.981	1.377
Gestión Partícipes Biorreciclaje	723	739	0	39	(9)
Infoser Estacionamiento Regulado	1.807	1.367	803	803	144
Parque Eólico La Sotonera	22.473	18.746	4.631	4.631	1.505
Inte RCD	444	401	41	41	(32)
Inte RCD Bahía de Cádiz	749	794	451	451	13
Biomasa Pirineo	263	26	1	1	(159)
Cultiv. Energéticos Castilla	370	118	0	0	(2)
Geida Skida	7.503	7.574	229	229	(121)
Geida Tlemcen	3.084	3.220	110	110	126
Alcorec	184	0	0	0	0
Inte RCD Huelva	995	901	143	143	(93)
Gestión de Infraestructuras de Canarias	477	91	83	87	(133)
Gicsa Zona Verde y Paisajismo	208.867	208.866	177	393	0
Compañía Energética de Linares	6.353	6.158	0	0	(4)
Eiffage	25.099.000	21.433.000	12.577.000	12.577.023	1.000.000
Repsol	47.164.000	28.002.000	52.098.000	55.923.000	3.188.000
Soconstrói Engenharia	100	100	0	0	(1)
HSE	3.152	1.488	3.772	1.277.225	866
Vortal	4.481	201	4.705	1.196	512
Maguetcno	50	7	0	(2)	(2)
Normetro	31.005	31.005	85.858	0	0
Engipul	0	0	0	0	(1)
Fetropor	4	0	0	(1)	(10)
Edimecânica	153	0	0	(14)	(14)
Archipelag Avition	325	356	0	(161)	(161)
Centro de Oci Les Cavarres	2.440	53	0	0	(12)
P.K. Hoteles 22	31.421	26.663	5.175	5.321	(479)
Parkin Palau	3.167	214	1.402	1.413	418
Tratave	69.997	69.997	8.349	11.773	1.427
Aguas do Sado	34.481	34.481	12.128	12.757	267
Fagar	25.176	25.176	9.493	11.292	(1.349)
Taviraverde	9.195	9.195	7.068	7.118	171
LRTM	1.051	1.051	780	781	61

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.

La participación del Grupo a 31 de diciembre de 2007 sobre Eiffage tiene un coste de 1.910.940 miles de euros y supone un 33,01% de la sociedad. Por su parte, la participación sobre Repsol, representativa de 20,01% de la sociedad, tiene un coste a 31 de diciembre de 2007 de 6.525.550 miles de euros.



10. Aportación de sociedades consolidadas por el método de integración proporcional.

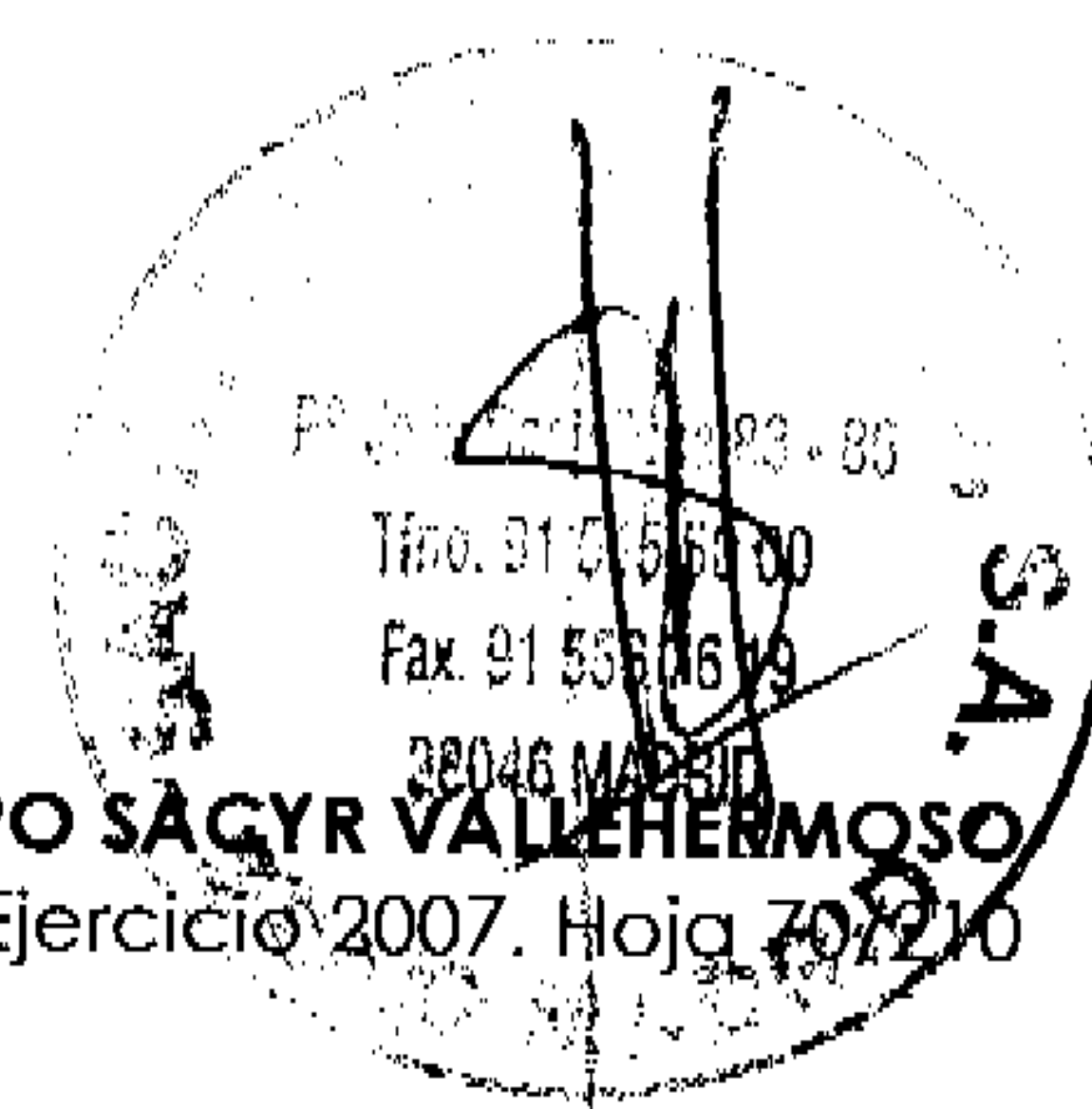
A continuación se presenta un resumen de la información financiera básica de las sociedades integradas por el método de integración proporcional para los ejercicios 2006 y 2007:

Miles de euros	2006					
	Activos no corrientes	Activos corrientes	Pasivos no corrientes	Pasivos corrientes	Ingresos	Gastos
Gestora	427	1.727	86	312	3.340	3.374
Operadora del Pacífico	396	2.644	38	676	5.808	4.916
Rutas II	403	36	272	5	46	23
S. C. Litoral Central	103.900	10.570	94.151	5.700	8.181	9.250
S. C. Rutas del Pacífico	338.678	30.929	319.777	1.130	43.892	45.094
S. C. Vespucio Sur	270.392	37.330	248.777	3.220	26.214	31.107
Sociedad de Operación y Logística	3.745	1.946	3.407	1.523	3.049	2.478
Autopistas del Valle	9.667	2.642	6	181	1.630	1.630
Autopista del Sol	4.978	780	1	2.348	396	396
Autopista Vasco Aragonesa (AVASA)	758.040	16.597	637.513	52.404	149.058	88.189
S.C. de Palma de Manacor	0	17.500	0	0	0	0
Aguas de Toledo	5	6.692	1.075	5.194	2.061	1.723
Aparcamiento Recadero	3.381	32	3.236	77	409	341
Boremer	18.860	8.372	14.378	5.465	19.693	19.560
Central Térmica la Torrecilla	460	706	0	1	0	2
Compost del Pirineo	675	207	0	453	202	215
Desgasificación de Vertederos	100	104	0	273	248	258
Iniciativas Medioambientales del Sur	3	314	0	5	13	8
Valdemingómez 2000	2.670	8.699	60	8.207	9.578	9.240
Empresa Mixta de Aguas de Las Palmas	37.620	30.440	28.305	17.191	60.014	57.916
Desarrollos Eólicos Extremeños	1	148	0	0	0	2
Gicsa zona verde y paisajismo	0	1.802	0	1.802	2.106	2.106
Metrofangs	36.087	14.251	28.073	11.016	27.895	27.368
Tecnologías avanzadas de la macaronesia	63	595	32	281	553	698
Compañía energética de Linares	54	206	0	62	0	2
Constructora ACS-Sacyr	832	4.681	0	4.214	19.937	4.012
Constructora Necso Sacyr	417	4.135	0	1.451	10.400	6.178
Constructora Sacyr - Necso	1	155	0	116	20	42
Constructora San Jose-San Ramon	346	4.444	0	4.596	3.895	3.850
Tecnologica Lena	9.882	2.043	2.095	8.096	11.001	10.169
Aplicação Urbana	105.619	79.406	130.315	50.626	24.165	24.512
Claudia Zahara 22	24.653	1.075	0	21.263	0	713
Cortijo del Moro	1	1.273	0	1.050	80	83
Sofetral	20	8.992	0	1.627	13.835	12.692
Bardiomar	37.063	6.300	27.513	6.422	16.237	15.014
Pazo de Congreso de Vigo	1.285	19.031	0	9.447	0	206
PK Inversiones	0	187	0	147	13	0
Provitae	6.807	387	2.173	152	10	82
Europistas, Concesionaria Española	320.640	29.140	199.618	76.563	6.027	3.883
Túneles de Artxanda	100.687	3.549	80.319	4.012	452	563
Triangulo do Sol	145.942	6.107	61.884	16.477	62.242	51.317



Miles de euros	2007					
	Activos no corrientes	Activos corrientes	Pasivos no corrientes	Pasivos corrientes	Ingresos	Gastos
Gestora	375	1.636	87	378	3.731	3.606
Operadora del Pacifico	395	1.153	48	475	5.168	4.454
Rutas II	390	50	263	7	28	16
S. C. Litoral Central	111.726	8.574	97.873	7.928	9.242	8.876
S. C. Rutas del Pacifico	339.120	29.508	328.774	3.599	45.290	56.306
S. C. Vespucio Sur	271.052	41.655	263.828	5.041	36.452	46.673
Sociedad de Operación y Logística	3.541	2.185	3.344	1.576	4.731	4.031
M50 Concession Holding Ltd	50	0	0	0	0	0
M50 Concession Ltd	28.645	26.145	33.718	22.540	5.385	5.385
N6 Operations Ltd	1	1	0	7	0	5
N6 Concession Holding Ltd	51	0	0	6	0	5
N6 Concession Ltd	52.143	9.343	54.162	5.790	9.185	9.185
Autopistas del Valle	9.621	1.361	8	8	1.007	1.007
Autopista del Sol	5.329	504	2	2.747	876	876
Autopista Vasco Aragonesa (AVASA)	661.725	15.045	557.620	57.482	153.390	104.035
S.C. de Palma de Manacor	129.541	16.784	124.174	5.576	7.950	11.025
Aguas de Toledo	0	4.639	294	1.469	4.023	1.206
Aparcamiento Recadero	3.306	69	3.104	76	431	337
Suardiaz Servicios Marítimos de Barcelona	15.017	1.379	12.569	1.281	2.797	2.010
Boremer	17.727	8.758	12.927	8.288	15.830	18.021
Central Térmica la Torrecilla	651	515	0	1	0	1
Compost del Pirineo	1.044	802	376	786	660	405
Desgasificación de Vertederos	100	94	0	273	(4)	5
Iniciativas Medioambientales del Sur	3	289	0	13	0	11
Valdemingómez 2000	3.370	10.367	1.698	9.729	7.969	7.336
Empresa Mixta de Aguas de Las Palmas	37.593	31.720	22.398	21.552	59.892	57.092
Ibervalor Energía Aragonesa	2	95	0	0	0	4
Desarrollos Eólicos Extremeños	50	123	0	138	3	117
Metrofangs	38.442	17.416	24.618	17.554	28.200	28.197
M 50 (D&C) Ltd	176	9.265	0	9.561	2.908	3.028
N6 Construccion Ltd	870	30.529	0	30.699	20.685	19.986
Constructora ACS-Sacyr	856	482	0	990	70	125
Constructora Necso Sacyr	500	1.915	0	834	2.482	1.685
Constructora Sacyr - Necso	0	1.263	0	269	1.239	269
Constructora. San Jose- Caldera	195	2.962	0	3.165	870	897
Constructora San Jose-San Ramon	253	5.600	0	5.659	1.746	1.722
Tecnologica Lena	8.618	11.138	2.095	16.501	29.872	30.446
Aplicação Urbana	102.558	56.889	121.366	43.987	28.525	32.589
Claudia Zahara 22	24.652	973	0	22.236	0	1.076
Cortijo del Moro	1	1.258	0	994	234	192
Sofetral	20	7.712	0	1.222	2.577	2.405
Bardiomar	36.489	739	25.712	2.239	8.023	5.172
Pazo de Congreso de Vigo	11.467	8.098	2.292	6.403	0	0
PK Inversiones	0	187	0	147	0	0
Provitae	6.875	114	1.227	232	917	257
Europistas, Concesionaria Española	278.626	1.960	78.711	51.144	61.860	42.302
AP-1 Europistas	198.401	26.122	135.058	9.418	17.995	12.896
Túneles de Artxanda	96.804	1.832	78.329	3.572	5.895	8.663
Autovía del Arlanzón	1.365	3.343	0	29	33	33
Triangulo do Sol	158.955	7.402	63.393	28.264	72.037	54.923

No existen pasivos contingentes ni compromisos con respecto a las inversiones de los negocios mencionados en los cuadros anteriores para los ejercicios 2006 y 2007.



11. Activos financieros no corrientes.

Los movimientos habidos durante los ejercicios 2006 y 2007 en las diferentes cuentas de este epígrafe han sido los siguientes:

EJERCICIO 2006 <i>Miles de euros</i>	Saldo al 31-dic-05	Adiciones	Retiros	Reclasific. y trasposos	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
Activos financieros disponibles para la venta	109.037	25.136	(10.889)	(91.019)	109	(366)	32.008
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 constituidos l/p	64.718	2.399	(34.500)	0	95	(30)	32.682
Coste	707.004	117.943	(145.477)	(113.577)	7.914	(56.799)	517.010
Provisiones	0	(10.493)	0	0	0	0	(10.493)
Provisiones	0	(10.493)	0	0	0	0	(10.493)
TOTAL	707.004	107.450	(145.477)	(113.577)	7.914	(56.799)	506.517
EJERCICIO 2007 <i>Miles de euros</i>	Saldo al 31-dic-06	Adiciones	Retiros	Reclasific. y trasposos	Variación de perímetro	Efecto f. cambio	Saldo al 31-dic-07
Créditos scdes. contab. mét. particip.	44.027	20.712	(26.404)	0	(2.058)	0	36.277
Activos financieros disponibles para la venta	32.008	25.017	(22.126)	(692)	0	(17)	34.190
Otros créditos	390.008	122.880	(36.752)	(26.501)	8.460	(11.494)	446.601
Activos financieros negociables	0	12.670	0	0	0	0	12.670
Instrumentos financ. valor razonable	18.285	54.984	(16)	0	0	0	73.253
Depósitos y fianzas constituidos l/p	32.682	2.672	(6.685)	(50)	(11)	(2)	28.606
Coste	517.010	238.935	(91.983)	(27.243)	6.391	(11.513)	631.597
Provisiones	(10.493)	0	10.493	0	0	0	0
Provisiones	(10.493)	0	10.493	0	0	0	0
TOTAL	506.517	238.935	(81.490)	(27.243)	6.391	(11.513)	631.597

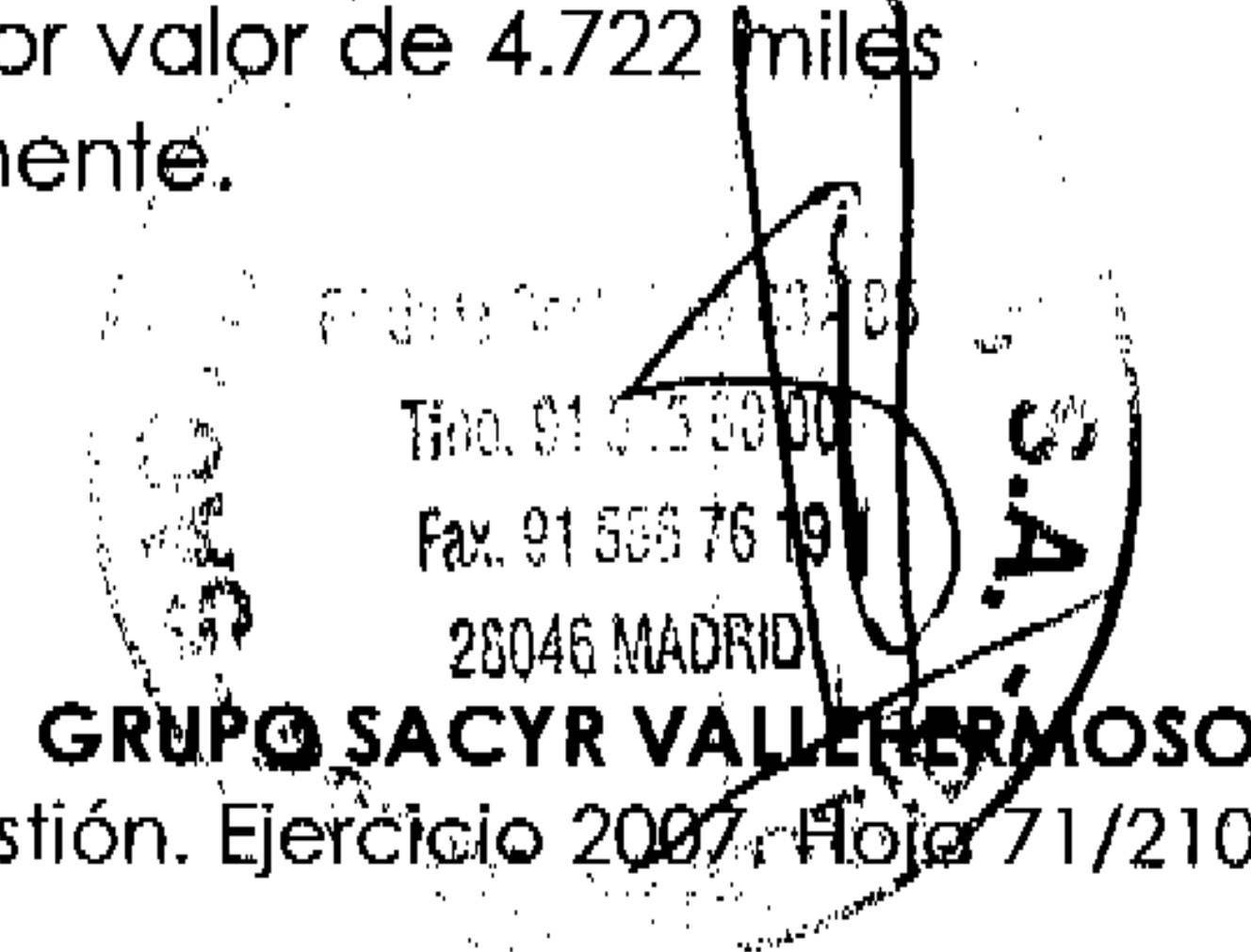
De acuerdo con las exigencias del artículo 86 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, las empresas del Grupo cumplen con el requisito de notificar a las sociedades sobre las que habían tomado una participación superior al 10%; y si ya poseían esta participación, han comunicado las adquisiciones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

Los activos financieros disponibles para la venta; corresponden a inversiones financieras de capital que no cumplen los requisitos contemplados en las NIIF para ser consideradas como una inversión en la sociedad dependiente, ni en una asociada como negocio conjunto. Se registran en el balance consolidado a valor razonable.

En el epígrafe "Créditos a sociedades contabilizadas por el método de la participación se recogen los créditos concedidos por el Grupo a sociedades que se integran de esta forma. En el ejercicio 2007 destaca la disminución del crédito a la sociedad Autoestradas do Oeste, S.A., perteneciente al Grupo Somague ITINERE-Concessoes. Dicha sociedad procedió a la venta de un 40% de su participación en Autoestradas do Atlántico, S.A., operación que le ha permitido rembolsar parte de los créditos otorgados por Somague ITINERE-Concessoes de Infraestructuras S.A., por importe de 13.867 miles de euros y sobre los cuales se había constituido una provisión por valor de 2.204 miles de euros que ha sido cancelada.

La rúbrica de "Otros créditos", recoge en los años 2006 y 2007, 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 y que en 2006 y 2007 ascendió a 325.541 y 348.846 miles de euros respectivamente. El tipo de interés aplicado para calcular el valor presente de estos créditos ha sido del 4,95%.

Adicionalmente, incluye préstamos otorgados durante el ejercicio 2007 por las sociedades radicadas en Chile ELQUI, LITORAL y RUTAS a sus accionistas Abertis Infraestructura Chile, Ltdg. por importe de 10.451 miles de euros, Acciona Concesiones Chile, S.A. por valor de 4.722 miles de euros y ACS Chile, S.A. por importe de 2.836 miles de euros respectivamente.



Durante el ejercicio 2006 el saldo de esta cuenta experimentó una significativa disminución por efecto del tipo de cambio, como consecuencia de la corrección monetaria registrada por la variación de la moneda en que las citadas cuentas a cobrar están nominadas.

El vencimiento de los créditos a largo plazo con el MOP de Chile al 31 de diciembre de 2006 y 2007, es como sigue:

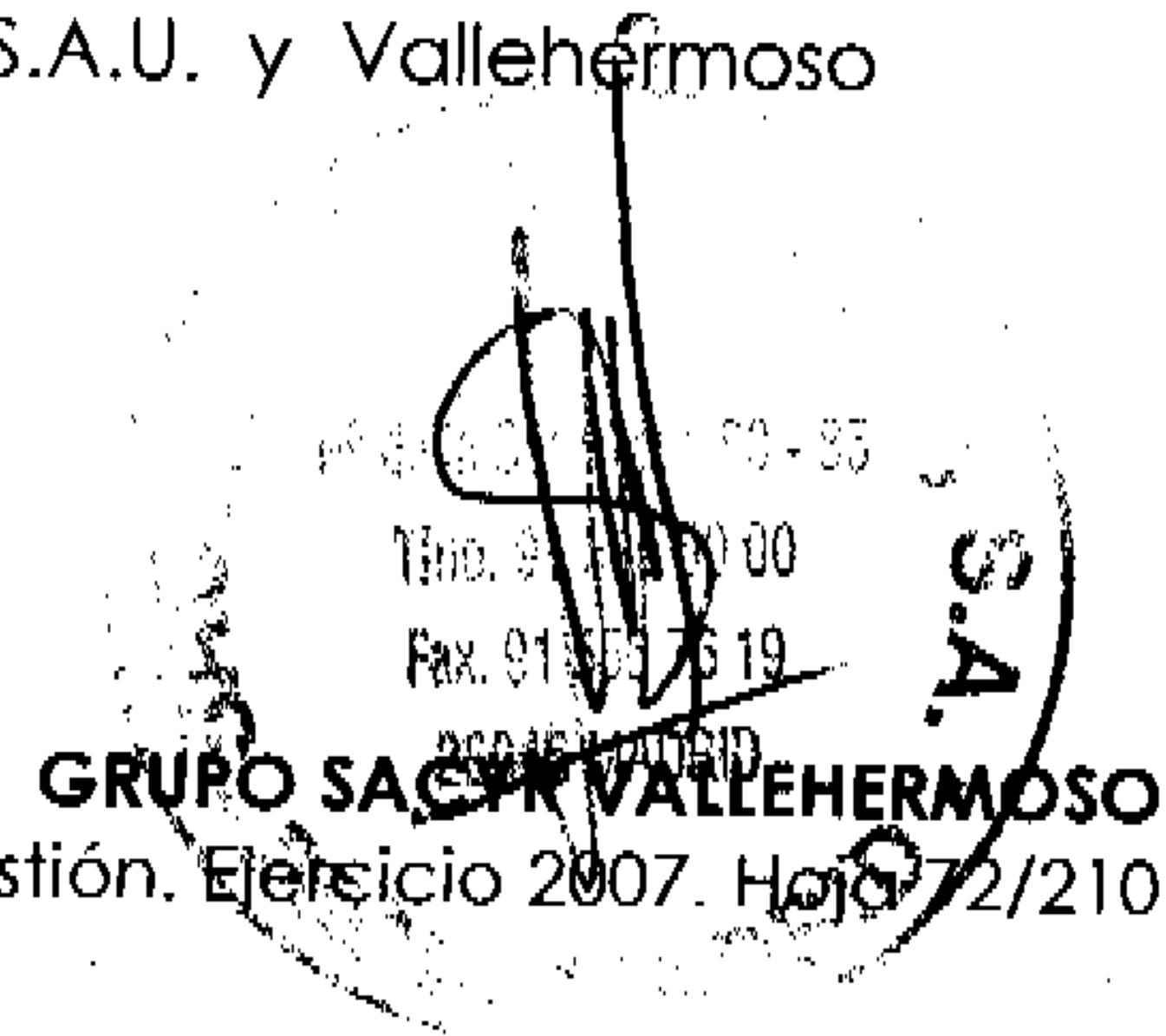
Miles de euros	Vencimiento a largo plazo	
	2007	2006
A dos años	33.521	28.339
A tres años	32.825	24.500
A cuatro años	33.888	24.325
Cinco años y posteriores	248.612	248.377
Total	348.846	325.541

12. Situación fiscal.

12.1.- Grupo fiscal consolidado

Como se indica en la nota 3.c.19. de la memoria consolidada correspondiente al ejercicio 2007, 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 competentes de cada sociedad, acogerse al Régimen de Consolidación Fiscal para el periodo 2007, 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, S.A., Autoestradas de Galicia, S.A., Autopista concesionaria Astur Leonesa, S.A., Autovía del Noroeste Concesionaria de la Comunidad Autónoma de la Región de Murcia, S.A., Autopistas del Atlántico, S.A., Avasacyr S.L.U., Biomasa de las Navas, S.L., Biomasa de Puente Genil, S.L., C.E. Barragua, C.E. Escombreras, C.E. Espiel, C.E. Las Villas, Cafestore, S.A.U., Capace, S.L.U., Cavosa Obras y Proyectos, S.A., Compañía Energética Puente del Obispo, S.L., Compañía Energética La Roda, S.L., Compañía Energética de Pata de Mulo, S.L., Empresa Mixta Aguas S. Cruz de Tenerife, S.A., ENA Infraestructuras, S.A., Enaitinere, S.L.U., Erantos, S.A., Eurocomercial, S.A.U., Fortuna Golf, S.L., Gescentesta, S.L., Gesfontesta, S.A., Gestora Canaria de Lodos de Depuradora, S.A., Habitat Baix, S.L., Hidroandaluza, S.L., Hospital de Parla, S.A., Hospital del Noreste S.A., Ideyco, S.A.U., Inchisacyr, S.A., Intercambiador de Transportes de Plaza Elíptica, S.A., Itaceco, S.L., Itinere Infraestructuras, S.A., Navinca, S.A., Neopistas, S.A.U., Nisa Vallehermoso, S.A., Obras y Servicios de Galicia y Asturias, S.A., Olextra, S.A., Prinur, S.A.U., Prosacyr Hoteles, S.L., Prosacyr Ocio, S.L., Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L., Sacyr Vallehermoso Participaciones, S.L., Sacyr Vallehermoso, S.A., Sacyr, S.A.U., Sociedad Anónima de Depuración y Tratamientos, S.A., Santacruzera de Aguas, S.L., Scrinser, S.A., Secaderos de Biomasa, S.L., Servicios Medioambientales y Energéticos de Valencia 2007, S.L., Spica Siglo XXI, S.L., Sufi, S.A., Testa Inmuebles en Renta, S.A., Testa Residencial, S.L.U., Trade Center Hotele, S.L.U., Tradirmi, S.L., Valoriza Agua, S.L., Valoriza Conservación e Infraestructuras, S.A., Valoriza Energía, S.L.U., Valoriza Facilities, S.A., Valoriza Gestión, S.A.U. y Vallehermoso División Promoción, S.A.U.



12.2.- 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.

12.3.- 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: 32,5% en 2007;35% en 2006
- Portugal: 27,5%
- Chile: 17%
- Brasil: 33%
- Irlanda: 12,5%
- Costa Rica: 30%
- Italia: 33%
- Estados Unidos: 30%
- Mozambique: 32%

El gasto por impuesto sobre las ganancias registrado por el Grupo Sacyr Vallehermoso en los ejercicios 2006 y 2007 asciende a 161.184 y -26.918 miles de euros respectivamente, lo que representa una tasa impositiva efectiva del 22,3% y del -2,9% para dichos ejercicios.

La variación en la tasa impositiva efectiva entre los ejercicios 2006 y 2007 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 +181.563 miles de euros a +951.082 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:

<u>Miles de euros</u>	2007	2006
Resultado consolidado antes de Impuestos	923.831	722.846
Impuesto calculado al tipo impositivo nacional (4)	300.245	252.995
Diferencias permanentes (1)	(231.358)	(116.507)
Ajustes de consolidación (2)	22.423	103.354
Compensación BINs no activadas	(752)	(272)
Deducciones y bonificaciones (3)	(106.375)	(88.032)
Ajuste por tipos impositivos internacionales	(5.699)	(10.800)
Ajuste por cambio de tipo impositivo (4)	(9.351)	20.446
Otros ajustes	3.949	0
Impuesto sobre las ganancias	(26.918)	161.184
Tipo efectivo	-2,9%	22,3%
Activo por impuestos diferidos	70.545	(108.221)
Pasivo por impuestos diferidos	30.114	(512.761)
Impuesto corriente	73.741	(459.798)

- (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. Corresponden fundamentalmente a dividendos

percibidos y repartidos entre empresas del perímetro de consolidación fiscal. El importe de los dividendos figura a su vez como una eliminación dentro de los ajustes de consolidación.

(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.

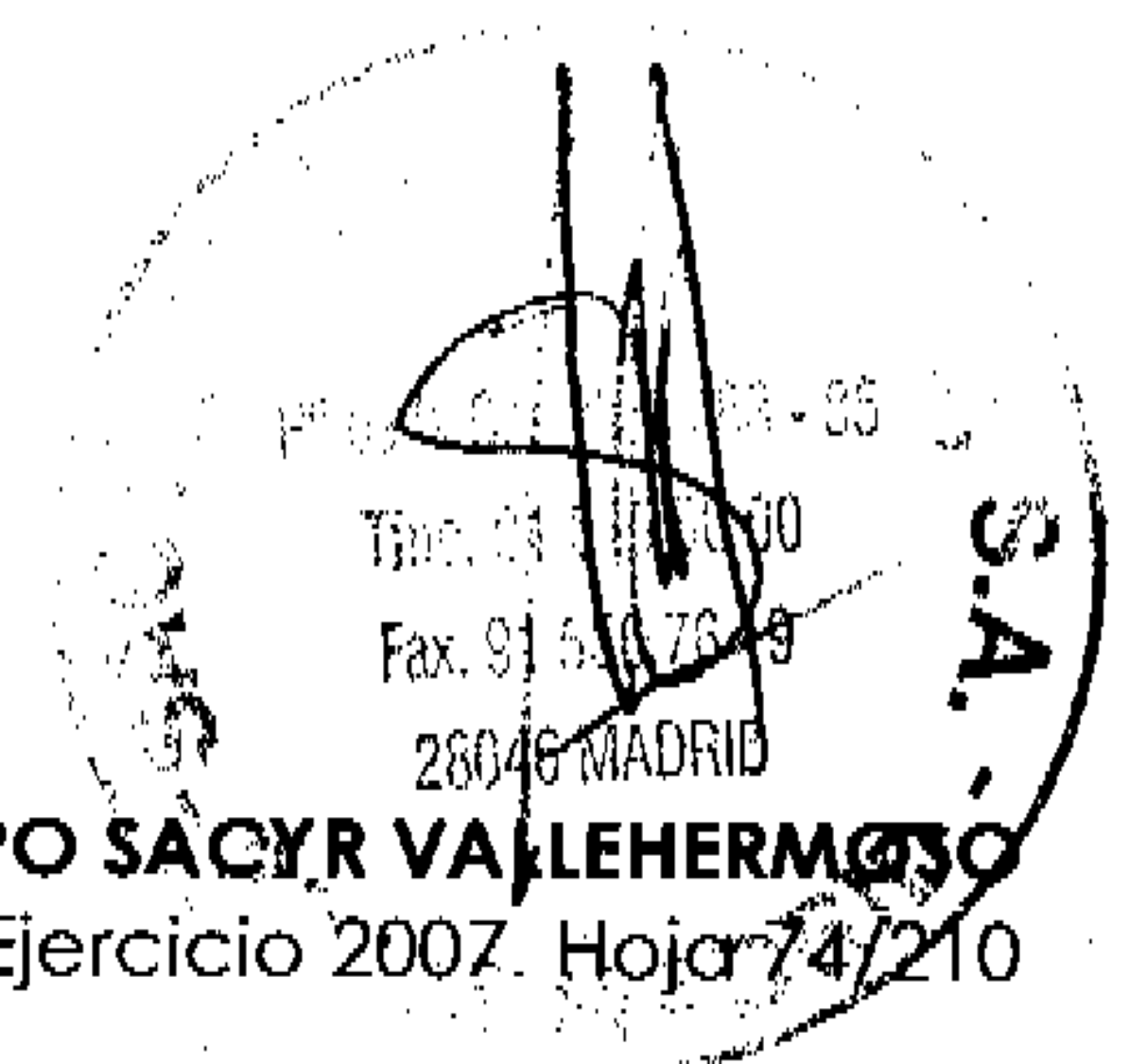
(3) Deducciones

En el ejercicio 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.

En el ejercicio 2007, destacan:

- Deducciones por doble imposición de dividendos (85.809 miles de euros), por los dividendos recibidos por:
 - Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L. de Repsol (214.979 miles de euros).
 - AVASACYR de AVASA (37.380 miles de euros).
 - ENA de AUDENASA (11.671 miles de euros).
 - Exención fiscal de AUDENASA sobre la parte de los beneficios que no excedan del 10% del capital social (5.544 miles de euros).
 - Deducciones por inversión dedicadas a la protección del medio ambiente en la división de servicios (Valoriza), por importe de 5.069 miles de euros.
- (4) 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 procedieron 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.



12.4.- Movimiento de impuestos diferidos

El movimiento de los impuestos diferidos de activo y de pasivo en los ejercicios 2006 y 2007 fue el siguiente:

EJERCICIO 2006 <i>Miles de euros</i>	Saldo al 31-dic-05	Adiciones	Retiros	Variación de perímetro	Efecto t. cambio	Impacto en patrimonio	Saldo al 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)	(1.422)	719.862

EJERCICIO 2007 <i>Miles de euros</i>	Saldo al 31-dic-06	Adiciones	Retiros	Variación de perímetro	Efecto t. cambio	Impacto en patrimonio	Saldo al 31-dic-07
Activos por impuestos diferidos	356.707	202.554	(113.157)	(85)	(2.898)	(15.866)	427.255
Pasivos por impuestos diferidos	719.862	69.907	(97.164)	14	(2.872)	0	689.747

En los ejercicios 2006 y 2007, 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 y la amortización de los proyectos.

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 procedió de los ajustes relativos a la combinación de negocios descrita en la nota 8.3.



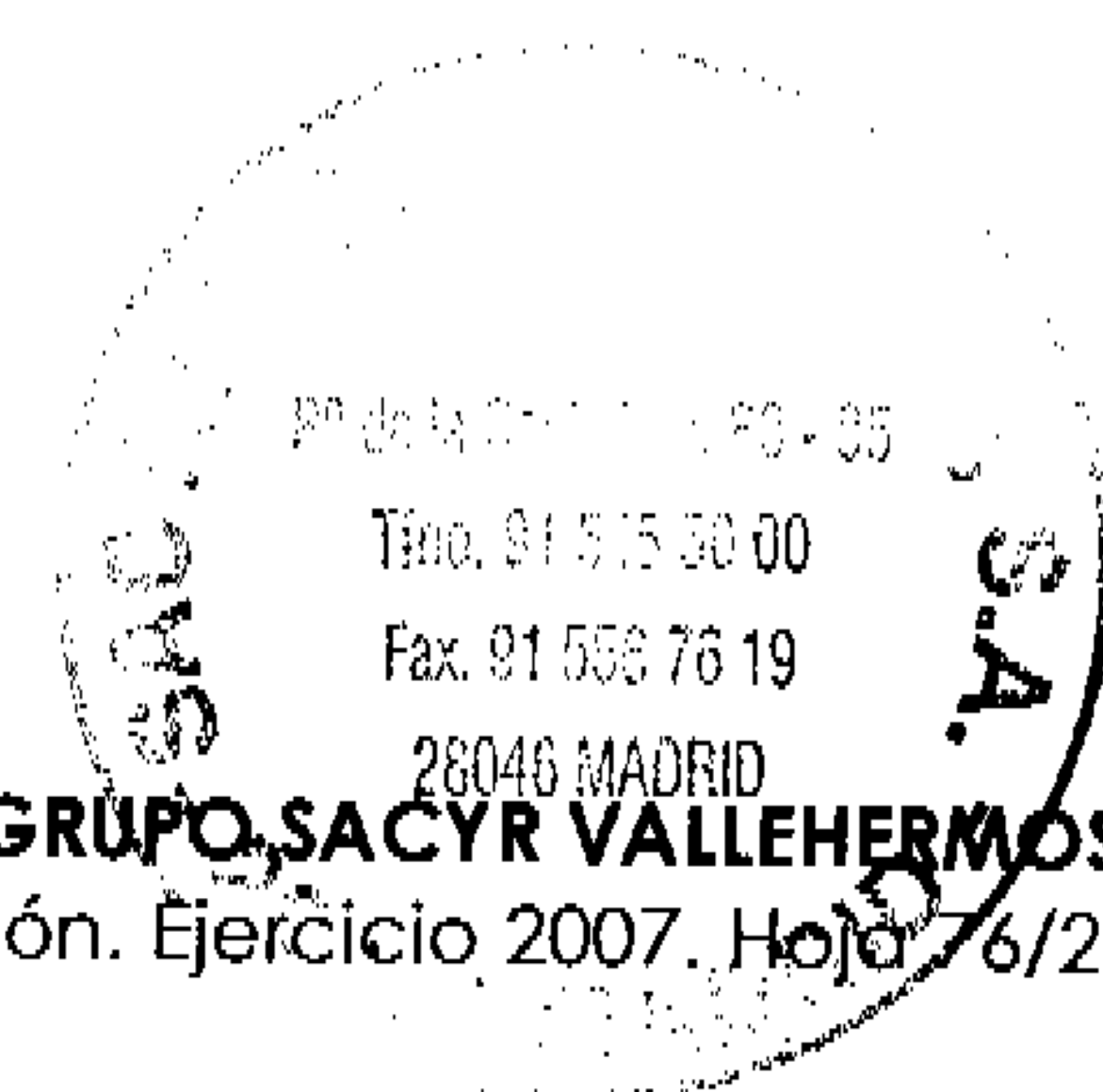
12.5.- Bases imponibles negativas

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 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)
Total	(23.110)

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



El detalle de las Bases Imponibles negativas pendientes de aplicación a 31 de diciembre de 2007 para ejercicios futuros era el siguiente:

Gupo fiscal consolidado	
Año de generación	Miles de euros
1996	(6)
1997	(71)
1998	(9)
1999	(166)
2000	(635)
2001	(1.365)
2002	(721)
2003	(6.887)
2004	(2.127)
2005	(207)
Total	(12.194)

Otras sociedades	
Año de generación	Miles de euros
1998	(7)
1999	(31)
2000	(26)
2001	(35)
2002	(328)
2003	(634)
2004	(586)
2005	(814)
2006	(639)
Total	(3.100)

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

Por su parte, durante el ejercicio 2007 se ha producido una disminución de las bases imponibles pendientes de compensar. Esto se debe principalmente a la compensación de las bases imponibles que se tenían en Sufi, S.A. y a la venta de la sociedad Omicrón-Amepro, S.A.

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.



13. Existencias.

La composición de las Existencias del Grupo al 31 de diciembre de 2006 y 2007 era la siguiente:

<u>Miles de euros</u>	2007	2006
Terrenos y solares	2.163.736	2.457.611
Promociones en curso	1.408.812	1.162.417
Inmuebles	306.253	240.862
Trabajos auxiliares y gastos iniciales	362.323	214.875
Anticipos	168.423	180.071
Materiales de construcción y otros aprovisionamientos	86.783	70.585
Adaptación de terrenos	68.089	65.394
Productos en curso y semiterminados	48.191	14.619
Comerciales	8.496	9.056
Productos terminados	2.834	3.385
Subproductos residuos y mat recuperados	29	18
Provisiones	(1.157)	(806)
TOTAL	4.622.812	4.418.087

El valor de las existencias del Grupo a 31 de diciembre de 2006 y 2007, incluye gastos financieros y otros gastos, habiéndose incorporado durante los ejercicios 2006 y 2007 un importe de 79.657 y 113.963 miles de euros. El importe en libros de las existencias en curso pignoradas en garantía del cumplimiento de deudas a 31 de diciembre de 2006 y 2007, a 995.462 y 1.319.073 miles euros.

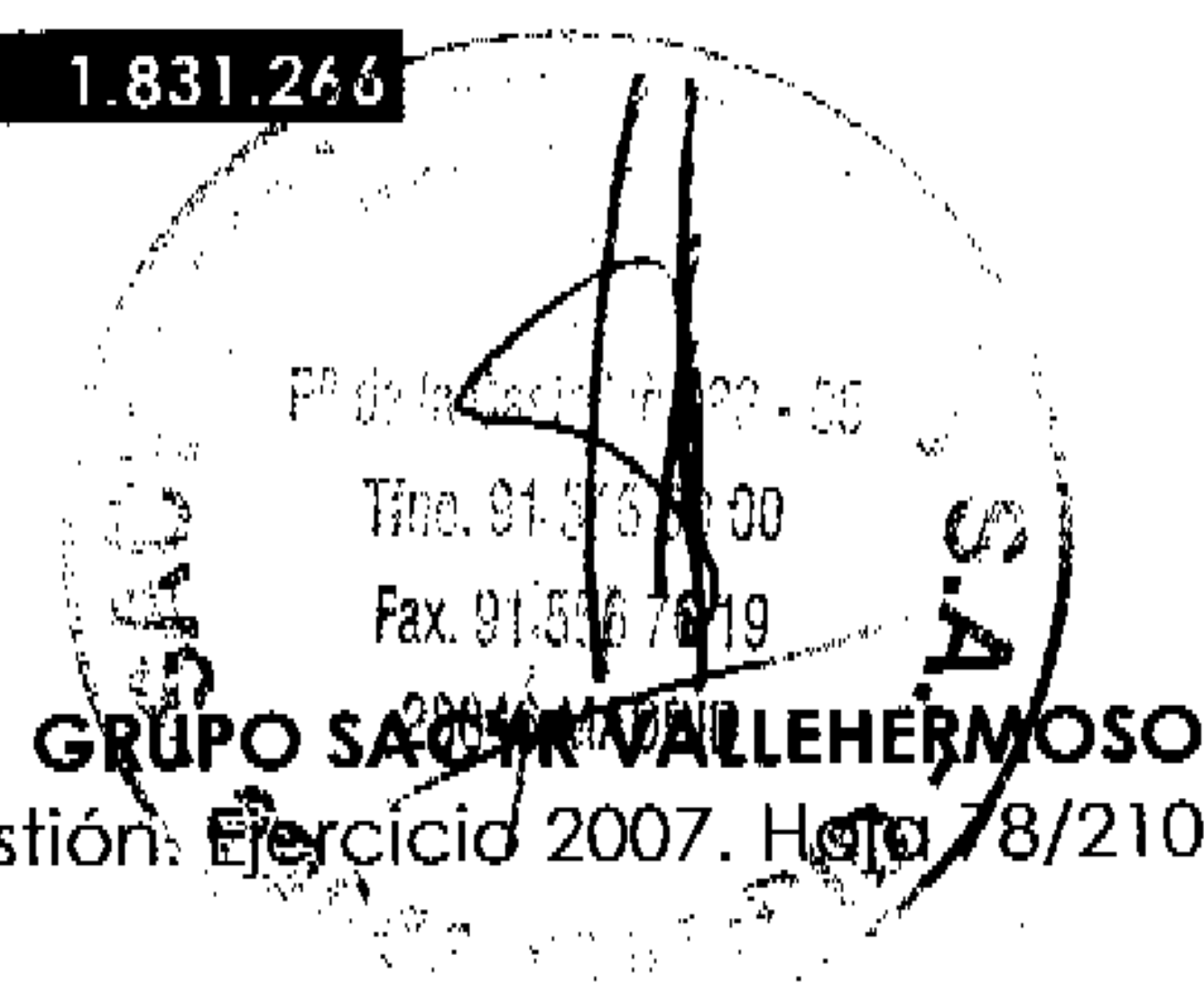
Por otra parte a 31 de diciembre de 2007, parte de los inmuebles y promociones en curso se encuentran hipotecados en garantía de la devolución de los préstamos bancarios subrogables obtenidos para financiar la actividad específica de promoción. Del epígrafe de "Promociones en curso", 508.005 miles de euros son de ciclo corto y 900.801 miles de euros son de ciclo largo. A 31 de diciembre de 2006, 709.332 miles de euros eran de ciclo corto y 453.085 miles de euros de ciclo largo.

La consultora independiente C.B. Richard Ellis ha tasado el valor de los activos inmobiliarios del área de promoción, al cierre del ejercicio, en 6.969 millones de euros. De esta valoración, 3.816 millones corresponderían a suelo y 3.153 millones a obra en curso y otras.

14. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar.

El detalle de este epígrafe del Activo del Balance de Situación consolidado al cierre de los ejercicios 2006 y 2007 es el siguiente:

<u>Miles de euros</u>	2007	2006
Clientes	1.512.652	1.209.383
Obra ejecutada pendiente de certificar	400.911	220.192
Empresas contab. por mét. participación, deudores	12.123	2.634
Deudores varios	237.344	236.085
Personal	1.296	1.045
Activos por impuestos	355.796	200.507
Provisiones	(45.884)	(38.580)
TOTAL	2.474.238	1.831.266



El detalle de este epígrafe del Activo por áreas de negocio al cierre de los ejercicios 2006 y 2007 es el siguiente:

<u>Miles de euros</u>	2007	2006
Sacyr	1.357.120	1.024.647
Somague	324.145	346.411
Itinere	224.413	167.888
Valoriza	392.483	255.387
Vallehermoso	164.517	201.457
Testa	19.823	26.029
Ajustes y otros	(8.263)	(190.553)
TOTAL	2.474.238	1.831.266

Destaca el saldo de clientes, formado principalmente por la aportación del negocio de construcción que supone para el ejercicio 2007 un saldo de 1.061.014 miles de euros. El período medio de cobro del Grupo Sacyr Vallehermoso es de aproximadamente 90 días.

15. Patrimonio neto.

El detalle y movimiento del patrimonio neto en los ejercicios 2006 y 2007 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)

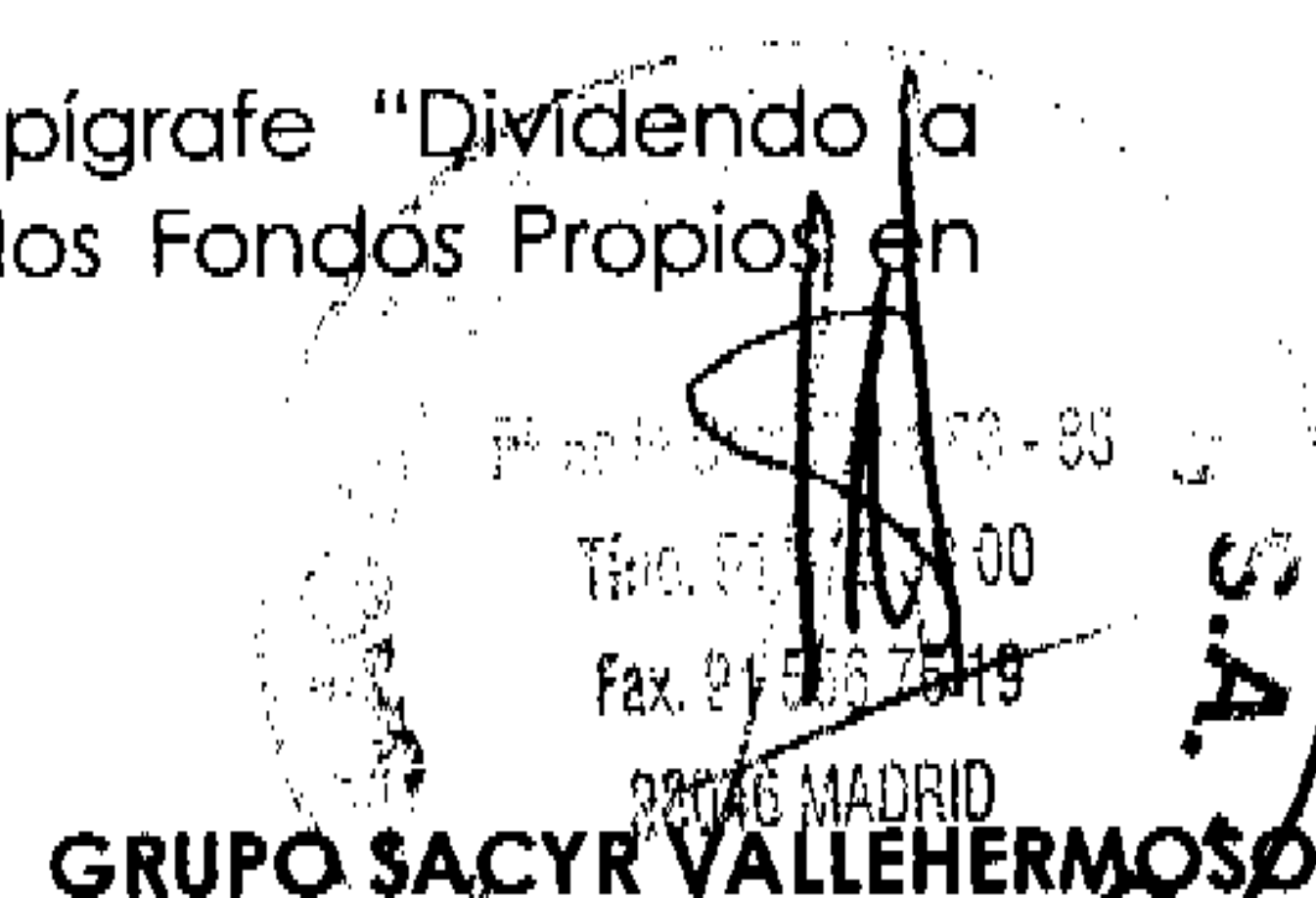
La propuesta de distribución de los resultados de la sociedad matriz Sacyr Vallehermoso, S.A. correspondiente a los ejercicios 2007 y 2006 formulada por los Administradores y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas en el caso del ejercicio 2007, es la siguiente:

<u>Euros</u>	2007	2006
<u>Resultado después de impuestos</u>	<u>176.654.684,88</u>	<u>191.023.471,13</u>
A Reserva Legal	0,00	2.033.115,80
A Reservas Voluntarias	6.663.059,13	47.733.152,86
A Dividendos	169.991.625,75	141.257.202,47

De los 169.991.625,75 euros correspondientes a dividendos, equivalentes a 0,60 euros por acción, se ha acordado la distribución a cuenta de:

- 42.584.359,80 euros el 11 de julio de 2007 (0,15 euros por acción), pagados el 17 de julio de 2007.
- 42.478.807,05 euros el 3 de octubre de 2007 (0,15 euros por acción), pagados el 11 de octubre de 2007.
- 42.476.470,50 euros el 5 de diciembre de 2007 (0,15 euros por acción), pagados el 11 de enero de 2008.
- 42.451.988,40 euros el 12 de marzo de 2008 (0,15 euros por acción), pagaderos el 8 de abril de 2008.

El importe acordado en el ejercicio 2007 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 2007 y pendiente de pago a 31 de diciembre de 2007, figura contabilizado en el epígrafe "Otras deudas" del Pasivo del Balance.

b) Capital Social.

Al 31 de diciembre de 2007 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.

Al 31 de diciembre de 2007, la totalidad de las acciones emitidas y puestas en circulación están admitidas a cotización en el Mercado Continuo de la Bolsa española. 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 2007 fue de 30,60 euros por acción.

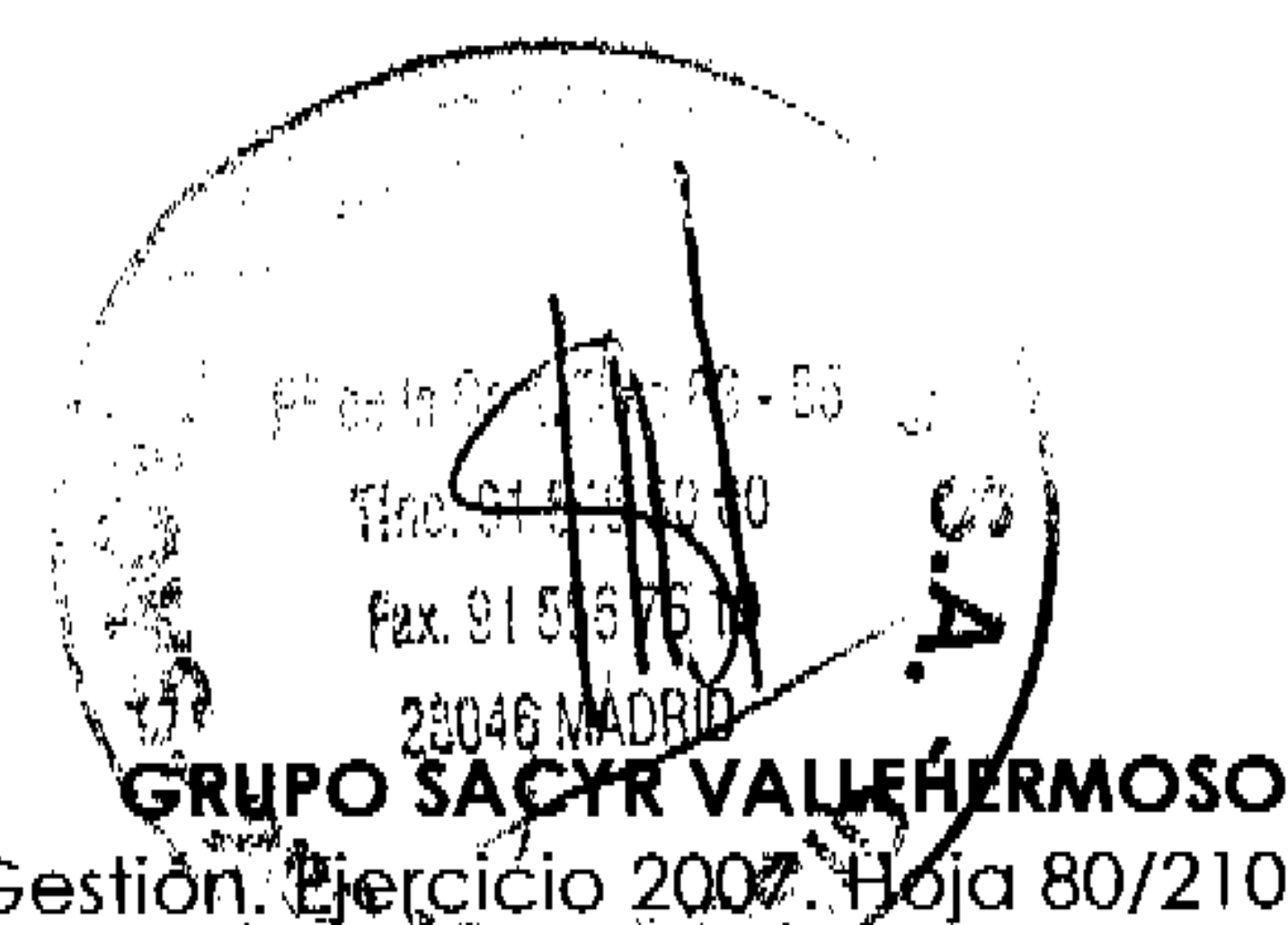
En la Junta General de Accionistas celebrada el día 29 de junio de 2007, se acordó autorizar a la Sociedad matriz y a sus filiales para adquirir acciones propias al amparo de lo previsto en el art. 75 y la disposición adicional primera de la Ley de Sociedades Anónimas, dejando sin efecto en la parte no utilizada todavía la autorización concedida por la Junta General de Accionistas de 5 de mayo de 2006. Asimismo, se acordó en dicha Junta aumentar el Capital Social en 149.126.600 acciones de 1 euros de valor nominal a fin de establecer la contraprestación establecida en la oferta pública de adquisición de hasta 62.136.083 acciones ordinarias de la sociedad francesa Eiffage. A 31 de diciembre de 2007 esta ampliación no se había realizado.

La composición del accionariado de la Sociedad al cierre del ejercicio 2007 y 2006, según consta en los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.), es la siguiente:

	2007	2006
Torreal, S.A./N. Cía de Inversiones	10,001%	10,001%
Cymofag, S.L.	9,133%	8,914%
Prilou, S.L.	8,474%	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%
Disa Corporación Petrolifera, S.A.	6,043%	0,000%
Finavague, S.L.	5,095%	5,165%
Prilomi, S.L.	5,026%	5,000%
Mutua Madrileña Automovilista	5,006%	5,006%
CXG Corporación Caixagalicia, S.A.	5,000%	5,000%
Otras participaciones inferiores al 5%	24,476%	30,727%
TOTAL	100,000%	100,000%

c) Prima de emisión.

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

- 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.

A 31 de diciembre de 2007, la reserva legal de la sociedad dominante es del 20% del capital social.

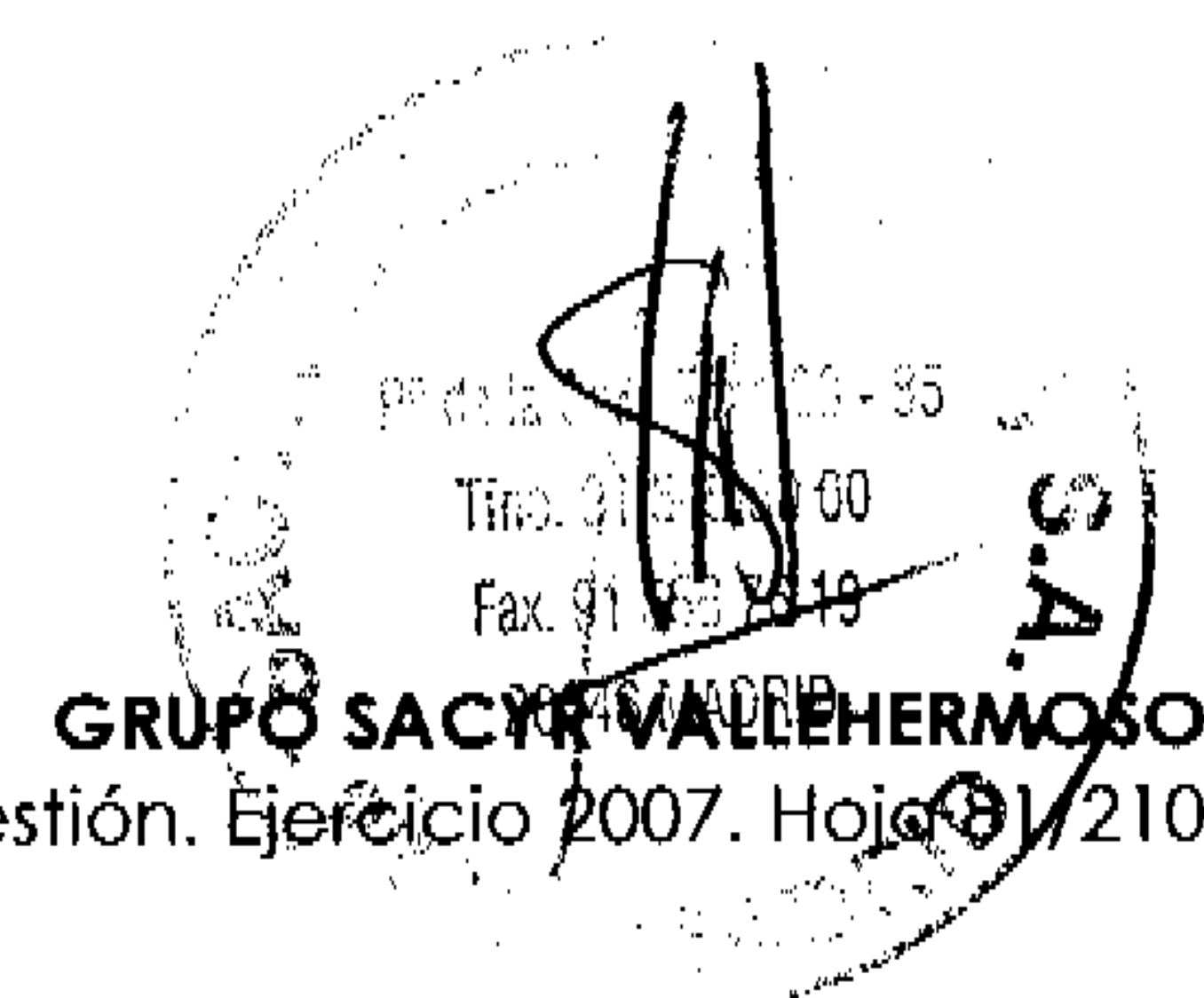
- Cobertura de flujos de efectivo.

Como consecuencia de la contabilización de las coberturas de flujos de efectivo que tiene contratadas el Grupo, el importe registrado en reservas por este concepto a 31 de diciembre de 2006 y 31 de diciembre de 2007 era de 3.703 y 44.125 miles de euros respectivamente. Las pérdidas reclasificadas a la cuenta de resultados por este concepto en ejercicio 2006 ascendió a 20.405 miles de euros. En el ejercicio 2007 las ganancias reclasificadas a la cuenta de resultados ascienden a 11.020 miles de euros. Las ganancias y pérdidas por valoración registradas en los ejercicios 2006 y 2007 han sido respectivamente de -16.702 y 33.105 miles de euros. Esta información se presenta neta de su efecto impositivo.

e) Dividendos.

En el ejercicio 2006, 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)
12-jul-06	21-jul-06	28.833.324,66	0,1050
4-oct-06	16-oct-06	29.879.376,03	0,1050
13-dic-06	16-ene-07	29.886.802,37	0,1050
7-mar-07	13-abr-07	52.657.699,41	0,1850



El día 11 de julio de 2007, el Consejo de Administración de la Sociedad, acordó pagar a los accionistas, un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2007, equivalente al 15% del valor nominal de la acción, lo cual supuso un reparto total de 42.584 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 2007, ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 11 DE JULIO DE 2007

Tesorería e inversiones al 31 de mayo de 2007	91.384,28
Crédito disponible al 31 de mayo de 2007	119.843.384,32
Cobros y pagos previstos hasta el día del acuerdo	27.456.490,89
SALDO LIQUIDO DISPONIBLE	147.391.259,49

JUSTIFICACIÓN DE LA EXISTENCIA DE RESULTADOS PARA LA DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2007, ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 11 DE JULIO DE 2007

Beneficio Después de Impuestos al 31 de mayo de 2007	275.771.690,29
Dotación a Reserva Legal	2.033.115,80
B.D.I. MENOS DOTACIÓN A RESERVAS	273.738.574,49
DIVIDENDO YA DISTRIBUIDO A CUENTA	0,00
CANTIDAD MÁXIMA DISTRIBUIBLE	273.738.574,49

DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2007 ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 11 DE JULIO DE 2007

Acciones emitidas de la sociedad SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	284.636.213
Acciones en autocartera	740.481
Acciones con derecho al dividendo	283.895.732
Dividendo propuesto por acción (en Euros)	0,1500
DIVIDENDO A CUENTA ACORDADO (*)	42.584.359,80

El dividendo será exigible y pagadero el día 17 de julio de 2007

GRUPO SACYR VALLEHERMOSO

El día 3 de octubre de 2007, el Consejo de Administración de la Sociedad, acordó pagar a los accionistas, un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2007, equivalente al 15% del valor nominal de la acción, lo cual supuso un reparto total de 42.479 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 2007, ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 3 DE OCTUBRE DE 2007

Tesorería e inversiones al 31 de agosto de 2007	124.599.718,73
Crédito disponible al 31 de agosto de 2007	22.125.675,59
Cobros y pagos previstos hasta el día del acuerdo	-3.157.021,26
SALDO LIQUIDO DISPONIBLE	143.568.373,06

JUSTIFICACIÓN DE LA EXISTENCIA DE RESULTADOS PARA LA DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2007, ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 3 DE OCTUBRE DE 2007

Beneficio Después de Impuestos al 31 de agosto de 2007	236.279.021,86
Dotación a Reserva Legal	0,00
B.D.I. MENOS DOTACIÓN A RESERVAS	236.279.021,86
DIVIDENDO YA DISTRIBUIDO A CUENTA	42.584.359,80
CANTIDAD MÁXIMA DISTRIBUIBLE	193.694.662,06

DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2007 ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 3 DE OCTUBRE DE 2007

Acciones emitidas de la sociedad SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	284.636.213
Acciones en autocartera	1.444.166
Acciones con derecho al dividendo	283.192.047
Dividendo propuesto por acción (en Euros)	0,1500
DIVIDENDO A CUENTA ACORDADO (*)	42.478.807,05

El dividendo será exigible y pagadero el día 11 de octubre de 2007.

GRUPO SACYR VALLEHERMOSO

Cuentas Anuales Consolidadas e Informe de Gestión. Ejercicio 2007. Hoja 83/2 FU

El día 5 de diciembre de 2007, el Consejo de Administración de la Sociedad, acordó pagar a los accionistas, un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2007, equivalente al 15% del valor nominal de la acción, lo cual supuso un reparto total de 42.476 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 2007, ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 5 DE DICIEMBRE DE 2007

Tesorería e inversiones al 31 de octubre de 2007	110.520.138,04
Crédito disponible al 31 de octubre de 2007	37.449.541,32
Cobros y pagos previstos hasta el día del acuerdo	22.235.036,53
SALDO LIQUIDO DISPONIBLE	170.204.715,89

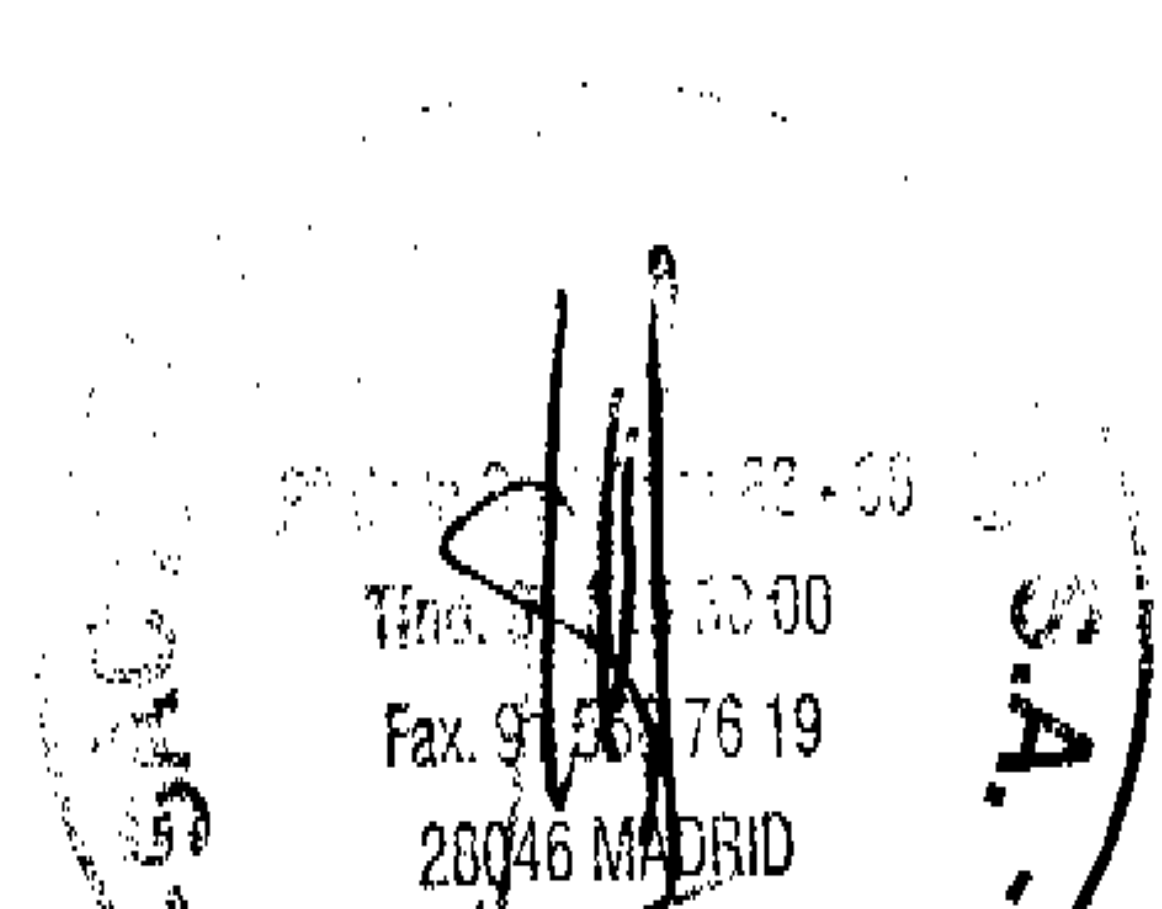
JUSTIFICACIÓN DE LA EXISTENCIA DE RESULTADOS PARA LA DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2007, ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 5 DE DICIEMBRE DE 2007

Beneficio Después de Impuestos al 31 de octubre de 2007	227.753.256,15
Dotación a Reserva Legal	0,00
B.D.I. MENOS DOTACIÓN A RESERVAS	227.753.256,15
DIVIDENDO YA DISTRIBUIDO A CUENTA	85.063.166,85
CANTIDAD MÁXIMA DISTRIBUIBLE	142.690.089,30

DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2007 ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 5 DE DICIEMBRE DE 2007

Acciones emitidas de la sociedad SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	284.636.213
Acciones en autocartera	1.459.743
Acciones con derecho al dividendo	283.176.470
Dividendo propuesto por acción (en Euros)	0,1500
DIVIDENDO A CUENTA ACORDADO (*)	42.476.470,50

El dividendo será exigible y pagadero el día 11 de enero de 2008.



GRUPO SACYR VALLEHERMOSO

El día 12 de marzo de 2008, el Consejo de Administración de la Sociedad, acuerda pagar a los accionistas, un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2007, equivalente al 15% del valor nominal de la acción, lo cual supuso un reparto total de 42.452 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 2007, ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 12 DE MARZO DE 2008

Tesorería e inversiones al 31 de diciembre de 2007	246.898.940,15
Crédito disponible al 31 de diciembre de 2007	129.993.253,66
Cobros y pagos previstos hasta el día del acuerdo	-123.406.778,54
SALDO LIQUIDO DISPONIBLE	253.485.415,27

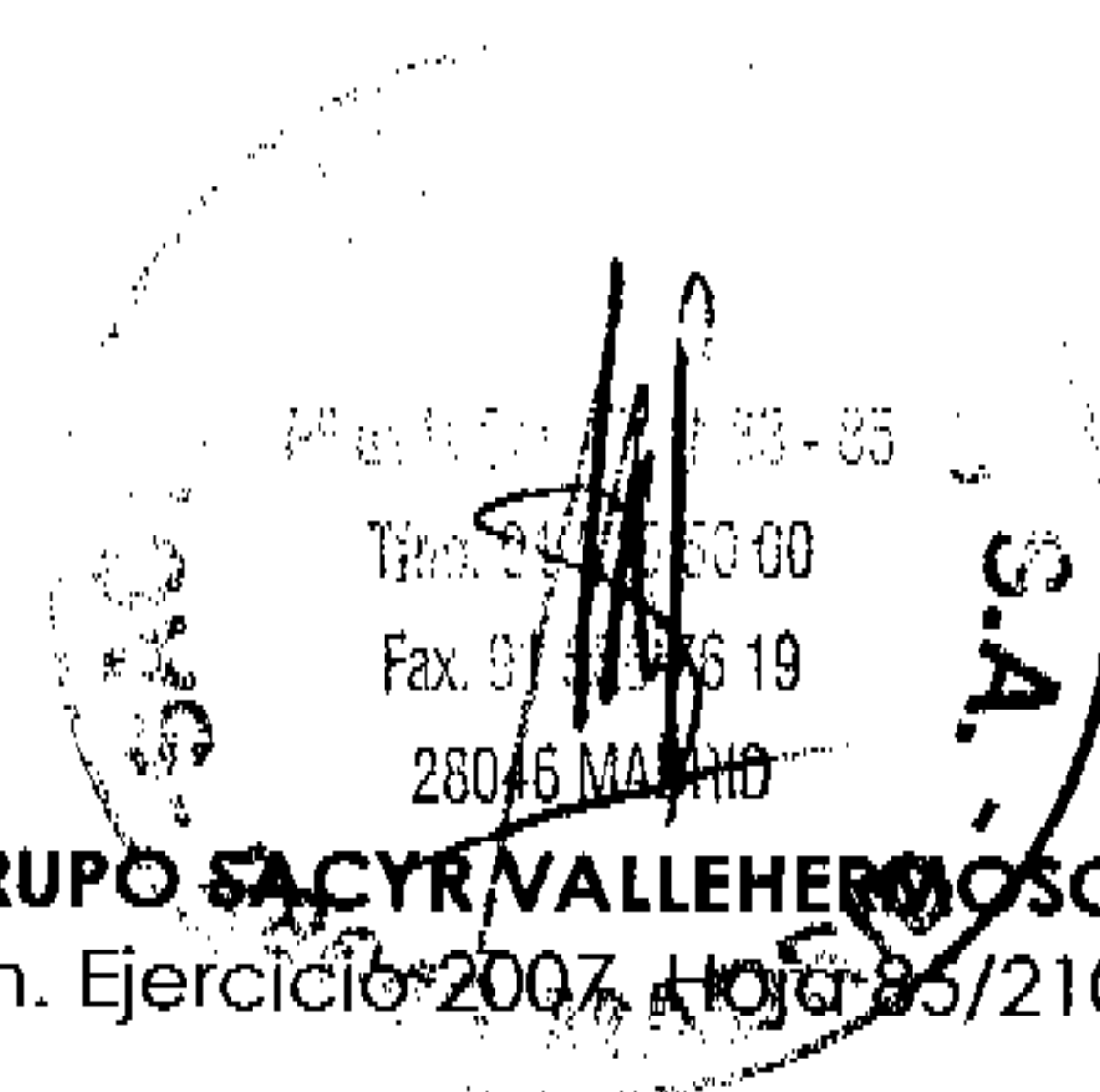
JUSTIFICACIÓN DE LA EXISTENCIA DE RESULTADOS PARA LA DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2007, ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 12 DE MARZO DE 2008

Beneficio Después de Impuestos al 31 de diciembre de 2007	176.654.684,88
Dotación a Reserva Legal	0,00
B.D.I. MENOS DOTACIÓN A RESERVAS	176.654.684,88
DIVIDENDO YA DISTRIBUIDO A CUENTA	127.539.637,35
CANTIDAD MÁXIMA DISTRIBUIBLE	49.115.047,53

DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2007 ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 12 DE MARZO DE 2008

Acciones emitidas de la sociedad SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	284.636.213
Acciones en autocartera	1.622.957
Acciones con derecho al dividendo	283.013.256
Dividendo propuesto por acción (en Euros)	0,1500
DIVIDENDO A CUENTA ACORDADO (*)	42.451.988,40

El dividendo será exigible y pagadero el día 8 de abril de 2008.



f) Valores propios.

A 31 de diciembre de 2007, la sociedad dominante posee 1.459.743 acciones propias, representativas del 0,5128% de su capital social. El precio de adquisición de estas acciones, a cambio medio, es de 36,40 euros por acción.

El movimiento de la autocartera durante los ejercicios 2006 y 2007 es el siguiente:

Saldo 31-dic-05	2.518.068
Acciones compradas	14.685.962
Acciones vendidas	-17.345.312
Ampliación liberada	141.282
Saldo 31-dic-06	0
Acciones compradas	2.634.191
Acciones vendidas	-1.174.448
Ampliación liberada	0
Saldo 31-dic-07	1.459.743

El 18 de septiembre de 2007 se vendieron 97 acciones de SyV (a un precio de 24,46 euros por acción) correspondientes a la ampliación liberada, con cargo a reservas de libre disposición, llevada a cabo en 2004, y que no pudieron ser asignadas en dicha fecha. Sacyr Vallehermoso ha sido custodio de dichos títulos durante los tres años establecidos por la legislación, al final de los cuales, y de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 59 de la Ley de Sociedades Anónimas, ha procedido a su venta.

El montante neto de gastos resultante, 2.354,53 euros, junto a los derechos económicos percibidos por dichas acciones durante estos tres ejercicios, 109,44 euros, se ha depositado en la Caja General de Depósitos a disposición de los interesados.

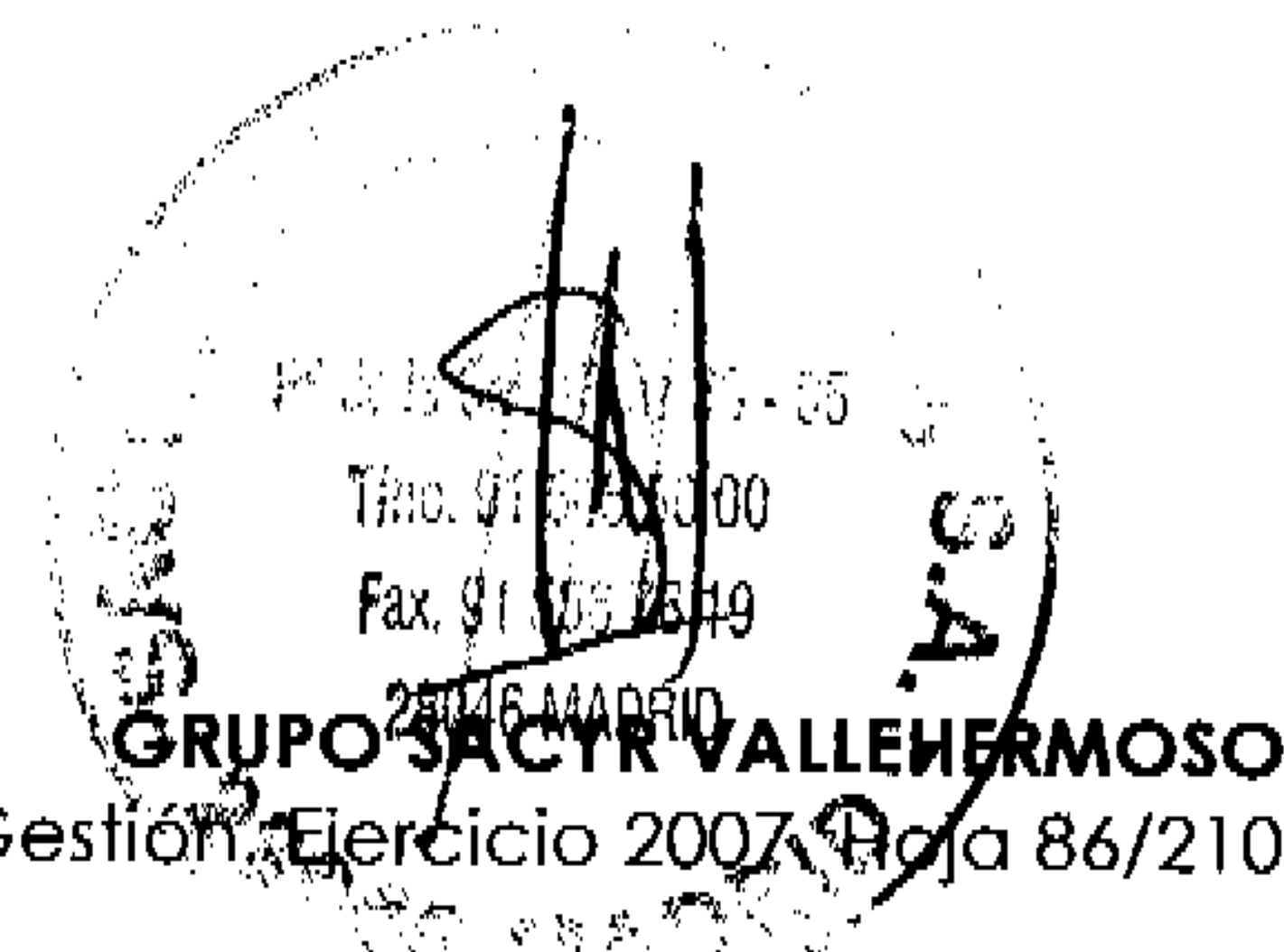
A 31 de diciembre de 2007, Sacyr Vallehermoso mantiene en custodia un total de 1.187 acciones de SyV, correspondientes a las ampliaciones liberadas realizadas en 2005 y 2006.

Al cierre del ejercicio 2007, la cotización de SyV fue de 26,60 euros por acción, lo cual supone una depreciación del 40,89% respecto al cierre del ejercicio anterior (45,00 euros por acción).

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.

El incremento del Patrimonio neto de accionistas minoritarios durante el ejercicio 2006 se debió 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.



La disminución experimentada en el ejercicio 2007 se debe principalmente a la adquisición por parte del Grupo del 8,62% pendiente de la sociedad Itinere Infraestructuras, S.A., hasta alcanzar una participación del 100% y por la adquisición el 1 de marzo de 2007 de un 9,13% de la sociedad Tesfran, S.A., pasando de poseer un 89,96% a un 99,09%.

16.- Ingresos diferidos.

Los movimientos de este epígrafe durante los ejercicios 2006 y 2007 han sido los siguientes:

EJERCICIO 2006	Saldo	Adiciones	Retiros	Reclasific.	Variación de	Efecto	Saldo
Miles de euros	31-dic-05			y traspasos	perímetro	t. cambio	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
TOTAL	456.274	40.161	(51.312)	1.383	6.419	(52.167)	400.758

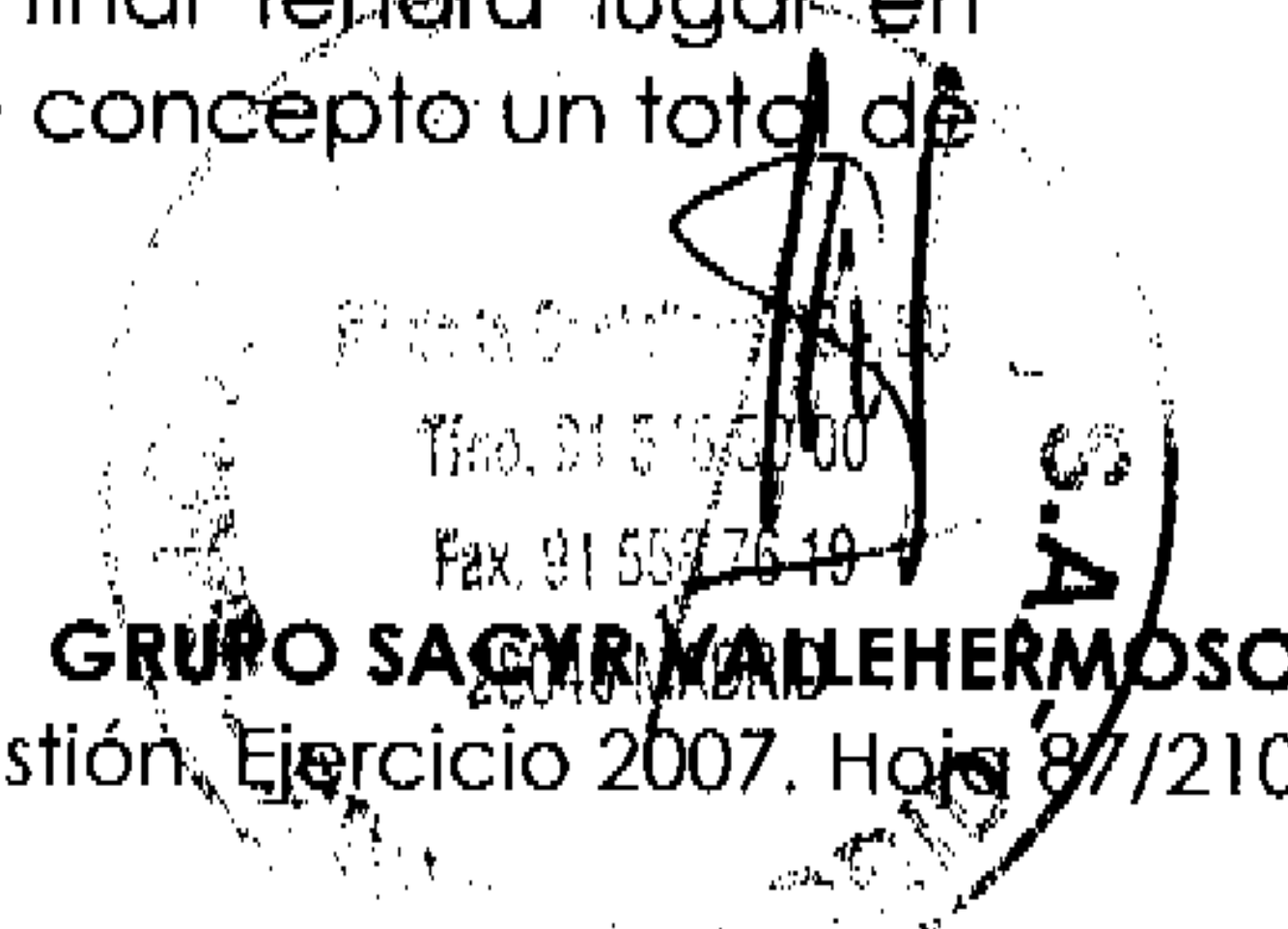
EJERCICIO 2007	Saldo al	Adiciones	Retiros	Reclasific.	Variac.	Efecto	Saldo
Miles de euros	31-dic-06			y traspasos	perímetro	t. cambio	31-dic-07
Subvenciones de capital	392.062	18.519	(21.020)	0	14.800	(10.331)	394.030
Otros ingresos	8.696	5.060	(3.107)	0	1	(20)	10.630
TOTAL	400.758	23.579	(24.127)	0	14.801	(10.351)	404.660

Este epígrafe corresponde fundamentalmente a subvenciones de capital del Grupo Itinere.

La Xunta de Galicia concedió 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 AG-57, por importe de 1.052 miles de euros. Esta subvención se encuentra íntegramente cobrada. Hasta el 31 de diciembre de 2007 se han reconocido como ingresos en AUTOESTRADAS un importe de 14.820 miles de euros (13.569 miles de euros en 2006).

Las sociedades LAGOS, ELQUI y LITORAL tienen registradas al 31 de diciembre de 2006 y 2007 subvenciones de capital otorgadas por el Ministerio de Obras Públicas (MOP) de Chile por importes de 312.101 y 286.184 miles de euros respectivamente, 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 de los respectivos Contratos de Concesión, que señalan que deben hacerse efectivas -siempre que se haya otorgado la Autorización de la Puesta en Servicio Provisionaria 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 cada año. Para el último año de la Concesión, en el caso que abarque un periodo de menos de 12 meses, el pago será en proporción a los meses efectivos de operación.

La sociedad del Grupo S.C. Palma Manacor, S.A. tiene otorgadas por el Consell Insular de Mallorca subvenciones de capital no reintegrables por valor de 37 millones de euros, pagaderos semestralmente mediante anualidades, cuyo vencimiento final tendrá lugar en 2010. Hasta el 31 de diciembre de 2007 la Sociedad ha percibido por este concepto un total de 5.600 miles de euros (2.100 miles de euros al 31 de diciembre de 2006).



17. Provisiones y pasivos contingentes.

17.1.- Provisiones para riesgos y gastos

Los movimientos del este epígrafe al cierre de los ejercicios 2006 y 2007 han sido los siguientes:

EJERCICIO 2006 <i>Miles de euros</i>	Saldo al 31-dic-05	Adiciones	Retiros	Reclasific. y traspasos	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
TOTAL	55.570	38.823	(29.096)	(17.203)	12.232	(3)	60.323

EJERCICIO 2007 <i>Miles de euros</i>	Saldo al 31-dic-06	Adiciones	Retiros	Reclasific. y traspasos	Variacs.	Efecto t. cambio	Saldo 31-dic-07
Prov. para pensiones y obligacs. similares	8.640	2.499	(2.518)	0	0	0	8.621
Prov. para impuestos	8.765	23.269	(11.919)	0	0	(4)	20.111
Otras provisiones	42.918	18.774	(25.229)	(737)	68	22	35.816
TOTAL	60.323	44.542	(39.666)	(737)	68	18	64.548

El detalle de las principales provisiones para riesgos y gastos por segmento es el siguiente:

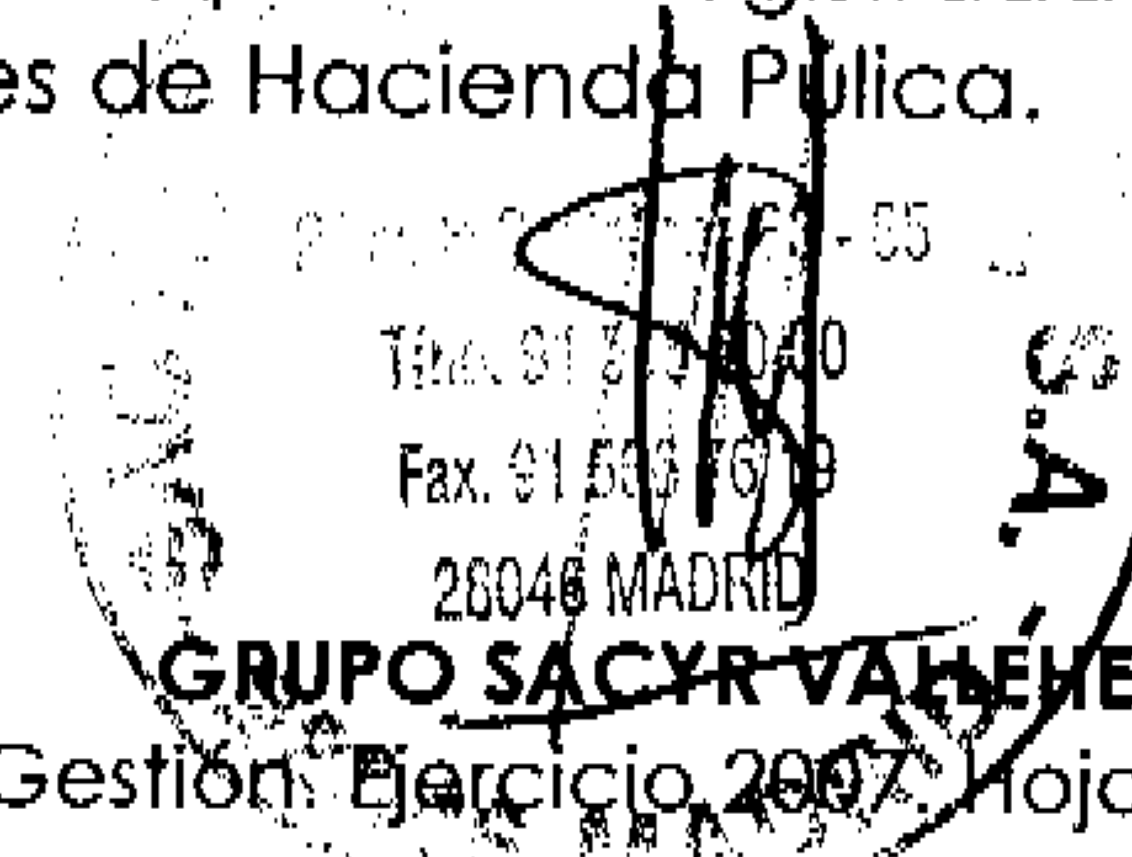
EJERCICIO 2006 <i>Miles de euros</i>	Emmasa	Vallehermoso	Valoriza	Somague	Resto	TOTAL
Prov. para pensiones y obligacs. similares	5.794	0	2.011	156	679	8.640
Prov. para impuestos	0	5.949	512	493	1.811	8.765
Otras provisiones	16.544	9.420	9.276	3.613	4.065	42.918
TOTAL	22.338	15.369	11.799	4.262	6.555	60.323

EJERCICIO 2007 <i>Miles de euros</i>	Emmasa	Vallehermoso	Valoriza	Construccion	Resto	TOTAL
Prov. para pensiones y obligacs. similares	5.921	0	1.876	156	668	8.621
Prov. para impuestos	0	6.802	1.326	7.990	3.993	20.111
Otras provisiones	9.179	13.429	7.588	4.615	1.005	35.816
TOTAL	15.100	20.231	10.790	12.761	5.666	64.548

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.

En el epígrafe de "Provisiones para impuestos" al 31 de diciembre de 2007 se recogen pasivos por deudas tributarias sobre las que existe incertidumbre sobre su cuantía o vencimiento siendo probable que el Grupo tenga que desprenderse de recursos para cancelar estas obligaciones como consecuencia de una obligación presente. Destaca la aportación la sociedad Sacyr S.A.U por importe de 6.258 miles de euros, provisión registrada por sanciones correspondientes a las actas abiertas por los inspectores de Hacienda Pública.



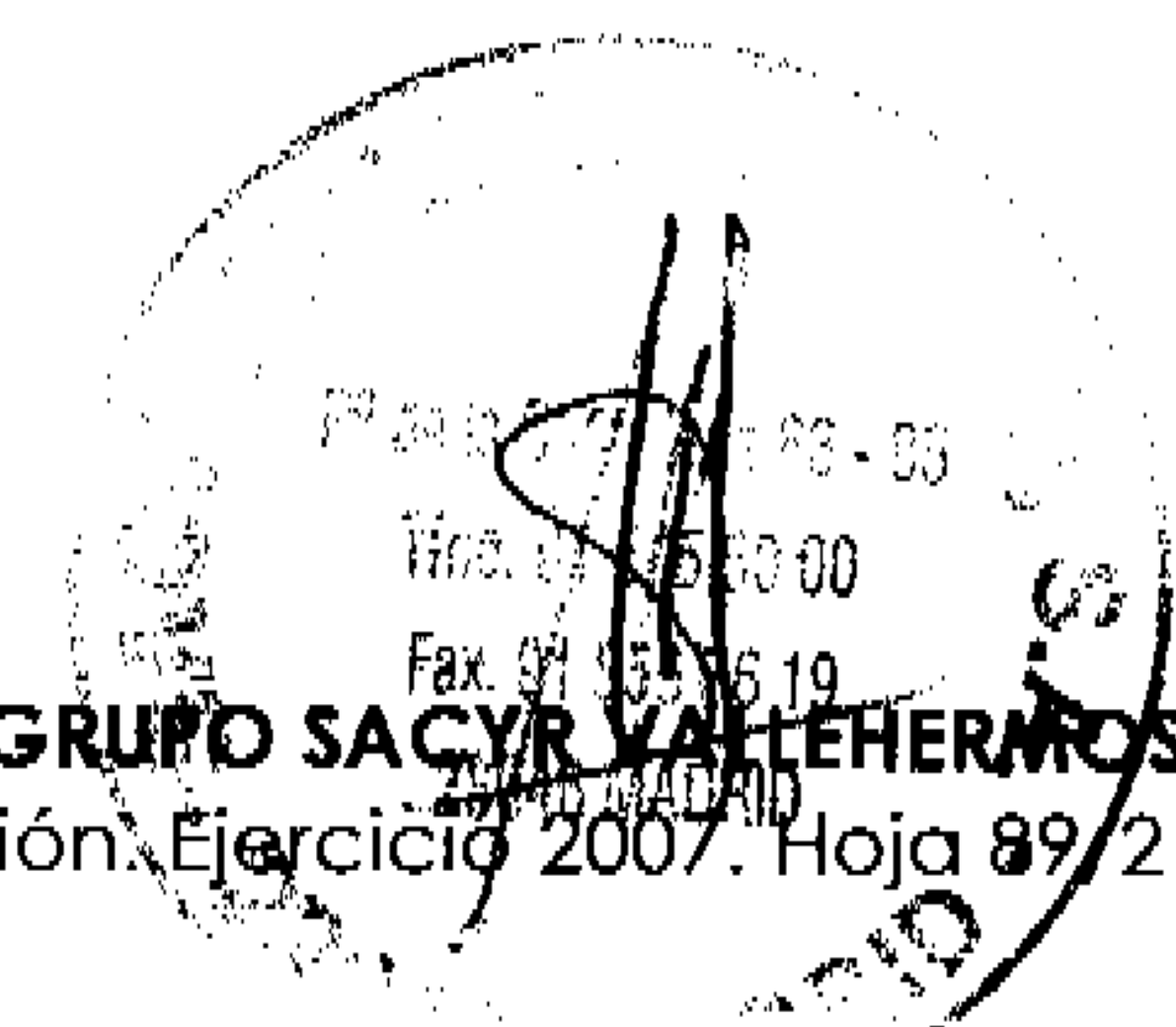
Dentro del epígrafe "Provisiones para pensiones y obligaciones similares" se recogen las obligaciones en materia de pensiones con las siguientes sociedades del Grupo.

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 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:

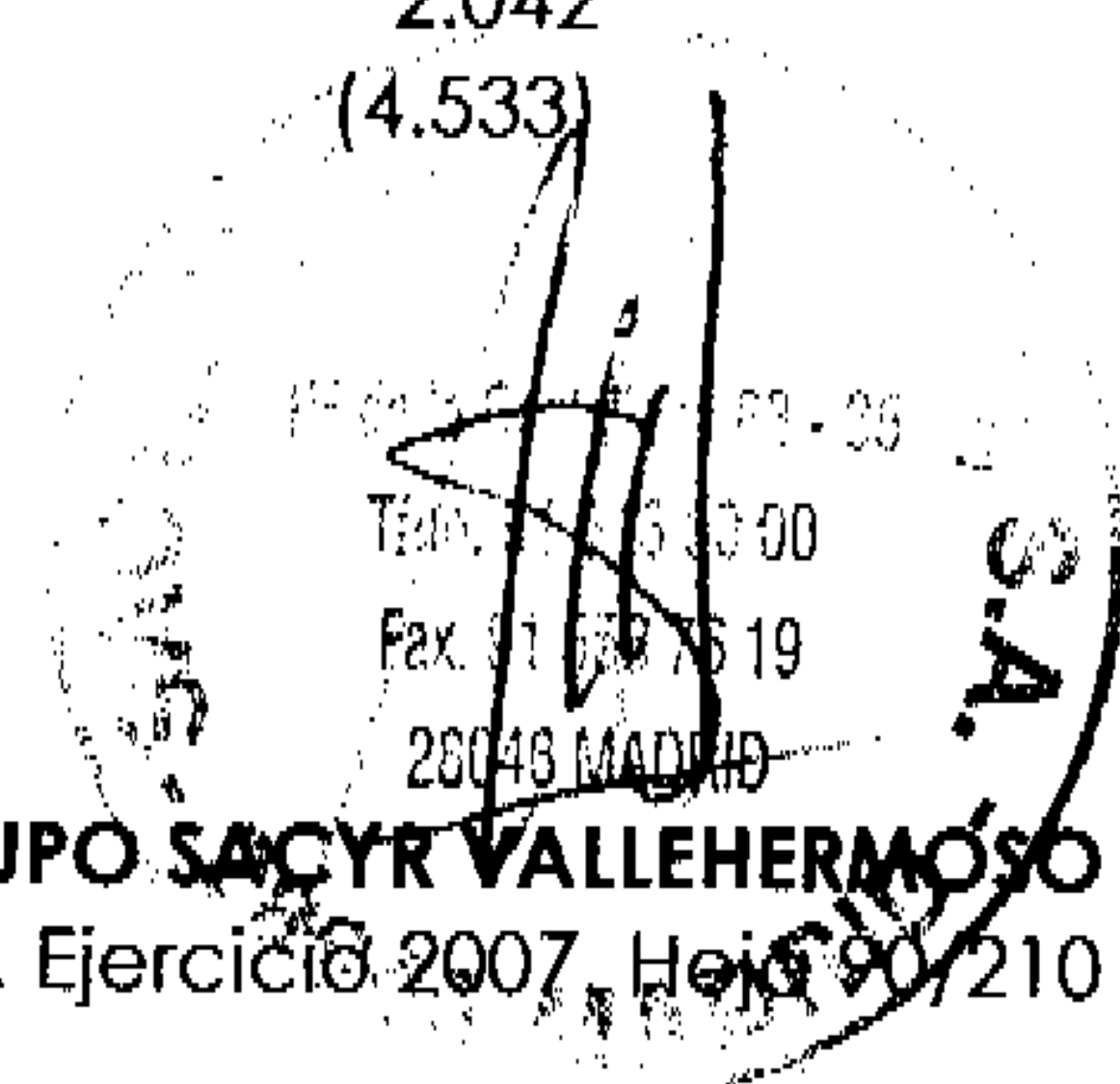
Hipotesis a 01/01/2007		Porcentaje
Tipo de descuento de las Obligaciones		4,75%
Tipo de crecimiento salarial		3,75%
Tipo esperado de rentabilidad de los Activos		6,25%
IPC		2,25%
Tipo de crecimiento Pensión Máxima Seguridad Social		1,75%
Hipotesis a 31/12/2007		Porcentaje
Tipo de descuento de las Obligaciones		5,25%
Tipo de crecimiento salarial		3,75%
Tipo esperado de rentabilidad de los Activos		6,00%
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%
TOTAL		100,00%

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:

Miles de euros	2007	2006
Obligaciones del Plan		
Pasivo actuarial a 1 de enero	14.453	14.790
Coste por servicio	793	895
Coste por interes	687	621
Pasivo actuarial de las mejoras en el plan	0	
(Ganancia) / Pérdida actuarial	(2.024)	1.019
Adquisiciones	0	0
Reducciones	0	0
Liquidaciones	1.915	1.651
Beneficios pagados	203	1.221
Pasivo actuarial a 31 de diciembre	11.791	14.453
Activos del plan		
Valor razonable activos 1 de enero	9.230	9.324
Rendimiento esperado	554	583
(Ganancia) / Pérdida actuarial	1.486	(565)
Contribuciones	502	1.077
Adquisiciones	0	0
Liquidaciones	1.915	1.651
Beneficios pagados por el Fondo	84	668
Valor razonable activos a 31 de diciembre	6.801	9.230
Posición financiera a a 31 de diciembre		
(Déficit) / Superavit	(4.990)	(5.223)
Importes sin reconocer:		
(Ganancia) / Pérdida actuarial	836	690
Mejoras en el plan	0	0
Activo no reconocido	0	0
(Provisión) / Activo de Balance	(4.154)	(4.533)
Gasto anual por pensiones		
Coste por servicio	793	895
Coste por interes	687	621
Rendimiento esperado	554	583
Amortización (Ganancia) / Perdida actuarial	0	0
Amortización mejoras en el plan	0	0
Reducciones	0	0
Liquidaciones	(684)	(236)
Beneficios adicionales	0	0
Coste fiscal de las pólizas individuales	0	412
Gasto anual por pensiones	242	1.109
Reconciliación		
(Provisión) / Activo Balance a 1 de enero	(4.533)	(5.466)
Gasto anual por pensiones	(242)	(1.109)
Contribuciones	621	2.042
(Provisión) / Activo Balance a 31 de diciembre	(4.154)	(4.533)

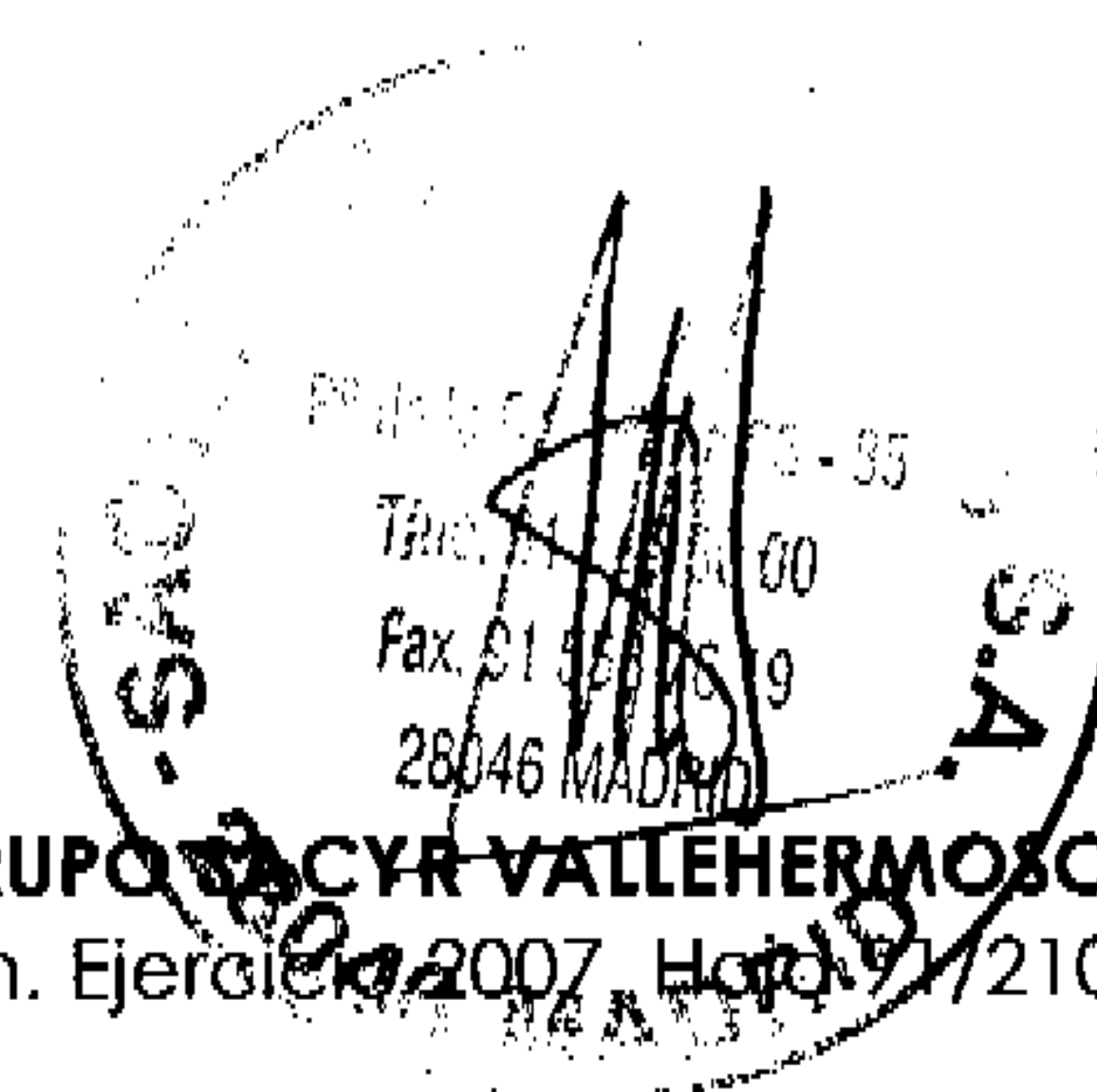


Por su parte la sociedad Empresa Mixta de Aguas de Las Palmas, S.A. (EMALSA tiene el compromiso de complementar las prestaciones de la Seguridad Social percibidas por los empleados incorporados a la empresa con anterioridad a 1 de enero de 1994 en los casos de jubilación, incapacidad permanente, viudedad 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:

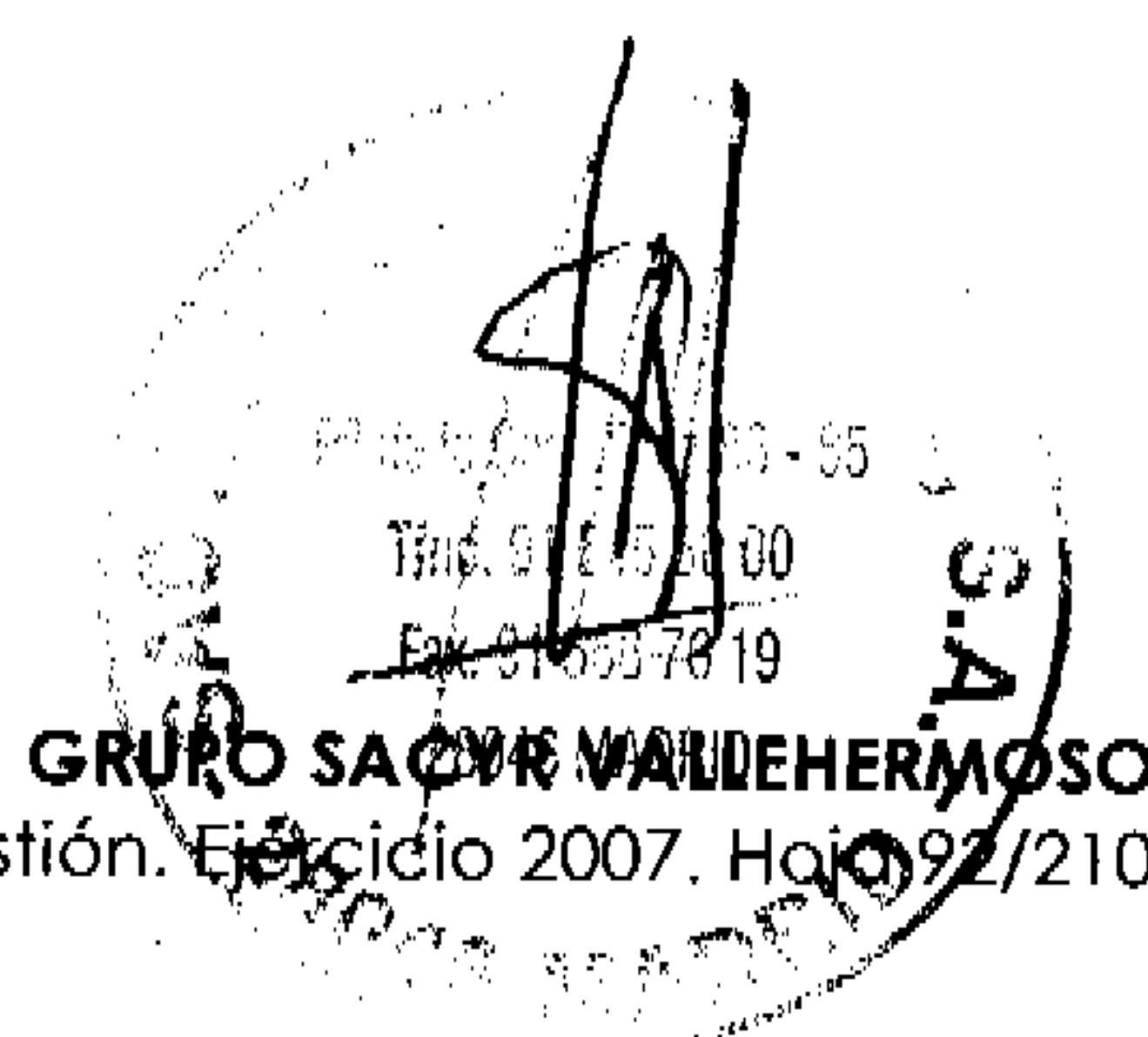
Hipotesis futuras renovaciones polizas	Porcentaje
Tablas de mortalidad	PER2000 NP
Incremento futuro salario pensionable	3,50%
Incremento futuro salario bruto	3,25%
IPC e incremento bases y pensión maxima de Seguridad Social	2,50%

Hipotesis futuras Plan Estratégico de Dotaciones	Porcentaje
Tipo de interés	4,80% - 5,25%
Incremento futuro salario pensionable	3,50%
Incremento futuro salario bruto	3,25%
IPC e incremento bases y pensión maxima de Seguridad Social	2,50%
Incremento de pensiones	2,50%



El valor actual de los activos y pasivos afectos al plan es el siguiente:

Miles de euros	2007	2006
Obligaciones del Plan		
Valor actual pasivo actuarial a 1 de enero		
Personal activo por prestaciones devengadas aseguradas	3.372	3.114
Personal pasivo por prestaciones aseguradas en curso de pago	4.300	4.355
Total valor actual pasivo actuarial a 1 de enero	7.672	7.469
Activos del plan		
Valor razonable activos a 1 de enero		
Personal activo por prestaciones devengadas aseguradas	2.177	2.095
Personal pasivo por prestaciones aseguradas en curso de pago	3.537	3.565
Total valor razonable activos a 1 de enero	5.714	5.660
(Provisión) / Activo de Balance	(1.958)	(1.809)
Obligaciones del Plan		
Valor actual pasivo actuarial a 31 de diciembre		
Personal activo por prestaciones devengadas aseguradas	1.486	3.372
Personal pasivo por prestaciones aseguradas en curso de pago	5.236	4.300
Total valor actual pasivo actuarial a 31 de diciembre	6.722	7.672
Activos del plan		
Valor razonable activos a 31 de diciembre		
Personal activo por prestaciones devengadas aseguradas	2.852	2.177
Personal pasivo por prestaciones aseguradas en curso de pago	5.738	3.537
Total valor razonable activos a 31 de diciembre	8.590	5.714
(Provisión) / Activo de Balance	1.868	(1.958)
Reconciliación		
(Provisión) / Activo Balance a 1 de enero	(1.958)	(1.809)
Gasto anual por pensiones	(1.350)	(568)
Contribuciones	1.440	419
(Provisión) / Activo Balance a 31 de diciembre	(1.868)	(1.958)



17.2.- Provisiones para operaciones de tráfico

El movimiento de provisiones para operaciones de tráfico del ejercicio 2007 ha sido el siguiente:

EJERCICIO 2007 <i>Miles de euros</i>	Saldo al 31-dic-06	Adiciones	Retiros	Saldo 31-dic-07
Provisiones para operaciones de tráfico	162.180	92.766	(89.094)	165.852

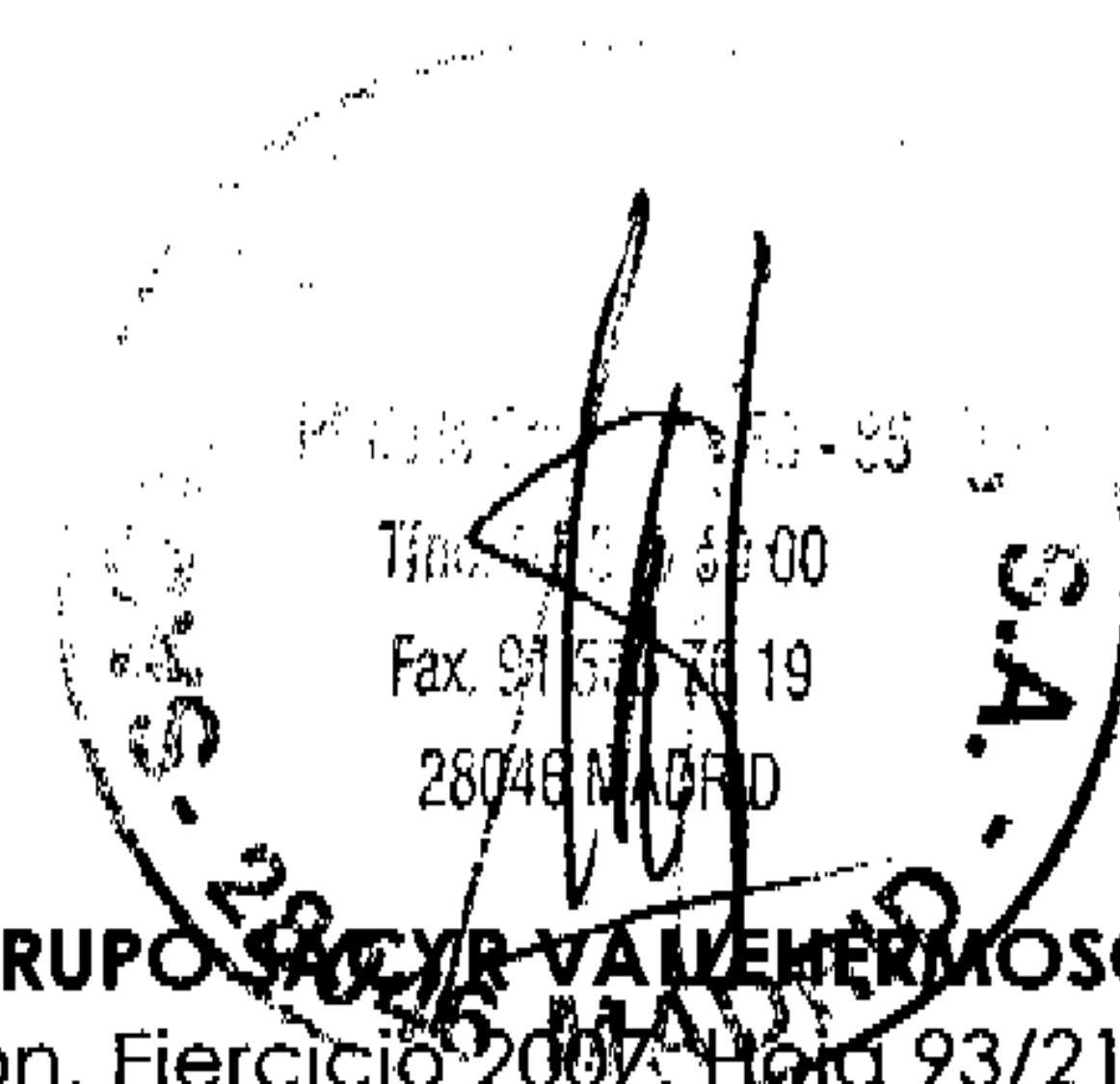
El detalle de las provisiones para operaciones de tráfico por segmentos son las siguientes:

EJERCICIO 2006 <i>Miles de euros</i>	Vallehermoso	Sacyr	Resto	TOTAL
Povisiones para operaciones de tráfico	52.718	64.024	45.438	162.180
TOTAL	52.718	64.024	45.438	162.180

EJERCICIO 2007 <i>Miles de euros</i>	Vallehermoso	Sacyr	Resto	TOTAL
Povisiones para operaciones de tráfico	62.550	78.384	24.918	165.852
TOTAL	62.550	78.384	24.918	165.852

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.



17.3.- Pasivos contingentes

Al 31 de diciembre de 2006 y 2007 las sociedades del Grupo tenían prestados avales por importe de 2.089.448 y 1.867.884 miles de euros respectivamente. El desglose de los avales prestados por segmentos es el siguiente:

EJERCICIO 2006	Garantías financieras		Garantías técnicas		TOTAL
	Nacional	Exterior	Nacional	Exterior	
<i>Miles de euros</i>					
Holdig	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
TOTAL	824.849	38.754	1.047.403	178.442	2.089.448

EJERCICIO 2007	Garantías financieras		Garantías técnicas		TOTAL
	Nacional	Exterior	Nacional	Exterior	
<i>Miles de euros</i>					
Holdig	10.046	0	0	0	10.046
Sacyr	69.719	16.705	709.518	47.471	843.413
Itinere	51.843	0	157.825	42.375	252.043
Valoriza	5.933	0	61.022	27.403	94.358
Vallehermoso	494.027	0	156.148	306	650.481
Testa	4.493	0	11.781	0	16.274
TOTAL	636.061	16.705	1.096.294	117.555	1.866.615

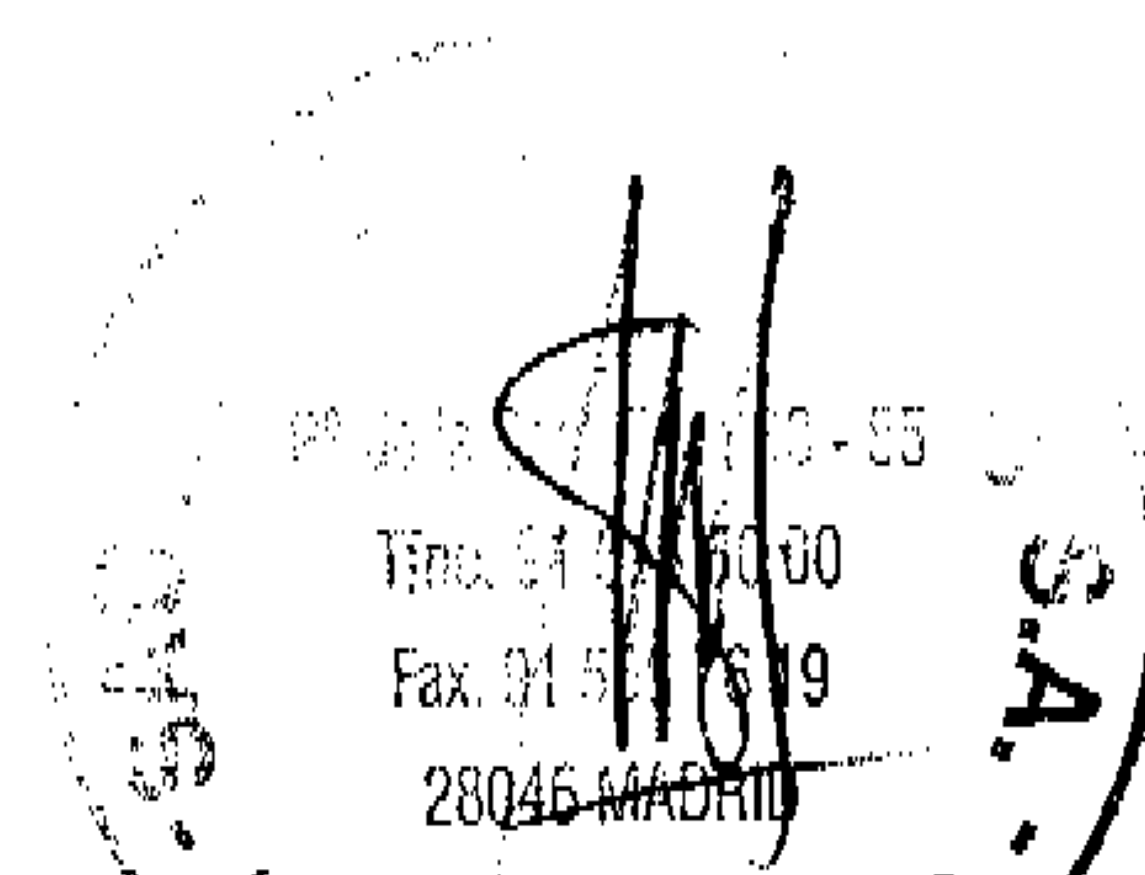
En las divisiones de construcción –Grupo Sacyr y Grupo Somague- los avales corresponden a la responsabilidad habitual de la actividad constructora por la ejecución y terminación de los contratos de obra.

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.
- Afianzamiento, por importe de 570.448 miles de euros.

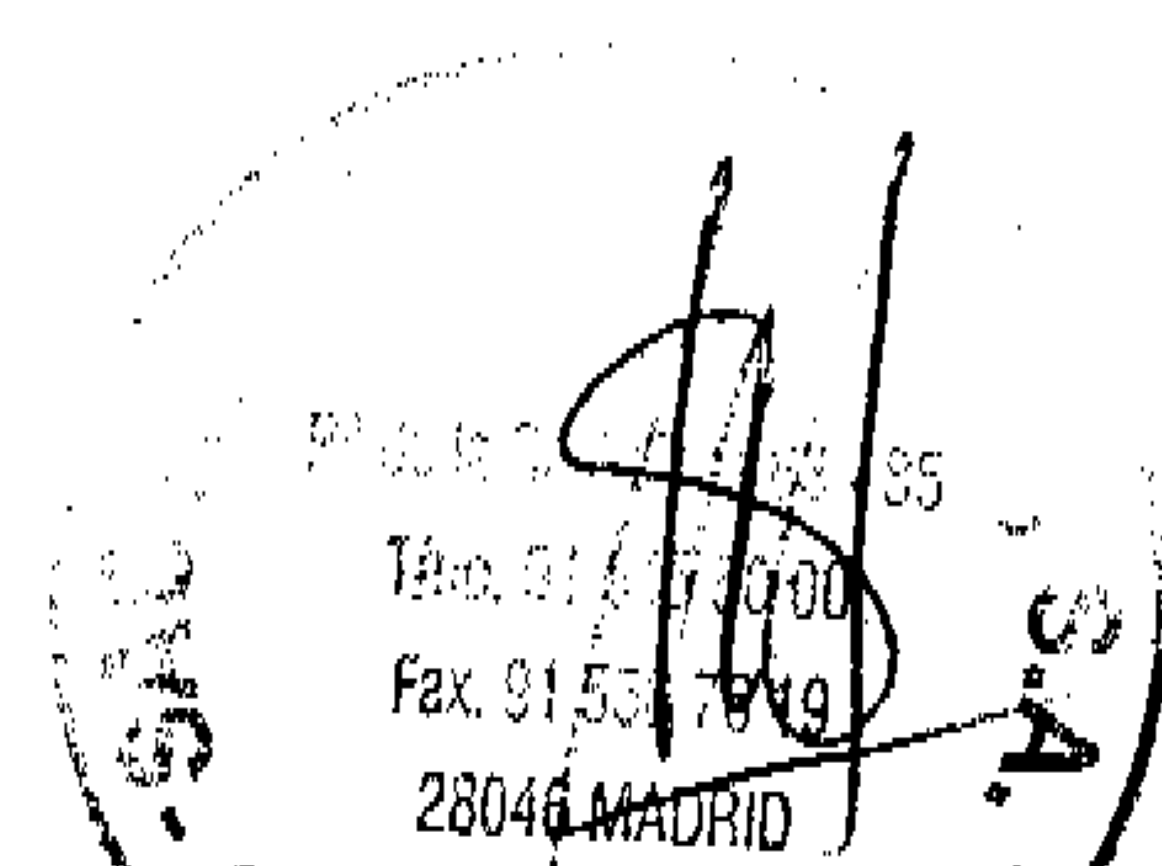


GRUPO SACYR VALLEHERMOSO

18. Recursos ajenos.

El desglose de la deuda financiera del Grupo al cierre del ejercicio 2006, por divisiones y vencimientos, es el siguiente:

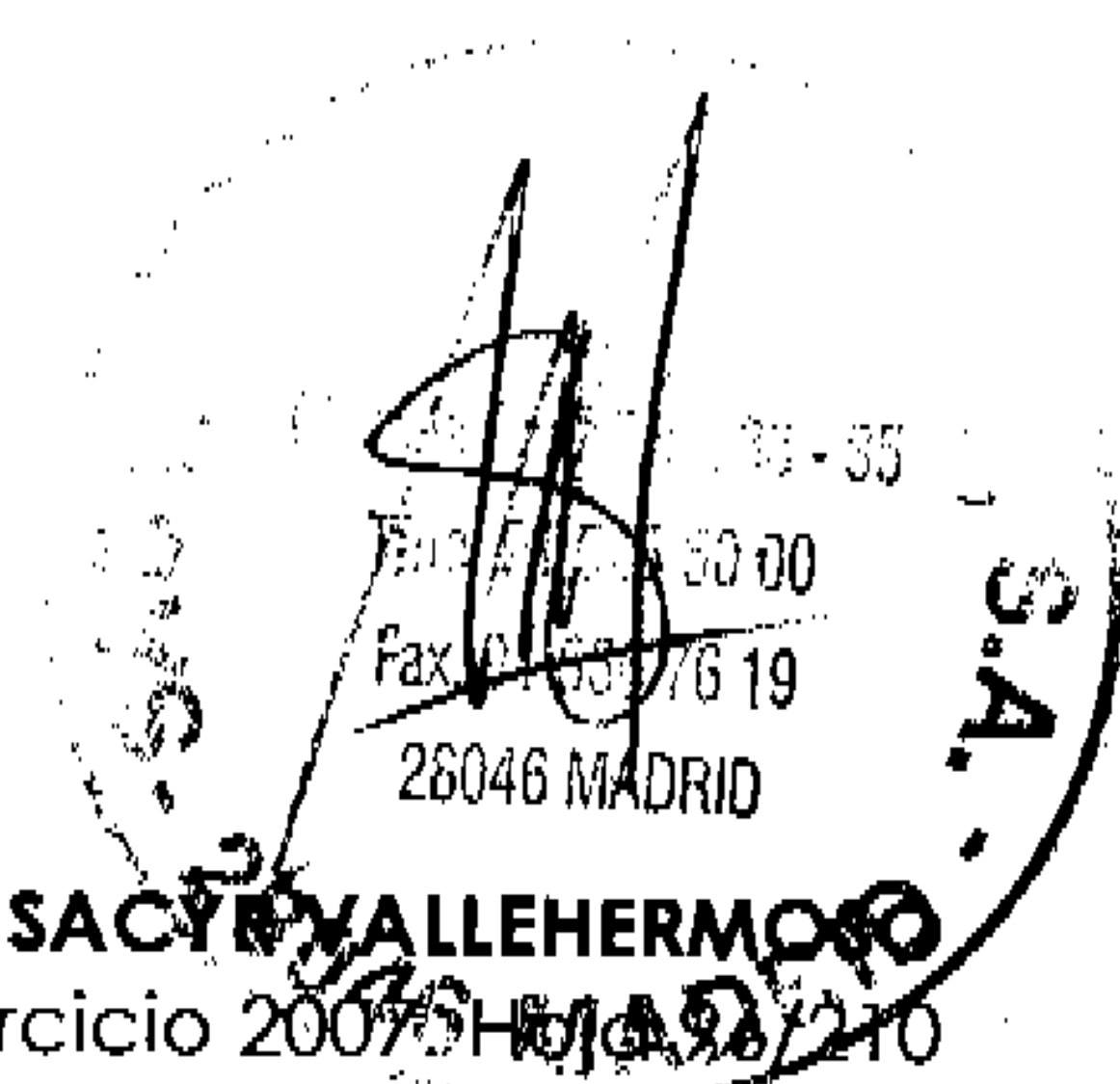
EJERCICIO 2006 Miles de euros	VENCIMIENTO						DEUDA TOTAL
	2007	2008	2009	2010	2011	Posterior	
Sacyr Vallehermoso, S.A.	798.881	1.620.912	377.319	623.438	210.000	100.000	3.730.550
- Deudas con entidades de crédito	798.881	1.620.912	377.319	623.438	210.000	100.000	3.730.550
- Obligaciones y otros valores negociables	0	0	0	0	0	0	0
Grupo Sacyr	91.849	36.350	15.536	3.328	1.884	22.309	171.256
- 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
Grupo Itinere	211.388	152.558	102.136	89.522	132.783	3.066.733	3.755.120
- 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
Grupo Valoriza Gestión	85.217	44.994	39.840	14.210	15.328	109.952	309.541
- 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
Grupo Vallehermoso	1.308.917	1.394.825	234.840	2.611	0	27.477	2.968.670
- 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
Grupo Testa	168.056	269.267	66.677	67.028	79.147	1.356.438	2.006.613
- 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
Grupo Somague	106.409	47.446	62.759	8.509	2.361	8.083	235.567
- 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
Grupo SyV Participaciones Mobiliarias	2.032	0	0	0	5.175.000	0	5.177.032
- 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
Grupo SyV Participaciones	49.678	668.500	0	0	118.788	0	836.966
- 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
EMMASA-Emp. Mixta de aguas de S. Cruz de Tenerife	1.962	488	298	310	322	1.957	5.337
- 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
TOTAL	2.824.389	4.235.340	899.405	808.956	5.735.613	4.692.949	19.196.652



El desglose de la deuda financiera del Grupo al cierre del ejercicio 2007, por divisiones y vencimientos, es el siguiente:

EJERCICIO 2007 Miles de euros	VENCIMIENTO						DEUDA TOTAL
	2008	2009	2010	2011	2012	Posterior	
Sacyr Vallehermoso, S.A.	791.577	661.203	1.799.060	210.000	125.000	0	3.586.840
- Deudas con entidades de crédito	606.554	661.203	1.799.060	210.000	125.000	0	3.401.817
- Obligaciones y otros valores negociables	185.023	0	0	0	0	0	185.023
Grupo Sacyr	196.446	70.558	34.192	3.640	1.670	730	307.236
- Deudas con entidades de crédito	196.446	70.558	34.192	3.640	1.670	730	307.236
- Obligaciones y otros valores negociables	0	0	0	0	0	0	0
Grupo Itinere	366.108	154.375	289.830	176.165	448.671	3.051.595	4.486.744
- Deudas con entidades de crédito	295.883	151.829	286.105	105.632	262.878	2.057.508	3.159.835
- Obligaciones y otros valores negociables	70.225	2.546	3.725	70.533	185.793	994.087	1.326.909
Grupo Valoriza Gestión	148.740	78.531	35.319	21.648	20.270	123.890	428.398
- Deudas con entidades de crédito	148.740	78.531	35.319	21.648	20.270	123.890	428.398
- Obligaciones y otros valores negociables	0	0	0	0	0	0	0
Grupo Vallehermoso	1.328.432	316.963	494.944	0	16.440	1.111.615	3.268.394
- Deudas con entidades de crédito	1.328.432	316.963	494.944	0	16.440	1.111.615	3.268.394
- Obligaciones y otros valores negociables	0	0	0	0	0	0	0
Grupo Testa	358.460	72.544	85.992	88.842	137.042	1.882.559	2.625.440
- Deudas con entidades de crédito	358.460	72.544	85.992	88.842	137.042	1.882.559	2.625.440
- Obligaciones y otros valores negociables	0	0	0	0	0	0	0
Grupo Somague	158.541	66.316	8.501	2.714	12.150	5.362	253.584
- Deudas con entidades de crédito	158.541	36.316	8.501	2.714	12.150	5.362	223.584
- Obligaciones y otros valores negociables	0	30.000	0	0	0	0	30.000
Grupo SyV Participaciones Mobiliarias	114.854	0	0	5.133.600	0	0	5.248.454
- Deudas con entidades de crédito	114.854	0	0	5.133.600	0	0	5.248.454
- Obligaciones y otros valores negociables	0	0	0	0	0	0	0
Grupo SyV Participaciones	570.304	0	0	0	0	0	570.304
- Deudas con entidades de crédito	570.304	0	0	0	0	0	570.304
- Obligaciones y otros valores negociables	0	0	0	0	0	0	0
EMMASA-Emp. Mixta de aguas de S. Cruz de Tenerife	350	298	311	322	335	1.771	3.387
- Deudas con entidades de crédito	350	298	311	322	335	1.771	3.387
- Obligaciones y otros valores negociables	0	0	0	0	0	0	0
Vespucio Sur *	16	43	65	87	111	4.498	4.820
- Deudas con entidades de crédito	16	18	27	36	46	1.856	1.999
- Obligaciones y otros valores negociables	0	25	38	51	65	2.642	2.821
Pamasa *	208	264	305	155	11	3.711	4.654
- Deudas con entidades de crédito	208	264	305	155	11	3.711	4.654
- Obligaciones y otros valores negociables	0	0	0	0	0	0	0
Europistas	32.495	12.119	137.266	66.869	1.869	14.763	265.381
- Deudas con entidades de crédito	32.495	12.119	137.266	66.869	1.869	14.763	265.381
- Obligaciones y otros valores negociables	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL	4.066.531	1.433.214	2.885.785	5.704.042	763.569	6.200.494	21.053.636

* Deuda de las sociedades no incluida en Grupo Itinere por el porcentaje poseído por Grupo Sacyr, donde integran por el método de la participación



El Grupo Sacyr Vallehermoso posee deuda en moneda distinta del euro aquellas sociedades que tienen la corriente de cobros y pagos en otra moneda, con política de mitigación de riesgos. Las principales deudas en moneda distinta del euro están en las sociedades chilenas, las cuales están referenciadas al peso chileno o la Unidad de Fomento (equivalente a pesos corrientes). Estas sociedades tienen sus corrientes de cobros y pagos en pesos chilenos. Su detalle a diciembre de 2007 y 2006 es el siguiente:

Miles de unidades

Sociedad	Tipo financiación	Moneda deuda	2007 moneda distinta euro	2007 miles de euros	2006 moneda distinta euro	2006 miles de euros
Sociedad Concesionaria del Elqui, S.A.	Financiación de proyecto	Unidades de Fomento	0	0	3.883	101.332
Sociedad Concesionaria del Elqui, S.A.	Financiación de proyecto	Pesos Chilenos	84.342.517	116.085	0	0
Sociedad Concesionaria de Los Lagos, S.A.	Financiación de proyecto	Unidades de Fomento	0	0	4.754	124.056
Sociedad Concesionaria de Los Lagos, S.A.	Financiación de proyecto	Pesos Chilenos	107.399.117	147.819	0	0
Sociedad Concesionaria de Autopista Nororiental, S.A.	Financiación de proyecto	Pesos Chilenos	70.595.120	97.164	27.540.120	39.194
Sociedad Concesionaria de Vespucio Sur, S.A.	Emisión de Bonos	Unidades de Fomento	2.613	70.564	2.613	68.181
Sociedad Concesionaria de Vespucio Sur, S.A.	Financiación de proyecto	Unidades de Fomento	1.869	50.480	1.820	47.487
Sociedad Concesionaria Rutas del Pacifico, S.A.	Emisión de Bonos	Unidades de Fomento	5.254	141.899	5.391	140.670
Sociedad Concesionaria Litoral Central, S.A.	Financiación de proyecto	Pesos Chilenos	27.672.288	38.087	25.177.555	35.831
Sociedad de Operación y Logística, S.L.	Leasing	Unidades de Fomento	103	2.775	110	2.860
Sociedades chilenas				664.873		559.611
Sanear	Pólizas de préstamo	BRL (Brasil)	1.768	681	2.663	947
CGS	Pólizas de crédito	MOP (Macau)	0	0	28.999	2.749
Cesl Asia	Pólizas de préstamo	MOP (Macau)	0	0	11.000	1.043
Águas de Mandaguahy	Pólizas de préstamo	BRL (Brasil)	0	0	732	262
Triángulo do Sol	Pólizas de préstamo	BRL (Brasil)	36.226	13.956	16.498	5.867
SGIS	Leasing	USD	2.665	1.826	2.773	2.105
Sogel	Pólizas de crédito	USD	305	209	787	598
Sociedades de Somague				16.672		13.571
Sacyr Costa Rica	Pólizas de crédito	USD	1.050	720	0	0
Sociedades de Sacyr				720		0

El detalle del vencimiento de la deuda en moneda distinta del euro en los ejercicios 2007 y 2006 para las sociedades chilenas es el siguiente:

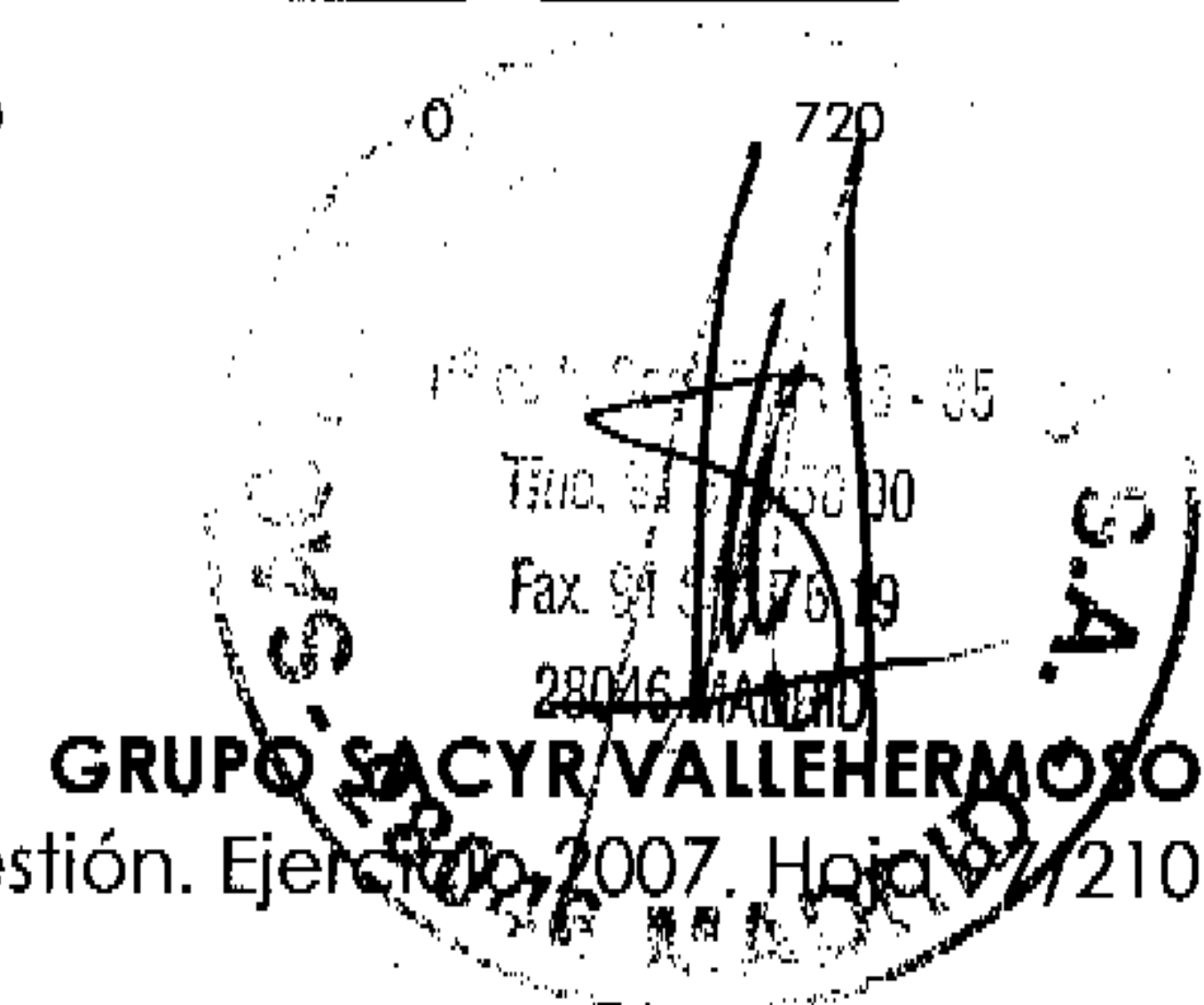
Miles de Euros	VENCIMIENTO					
	2008	2009	2010	2011	Siguientes	Total
Sociedades chilenas 2007	19.053	21.756	25.367	27.590	571.107	664.873
Miles de Euros	2007	2008	2009	2010	Siguientes	Total
Sociedades chilenas 2006	54.068	18.704	21.648	25.185	440.006	559.611

El detalle del vencimiento de la deuda en moneda distinta del euro en los ejercicios 2007 y 2006 para las sociedades de Somague es el siguiente:

Miles de Euros	VENCIMIENTO					
	2008	2009	2010	2011	Siguientes	Total
Sociedades Somague 2007	8.376	1.066	3.242	228	3.760	16.672
Miles de Euros	2007	2008	2009	2010	Siguientes	Total
Sociedades Somague 2006	7.258	697	3.138	116	2.362	13.571

Por último, el detalle del vencimiento de la deuda en moneda distinta del euro en el ejercicio 2007 para las sociedades de Costa Rica es el siguiente:

Miles de Euros	VENCIMIENTO					
	2008	2009	2010	2011	Siguientes	Total
Sociedades C.Rica 2007	0	720	0	0	0	720



No existen diferencias significativas entre el valor razonable y el valor en libros de los activos y pasivos financieros del Grupo Sacyr Vallehermoso. Por lo que respecta a los pasivos financieros a largo plazo, tienen condiciones de revisión trimestrales, semestrales y anuales de los tipos de interés.

Las inversiones estratégicas en diferentes activos, cuentan con una financiación asociada de manera inequívoca a los mismos. Estas inversiones, junto con la financiación de proyectos concesionales (financiación sin recurso) se circunscriben dentro de la política de financiación a largo plazo del Grupo, reservando la financiación a corto plazo para la atención de necesidades operativas de circulante. Las relevantes inversiones financiadas durante el ejercicio 2006 se mantienen en la cartera del Grupo al cierre de 2007. Fueron las siguientes:

1. Financiación de la adquisición del 20,01% de la compañía energética Repsol YPF por un importe de 6.526 millones de euros.

La compra de las acciones representativas del 20,01% del capital de Repsol YPF, realizada a través de la sociedad vehículo Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, se financió con un crédito bancario sindicado de importe 5.175 millones de euros con vencimiento final y único a 5 años. Las acciones adquiridas se encuentran pignoradas en garantía del cumplimiento de devolución del crédito y demás obligaciones asumidas.

El coste de este crédito, variable en condiciones de mercado, está referenciado al euribor, con periodicidad a elección de la prestataria, más un margen. El instrumento derivado contratado como cobertura de este préstamo permite reducir en 2/3 el impacto de la posible subida del euribor. Este contrato de cobertura frente al riesgo de subida de tipo de interés (IRS) se suscribió por el 66% del principal del crédito y con el mismo vencimiento que la deuda subyacente. La eficacia de esa cobertura es del 100%.

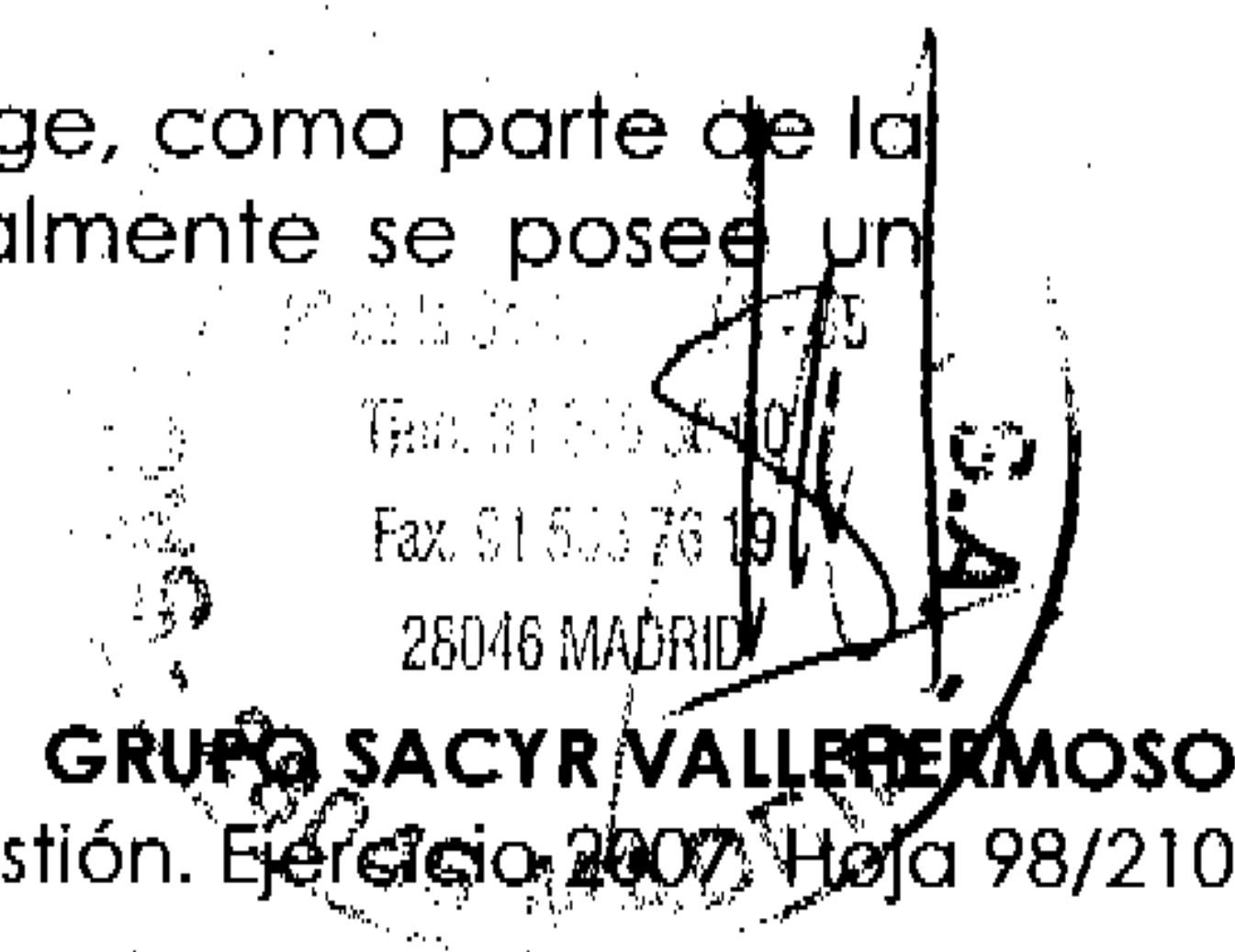
El coste de esta financiación, considerando el efecto de la cobertura, al cierre del ejercicio ascendía al 4,98%

Entre las obligaciones adicionales de la prestataria se encuentra el mantenimiento de un ratio de cobertura ("Value to Loan") sobre el valor de mercado de las acciones de Repsol pignoradas. Este ratio se cumple al cierre del ejercicio. El no mantenimiento del ratio establecido podría ser motivo de ejecución de la prenda constituida. El valor global de las garantías prestadas por Sacyr Vallehermoso (recurso al accionista) tiene como límite la cantidad de 1.275 millones de euros.

Con posterioridad al cierre del ejercicio, durante el mes de enero, como consecuencia de la bajada de la cotización de REPSOL YPF y para dar cumplimiento a lo dispuesto en el contrato de garantía firmado, Sacyr Vallehermoso pignoró 24.502.131 acciones de Testa Inmuebles en Renta, S.A. (21,22% del capital de la sociedad)

La parte restante del precio de las acciones de Repsol YPF, se financió mediante deuda subordinada de la sociedad vehículo materializada en el préstamo recibido de su único accionista, Sacyr Vallehermoso S.A., 1.175 millones de euros y aportación de capital 200 millones de euros, saldos que se encuentran eliminados en consolidación.

2. Financiación de la adquisición del 30,33% de la compañía Eiffage, como parte de la compra por el Grupo de la sociedad gala, de la que actualmente se posee un 33,01%.



La inversión realizada en el ejercicio 2006 ascendió a 1.780 millones de euros. Los préstamos bancarios que financian esta inversión ascienden al cierre del ejercicio a 1.712 millones de euros, en su mayoría con vencimiento a dos años prorrogables en otros dos. Su coste financiero está referenciado a euribor, con periodicidad a elección de la prestataria, más un margen en torno al 0,40. El tipo de interés medio de estos préstamos, al cierre, ascendía al 4,95%. En todos ellos se ha otorgado en garantía de las obligaciones adquiridas contrato de prenda sobre las acciones de Eiffage.

Entre las obligaciones adicionales de la prestataria se encuentra el mantenimiento de un ratio de cobertura ("Value to Loan") sobre el valor de mercado de las acciones de Eiffage pignoradas. Este ratio se cumple al cierre del ejercicio. El no mantenimiento del ratio establecido podría ser motivo de ejecución de la prenda constituida.

El 19 de abril de 2007, Sacyr Vallehermoso presentó ante la autoridad francesa de los mercados financieros (AMF) solicitud de autorización de una oferta pública de adquisición sobre la totalidad de las acciones de Eiffage que no controla Sacyr Vallehermoso, 62,1 millones de acciones, el 66,7 % del capital social. La oferta se formuló como permuta y la relación de canje consistía en 12 acciones de nueva emisión de SyV por cada 5 de Eiffage.

AMF invalidó esta oferta alegando la existencia de concierto entre Sacyr Vallehermoso y otros accionistas, instando a Sacyr Vallehermoso a realizar una oferta alternativa por el 100% y en efectivo. Sacyr Vallehermoso recurrió esta decisión ante la Corte de Apelación de París. El próximo 2 de abril los tribunales galos se pronunciarán sobre la decisión del regulador bursátil francés.

3. Financiación de la adquisición del 50% de Europistas

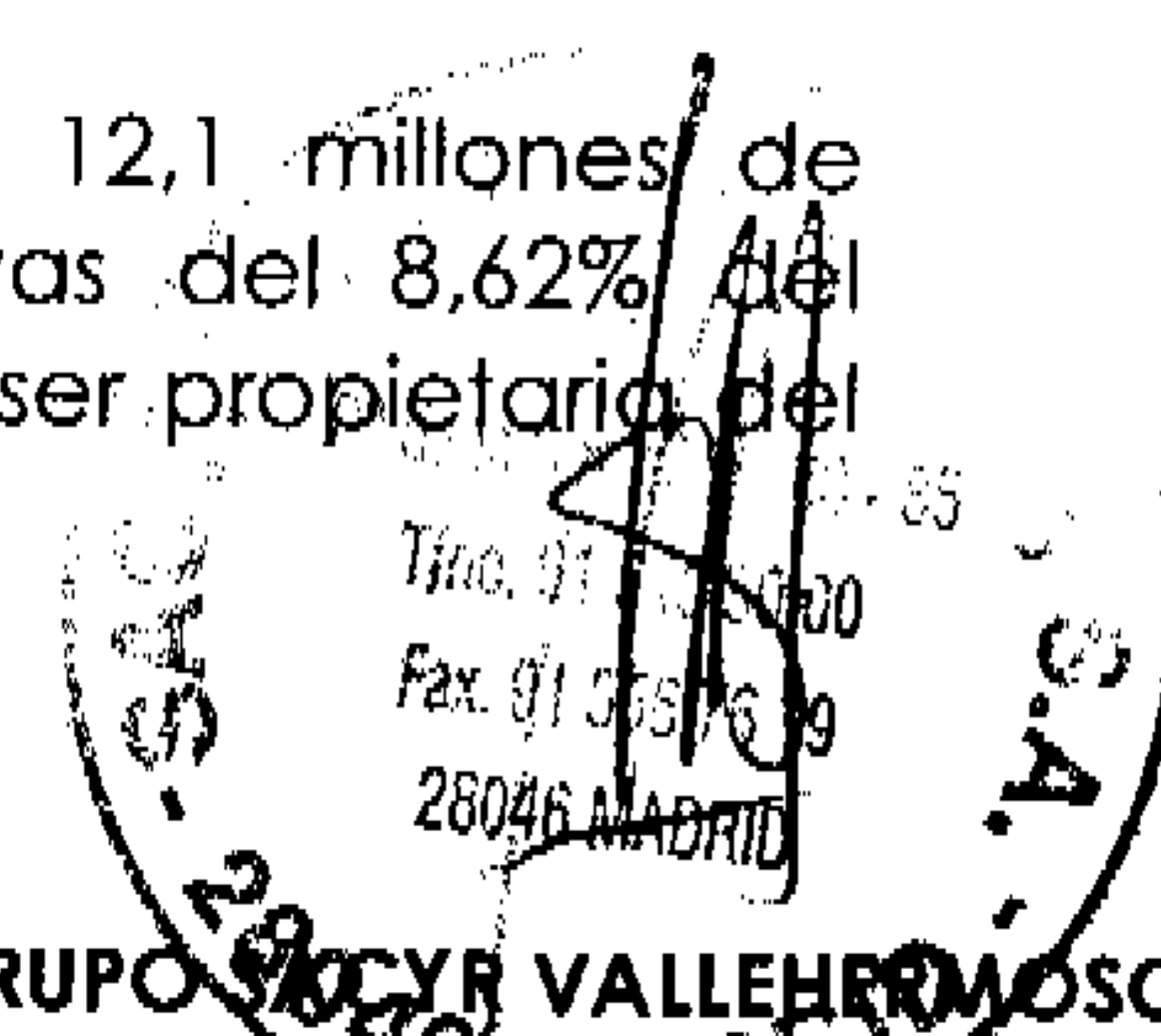
La inversión realizada en el ejercicio 2006 ascendió a 615,8M€. Se financió a través del préstamo sindicado suscrito por la sociedad vehículo Sacyr Vallehermoso Participaciones por importe de 560 millones de euros con vencimiento en 2008 y en todo caso a la realización de la Oferta Pública de Venta y/o suscripción de acciones de Itinere Infraestructuras, resultante de la fusión con Europistas. El coste de este crédito, variable en condiciones de mercado, está referenciado al euribor, con periodicidad a elección de la prestataria, más un margen. El tipo final que al cierre ascendía al 5,25%.

La parte restante del precio de las acciones de Europistas, se ha financiado mediante deuda subordinada de la sociedad vehículo materializada en el préstamo recibido de su único accionista, Sacyr Vallehermoso S.A., 50 millones de euros y aportación de capital de 10 millones de euros., saldos que se encuentran eliminados en consolidación.

La fusión entre ambas sociedades se aprobó por los Consejos de Administración Europistas e Itinere el 17 de abril de 2007 y la fusión ha sido efectiva con fecha 1 de enero de 2008.

4. Financiación de la adquisición de acciones de Itinere

Con fecha 17 de abril de 2007, Sacyr Vallehermoso adquirió 12,1 millones de acciones de Itinere Infraestructuras a Caixanova, representativas del 8,62% del capital social, por el precio de 162 millones de euros, pasando a ser propietario del 100% del capital social de Itinere.



Esta adquisición se financió con un préstamo de 160 millones de euros con vencimiento a dos años prorrogable por otro año adicional. Está referenciado a euribor más un margen del 0,50% .Se ha de cancelar con los fondos obtenidos por la OPV de Itinere.

19.- Acreeedores a largo plazo.

El detalle del saldo, al 31 de diciembre de 2007 y 2006, de los acreedores a largo plazo es el siguiente:

<u>Miles de euros</u>	2007	2006
Otros acreedores	380.685	362.729
Desembolsos pendientes sobre acciones no exigidos	41.700	41.002
Instrumentos financieros derivados	7.265	14.112
TOTAL	429.650	417.843

La composición del epígrafe "Otros acreedores" para los ejercicios 2007 y 2006 es la siguiente:

<u>Miles de euros</u>	2007	2006
Deudas representadas por efectos a pagar	87.583	164.346
Otras deudas l/p	262.872	164.342
Depósitos y fianzas recibidos l/p	30.230	34.041
TOTAL	380.685	362.729

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.

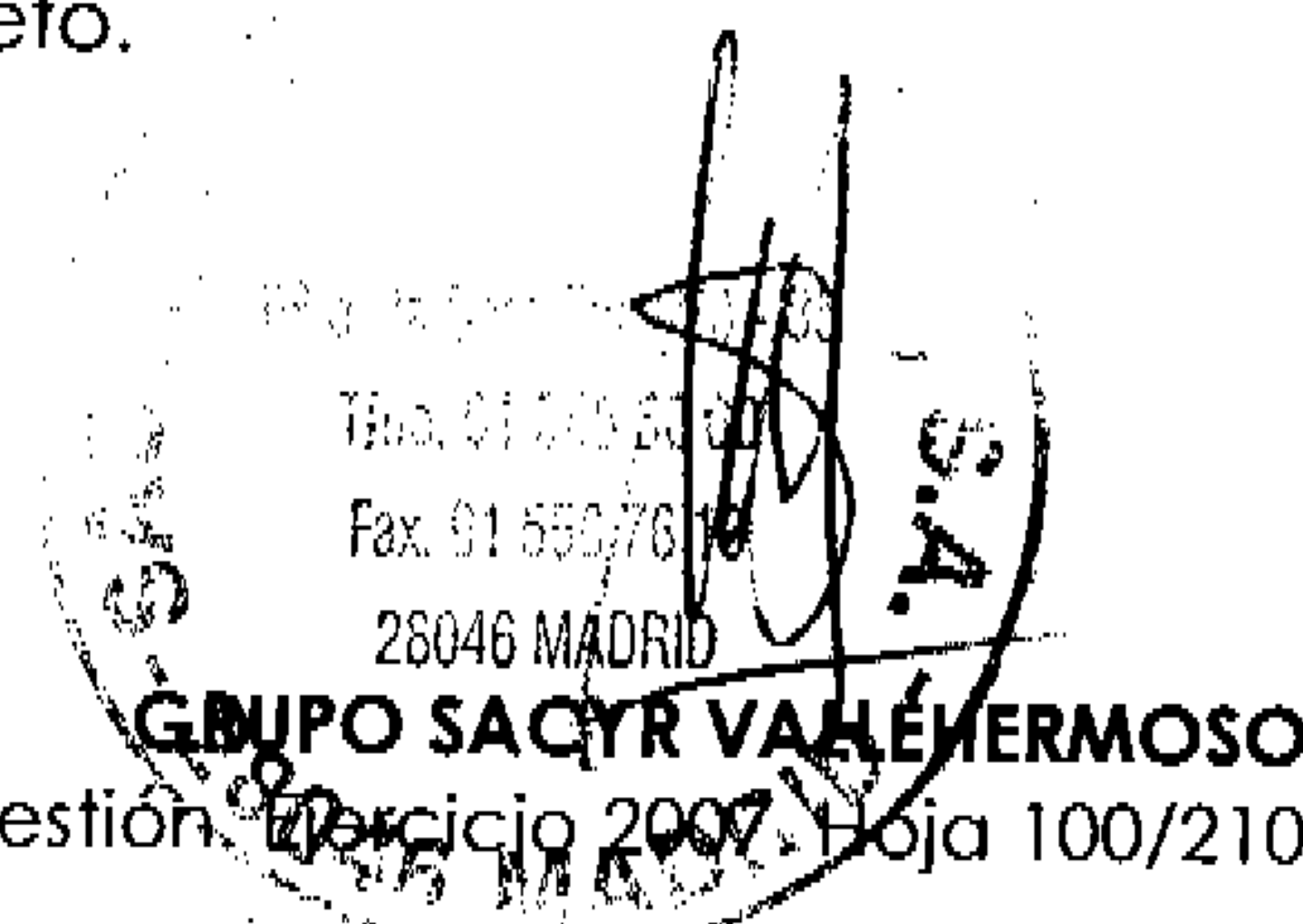
Sólo si el riesgo a asumir así lo aconseja, se suscribirán instrumentos financieros derivados o similares, intentando lograr una eficacia máxima en su relación de cobertura con el subyacente, evitando posiciones especulativas en el mercado financiero nacional e internacional.

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 continuación se detallan los derivados de activo y pasivo netos contratados por el Grupo al cierre de los ejercicios 2006 y 2007, su valoración, y un desglose por vencimiento de los valores nacionales:

EJERCICIO 2006 Miles de euros	Valoración	Nacionales	Nocional				
			2007	2008	2009	2010	Posteriores
DERIVADOS							
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

EJERCICIO 2007 Miles de euros	Valoración	Nacionales	Nocional				
			2008	2009	2010	2011	Posteriores
DERIVADOS							
Cobertura de tipo de interés							
Cobertura de flujos de efectivo	64.681	5.761.814	(107.851)	367	922.605	3.519.111	1.427.582
Derivados no designados de cobertura							
De tipo de interés	1.307	236.374	79.951	49	107.352	179	18.843

* Los importes negativos implican incrementos de nacionales mientras que los positivos corresponden a amortizaciones.

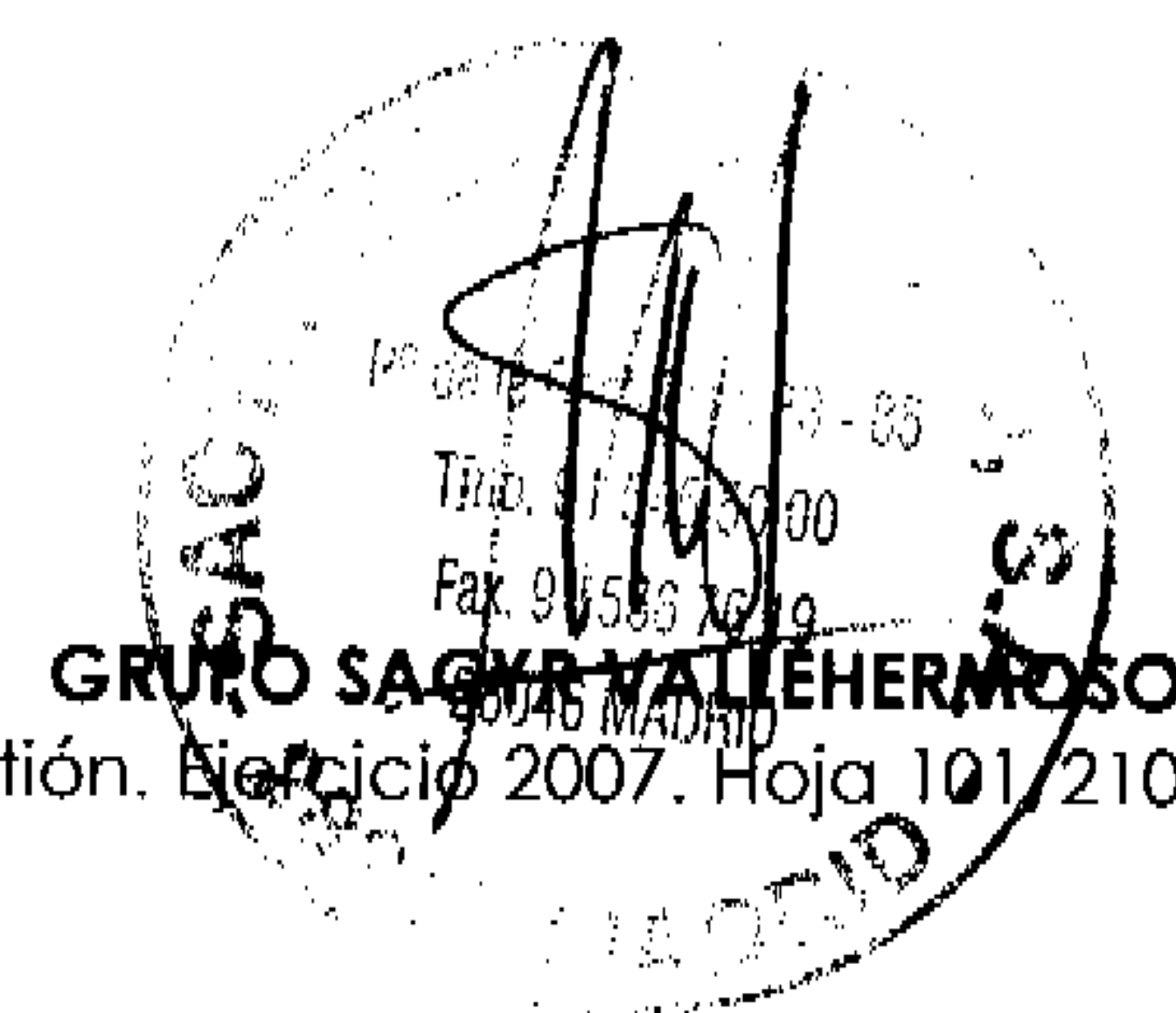
La imputación a resultado es la siguiente:

Miles de euros	2006
2007	472
2008	6.363
2009	3.325
2010	311
2011 y posteriores	1.220
TOTAL	11.691

Miles de euros	2007
2008	31.664
2009	13.295
2010	3.505
2011	5.486
2012 y posteriores	10.731
TOTAL	64.681

El importe nocional 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 durante el ejercicio 2007 correspondiente a los derivados de cobertura de flujos de efectivo ha ascendido a 40.422 miles de euros después de impuestos.



20.- Política de gestión de riesgos.

Las políticas de gestión del riesgo financiero y consecuentemente, los instrumentos para su consecución, vienen determinadas en gran medida por la legislación y normativa específicas de los sectores de actividad en los que opera el Grupo y de la situación prevaleciente, en cada momento, en los mercados financieros.

El Grupo SyV está expuesto a diversos riesgos, que analizaremos o bien de manera conjunta o bien diferenciando por cada una de las diferentes áreas de actividad del Grupo dependiendo de la naturaleza de cada uno de ellos:

20.1.- Riesgo de crédito

A continuación se incluye un cuadro resumen explicativo de la deuda financiera del Grupo a 31 de diciembre de 2007:

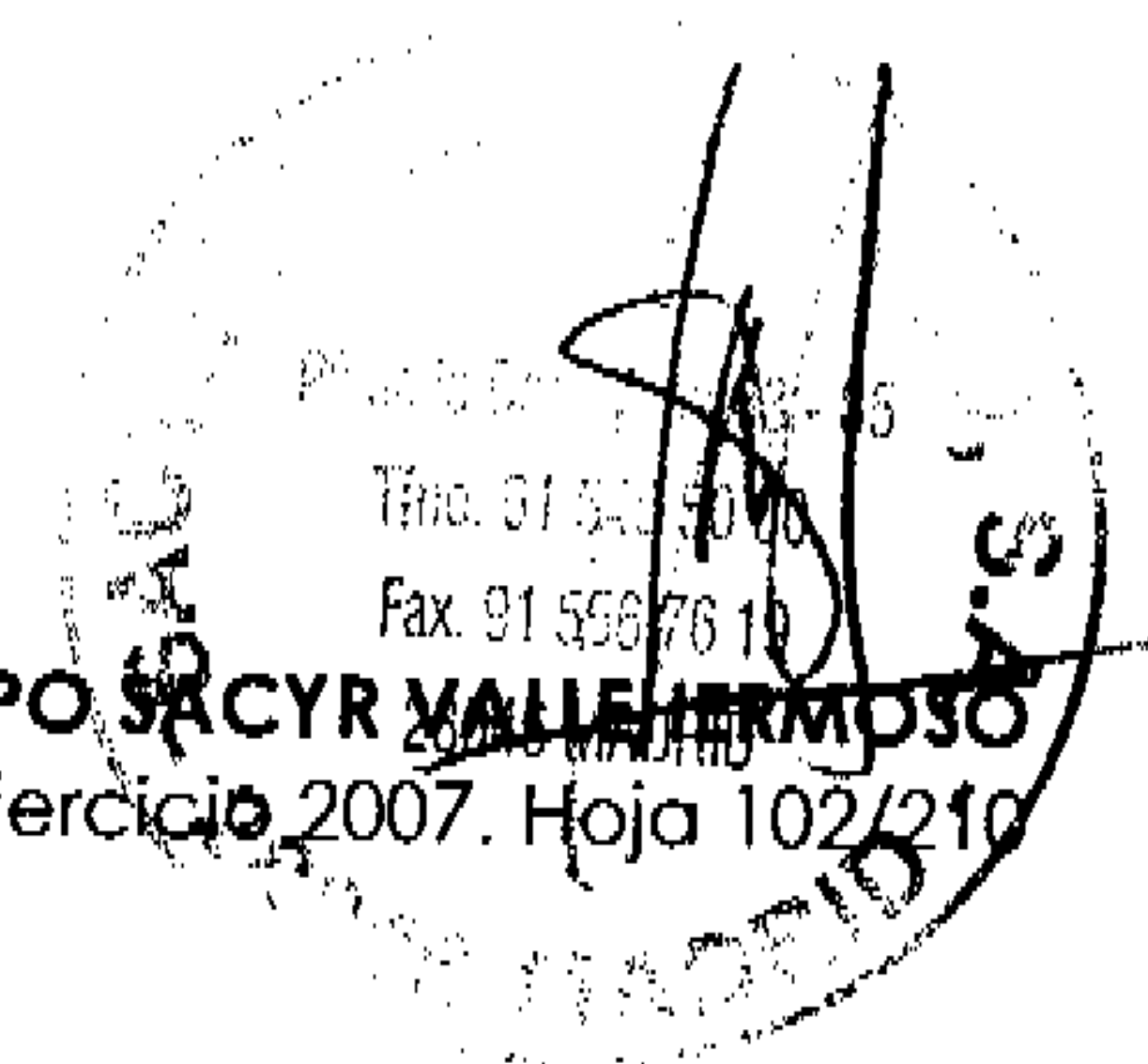
Millones de euros	Importe	Tipo interés actual medio	Fecha de siguiente revisión del tipo	Periodo de renovación del tipo
Préstamo adquisición Repsol	5.175	5,38%	25/01/2008	1,3,6 meses
Préstamo adquisición Europistas	560	5,25%	28/02/2008	1,3,6 meses
Préstamo Torre Adriá	498	5,24%	27/03/2008	1,3,6 meses
Préstamos adquisición Eiffage	1.713	4,95%	24/01/2008	1,3,6,12 meses
Resto de deuda				
Pólizas de crédito	2.978	4,92%	Según póliza	1,3,6,12 meses
Préstamos/Financiación de proyectos	5.587	5,40%	Según préstamo	1,3,6,12 meses
Préstamos hipotecarios	2.485	5,20%	Según préstamo	1,3,6,12 meses
Obligaciones y otros valores negociables	1.579	4,19%	Según emisión	Según emisión
Otros	480			
TOTAL	21.054			

En el ejercicio 2006 el resumen de deuda era el siguiente:

Millones de euros	Importe	Tipo interés actual medio	Fecha de siguiente revisión del tipo	Periodo de renovación del tipo
Préstamo adquisición Repsol	5.175	4,7%	11/01/2007	6 meses
Préstamo adquisición Europistas	560	4,2%	28/05/2007	6 meses
Préstamo Torre Adriá Tramo A	100	4,2%	27/03/2007	1,3,6 meses
Préstamo Torre Adriá Tramo B	500	4,3%	27/03/2007	1,3,6 meses
Préstamos adquisición Eiffage	1.750	3,9%	02/01/2007	1,3,6,12 meses
Resto de deuda				
Pólizas de crédito	2.658	3,9%	Según póliza	1,3,6,12 meses
Préstamos/Financiación de proyectos	4.980	4,2%	Según préstamo	1,3,6,12 meses
Préstamos hipotecarios	1.814	4,3%	Según préstamo	1,3,6,12 meses
Obligaciones	1.380	4,1%	Según emisión	Según emisión
Otros	279			
TOTAL	19.196			

El detalle por áreas del riesgo de crédito es el siguiente:

* **Patrimonio en renta:** dado que los contratos que se suscriben con los inquilinos /arrendatarios contemplan el pago por anticipado de las rentas derivadas de los mismos y que, adicionalmente, se exigen garantías financieras a la formalización de los contratos de alquiler que cubren posibles impagos de rentas, el riesgo de crédito en éste área de actividad es prácticamente inexistente.



A continuación se muestra el periodo medio de cobro (en días) de los clientes por arrendamientos y prestaciones de servicio obtenidos de los balances de cierre de los ejercicios 2007 y 2006 de área patrimonialista:

<u>Miles de Euros</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Cientes por ventas y prestaciones de servicio (Neto IVA)	13.002	12.604
- Facturación Trimestral Anticipada Tesfran, S.A. (Neto IVA)	-7.103	-7.355
Total Cientes por ventas y prestaciones de servicio	5.899	5.250
Cifra de Negocios	263.821	251.169
Periodo medio de cobro (Nº días)	8	8

* **Concesiones de infraestructuras:** los ingresos de las sociedades concesionarias se realizan en efectivo y mediante medios de pago electrónicos o tarjetas de crédito cuyo riesgo de impago es asumido por las entidades gestoras. Adicionalmente, una parte de los ingresos proviene de los pagos que las distintas Administraciones concedentes, principalmente Comunidades Autónomas, realizan conforme a los condicionados de los respectivos contratos de concesión, disfrutando todas ellas de calificaciones crediticias elevadas. Por todo ello, el riesgo de crédito es prácticamente inexistente, no existiendo al cierre del ejercicio activos financieros en mora o en situación de deterioro, ni habiéndose tomado ningún tipo de garantías para asegurar el cobro.

* **Servicios:** el riesgo de crédito de la actividad de servicios debe analizarse en los distintos negocios en los que el Grupo interviene.

Energía

Dentro de la actividad de energía, a partir de la publicación del Real Decreto 661/2.007 del B.O.E. de 26 de Mayo de 2007, todas las empresas energéticas venden al precio de mercado, marcado por dicho decreto. Los precios de venta de energía eléctrica están garantizados durante 25 años por el Real Decreto y por tanto el riesgo de crédito es prácticamente nulo.

Los principales clientes son el Operador del Mercado Eléctrico (OMEL), MEFF y Endesa. Tanto la OMEL como la MEFF son los organismos públicos encargados de la regulación de venta de Energía Eléctrica dentro de España, y Endesa es una empresa con calificaciones crediticias elevadas.

Medio Ambiente

Para analizar el riesgo de crédito de esta actividad es fundamental analizar la distribución y tipología de clientes: 84% son clientes públicos y un 16 % clientes privados.

Dentro de los clientes públicos, un porcentaje de casi el 90% corresponde a Ayuntamientos, y el resto, a Administración Central o Comunidades Autónomas. El riesgo de crédito es prácticamente inexistente, y en las ocasiones que incurren en moras o retrasos, se ve compensado con los correspondientes intereses de demora, de acuerdo con la Ley de Contratos con las Administraciones Públicas.

Los clientes privados, no presentan problemas importantes de insolvencias, pues en la mayoría de los contratos se piden informes previos de solvencia. A final de año, se provisionan como dudoso cobro los clientes privados con deudas superiores a un año, sin que exista ninguno individualmente significativo.



Agua

El negocio de distribución de agua potable no lleva asociado un riesgo de crédito específico ya que el suministro está asociado al cobro de la tarifa. La experiencia acumulada en el sector muestra un porcentaje de impagos inferior al 1%.

Multiservicios

En Valoriza Facilities, hay que tener en cuenta que la mayor parte de los clientes son públicos (un 57%). Es en los clientes privados (16%) donde el endurecimiento de las condiciones contractuales y una gestión de cobro proactiva, hace que nos situemos en un nivel de riesgo mínimo.

En Valoriza Conservación de Infraestructuras, la distribución de los derechos crediticios revela una importante garantía por la propia naturaleza del deudor: Organismos Públicos, Administración del Estado y Órganos Locales representan un 55%, correspondiendo el resto a empresas del grupo.

En Cafestore, dedicada a la explotación de áreas de servicio en autopistas y a la gestión de restaurantes y cafeterías en grandes instalaciones, el riesgo de crédito es inexistente, pues los cobros se realizan en efectivo en el momento de la venta o prestación de servicios.

*** Construcción:** Para analizar el mismo procedemos a segregar la tipología de clientes con los que trabaja el Grupo:

- Un 67% corresponden a Administraciones Públicas, Comunidades autónomas y Corporaciones Locales, esto es, sector público con calificaciones crediticias elevadas.
- El 33% corresponde a clientes privados. Para contrarrestar el riesgo de impago por parte de éstos, el Grupo lleva a cabo mecanismos de control previos a la adjudicación de las obras basados en estudios de solvencia de dichos clientes. Además existe un continuo seguimiento por parte de las áreas financiera y jurídica del Grupo durante la ejecución de las obras, resultando un periodo medio de cobro de 57 días.

Al cierre del ejercicio no existen importes significativos de activos financieros en mora o en situación de deterioro. Tampoco se ha considerado necesario tomar ningún tipo de garantías para asegurar el cobro. Como consecuencia de todos esto, el riesgo de crédito es mínimo.

*** Promoción de viviendas:** Para analizar el riesgo de crédito en la actividad promotora hay que analizar la distribución de la cifra de negocios de las sociedades y la tipología de clientes.

La cifra de negocios de 2007 de esta área se desglosa en:

- Venta de vivienda: 80%
- Venta de suelo y prestación de servicios: 20%

Para estudiar el riesgo de crédito es necesario entender la mecánica de venta de las viviendas; en esta actividad el cliente paga por anticipado, antes de la entrega, entre el 10% y el 20%; al cierre de 2007 la cifra se ha situado en el 16%. En el momento de la entrega de la vivienda, el cliente paga el 100% mediante abono en efectivo y subrogación en el préstamo hipotecario, por lo que no hay riesgo alguno de crédito.

En cuanto a la venta de suelo, el Grupo generalmente cobra las ventas al contado o mediante efectos avalados.

20.2.- Riesgo de liquidez

* **Patrimonio en Renta:** Dado el tipo de sector en el que opera el Grupo Testa, las inversiones que realiza, la financiación que obtiene para realizar dichas inversiones, el EBITDA que generan y el grado de ocupación de los inmuebles hacen que el riesgo de liquidez sea prácticamente inexistente. Los excesos de efectivo que se generan son invertidos en depósitos de máxima liquidez y sin riesgo.

Las inversiones en inmuebles son financiadas en parte con recursos generados por el Grupo y en parte con préstamos a largo plazo (7-15 años). Estas inversiones generan flujos de caja suficientes para poder hacer frente a los gastos operativos propios, al servicio de la deuda (pagos de intereses y principales), a los gastos generales del Grupo y retribuir los capitales propios.

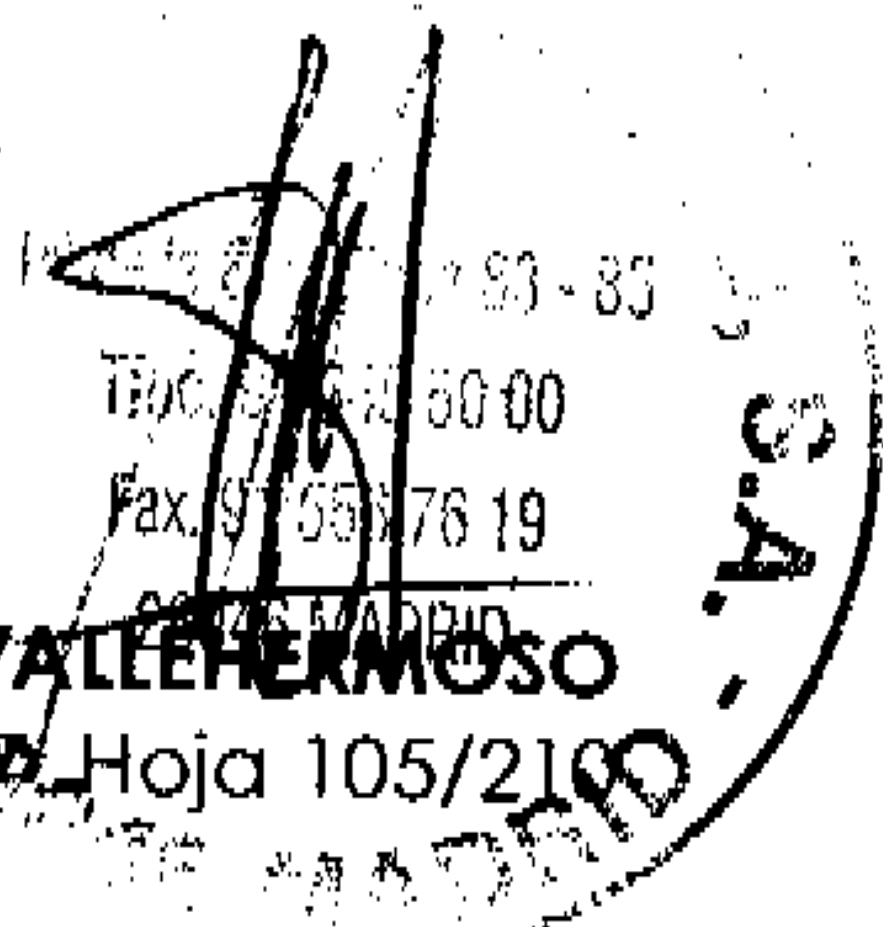
A continuación se muestra el ratio de endeudamiento neto sobre el valor de mercado de los activos para los ejercicios 2007 y 2006:

<i>Miles de Euros</i>	2007	2006
ENDEUDAMIENTO FINANCIERO	2.625.440	2.006.613
EFFECTIVO Y OTROS MEDIOS EQUIVALENTES	(532.119)	(99.236)
ENDEUDAMIENTO FINANCIERO NETO	2.093.321	1.907.377
VALORACIÓN DE ACTIVOS	4.725.296	4.592.090
LOAN TO VALUE	44,30%	41,54%

La tasa media total de ocupación de todos los inmuebles para los ejercicios 2007 y 2006 se ha situado en el 98,5% y 97,6% respectivamente.

* **Concesiones de infraestructuras:** debido a la naturaleza y características de sus cobros y pagos, su EBITDA, la estructura financiera de los proyectos, sistemas tarifarios, y programa de inversiones de reposición predecible y sistematizado, el riesgo de liquidez es prácticamente inexistente en éste área de negocio. Por los motivos anteriores, las concesionarias no presentan necesidades de líneas de crédito, no obstante lo anterior, la sociedad cabecera del Grupo Itinere tiene asignadas líneas de circulante para atender posibles desfases de tesorería en sus sociedades filiales y atender, en su caso, demandas de capital de los proyectos en curso ya comprometidos así como para nuevas adjudicaciones.

La estructura, tipo de financiación, coberturas, garantías y, en definitiva, los instrumentos más apropiados de financiación se seleccionan de acuerdo a la naturaleza y riesgos inherentes a cada proyecto, al objeto de eliminarlos o mitigarlos. Estas financiaciones se engloban en las denominadas "financiaciones de proyectos" donde el proveedor de los fondos asume una parte sustancial de los riesgos de la operación en garantía de sus aportes, siendo limitado el recurso a los promotores o accionistas. Por todo lo anterior el riesgo de liquidez es prácticamente inexistente.



* **Servicios:** el riesgo de liquidez de la actividad de servicios debe analizarse en los distintos negocios en los que interviene el Grupo.

Energía:

La estructura, tipo de financiación, coberturas y garantías de estos proyectos se engloban en las denominadas "financiaciones de proyectos" donde el proveedor de los fondos asume los riesgos de la operación ya que la garantía de los fondos aportados son los flujos de efectivo generados por el propio proyecto, siendo limitado el recurso a los accionistas.

Medio Ambiente:

Al igual que en el caso de las concesiones de infraestructuras y los proyectos energéticos, en el área de medio ambiente se realizan fuertes inversiones al inicio de los proyectos que se recuperan a lo largo de la vida de los mismos. El Grupo estructura la financiación de estas inversiones bien a través de "financiaciones de proyectos" en aquellos contratos que requieren las mayores inversiones, o bien, financiando la compra de maquinaria y equipos a través de líneas de leasing. En ambos casos, los proyectos autofinancian sus inversiones con la tesorería que genera el propio proyecto.

Agua

No se estima que exista en este negocio riesgo de liquidez ya que los diferentes proyectos autofinancian sus inversiones con el cash flow generado.

Multiservicios

Valoriza Facilities dispone de líneas de crédito suficientes para atender las obligaciones de pago. Tiene, además, la posibilidad de factorizar la deuda asociada a su actividad, al tratarse, en su mayoría, de contratos con las Administraciones Públicas. En consecuencia el riesgo de liquidez es mínimo.

Valoriza Conservación de Infraestructuras, al cierre del ejercicio, no tiene problemas para la obtención de fondos de financiación, la composición de pasivos financieros es:

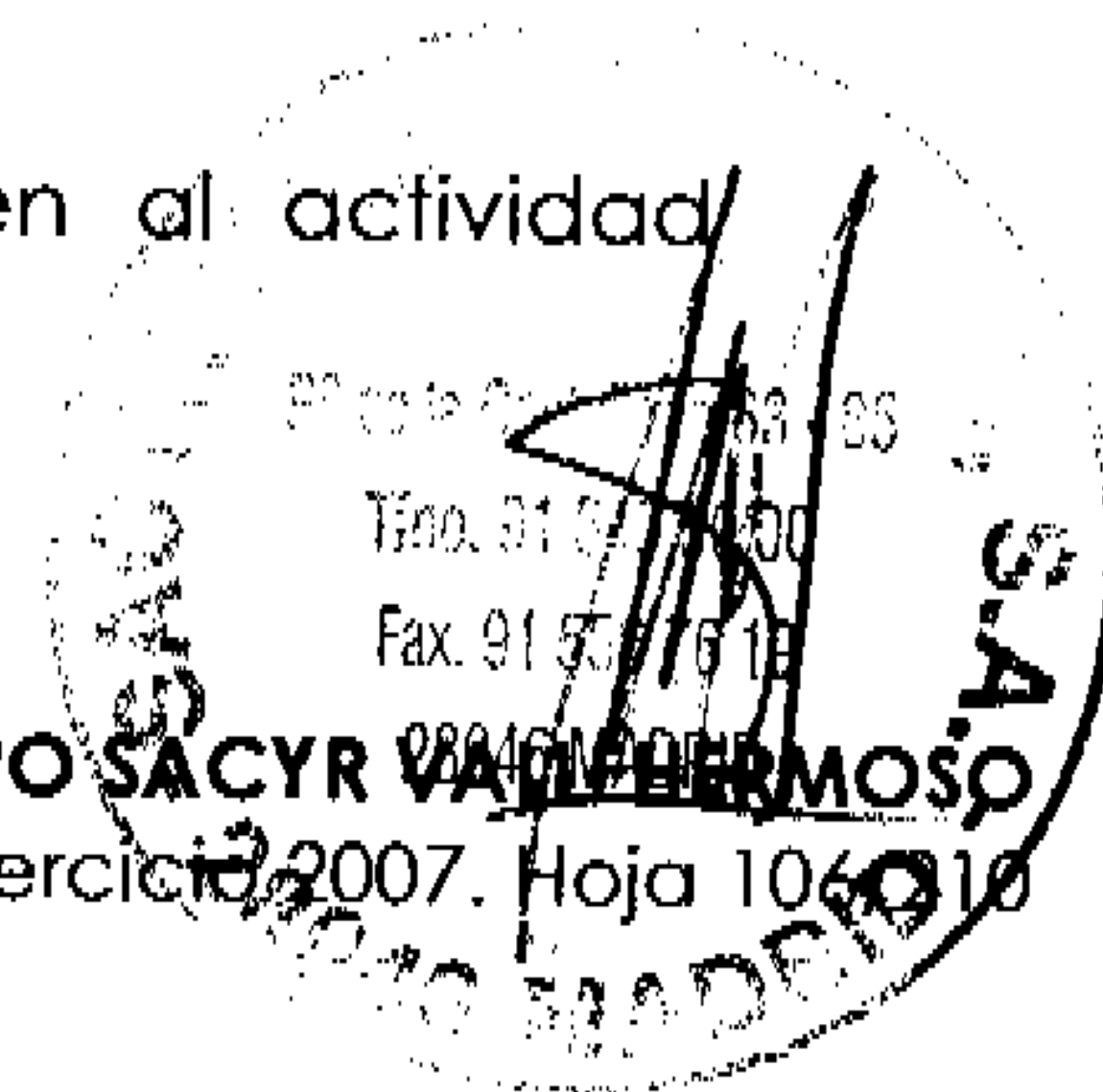
- Pólizas de crédito: 58%
- Contratos de arrendamiento financieros: 33%
- Crédito subvencionado por la Administración: 9%.

Cafestore carece de riesgo de liquidez dado que cuenta tanto con financiación bancaria como financiación del grupo.

* **Construcción:** la actividad de construcción mantiene unos niveles de liquidez suficientes para cubrir las obligaciones previstas en el corto plazo mediante la contratación de líneas de crédito.

En el caso de producirse excesos de tesorería, y siempre que la mejor gestión financiera así lo indique, se realizarán inversiones financieras temporales en depósitos de máxima liquidez y sin riesgo. Para gestionar el riesgo de liquidez y atender a las necesidades de fondos, el Grupo utiliza un presupuesto anual de tesorería y una previsión mensual de tesorería, ésta última con detalle y actualización diaria. La elevada posición tesorera de la Compañía le permite afrontar los vencimientos de las deudas, por lo que el riesgo de liquidez es mínimo.

* **Promoción de viviendas:** Para analizar el riesgo de liquidez en al actividad promotora hay que analizar la estructura de la financiación.



Las compras de suelo se financian mediante la contratación de préstamos bilaterales con garantía corporativa. Estos préstamos, de acuerdo con las entidades financieras, se transformarán en préstamos hipotecarios cuando se obtenga la licencia de obra, todo ello antes de que comience la promoción efectiva de las viviendas, es decir, la inversión.

El préstamo hipotecario cubre el total de la inversión, siendo la primera disposición para cancelar el préstamo bilateral, de tal forma que la entidad financiera compromete los fondos a largo plazo para financiar la promoción, si bien esta financiación se hace en dos fases.

La deuda hipotecaria o préstamo hipotecario promotor no se cancela con el cash flow obtenido en el negocio, si no que se cancela con las ventas mediante subrogación. Por este motivo no se puede utilizar el ratio de deuda / ebitda para esta actividad.

Para reducir el riesgo de liquidez, el Grupo ha procedido a endurecer los criterios y aumentar las exigencias de niveles de preventas a la hora de desarrollar nuevas promociones.

A 31 de diciembre de 2007, la sociedad cabecera de la actividad tenía promociones financiadas mediante pólizas adscritas a proyectos (préstamos bilaterales) por importe de 1.826 millones de euros. Con respecto a los préstamos hipotecarios formalizados ascendían a un total de 1.498 millones de euros, de los que se encontraban dispuestos 1.028 millones de euros, quedando pendiente por disponer 470 millones de euros. El importe pendiente de disponer cubre la inversión pendiente de realizar en promociones en curso que asciende a 412,5 millones de euros al cierre del ejercicio.

20.3.- Riesgo de mercado

Los principales riesgos de mercado a los que se enfrenta el Grupo son el riesgo de tipo de interés y el riesgo de tipo de cambio que vamos a proceder a analizar de manera global.

Riesgo de tipo de interés: Una parte muy sustancial de la deuda con entidades de crédito está a tipo de interés fijo, a través de instrumentos financieros de cobertura tales como permutas financieras de intereses, reduciendo la exposición de los negocios a evoluciones al alza de los tipos de interés.

La estructura de la deuda financiera del Grupo clasificada por riesgo de tipo de interés, entre deuda a tipo fijo y protegido, una vez considerados los derivados contratados como cobertura, y la deuda referenciada a tipo de interés variable, al 31 de diciembre de 2007 y 2006, es como sigue:

Miles de euros	2007		2006	
	Importe	%	Importe	%
Deuda a tipo de interés fijo o protegido	7.712.005	36,63%	3.751.315	19,54%
Deuda a tipo de interés variable	13.341.628	63,37%	15.445.337	80,46%
TOTAL	21.053.633	100,00%	19.196.652	100,00%

Como se puede observar el riesgo de tipo de interés se ha limitado a través de contratos de cobertura, todos ellos contratos de permuta de tipo de interés (IRS).

Estos instrumentos financieros derivados aseguran el pago de un tipo fijo en los préstamos inherentes a la financiación de los proyectos en los que interviene el Grupo. Más de un 90% de la cartera de derivados son coberturas perfectas eficaces al 100%. De este modo, una subida en un punto en el EURIBOR se ve amortiguada por el efecto de las coberturas. El calendario y condiciones de estos derivados van ligados a las características de la deuda subyacente, de manera que su vencimiento es igual o ligeramente inferior al de la deuda que cubren, y el notional vivo igual o inferior al principal vivo de la deuda cubierta.

El análisis de sensibilidad en resultado y patrimonio frente a variaciones en el tipo de interés es el siguiente:

Miles de euros	2007		2006	
Gasto financiero al coste medio actual (Co)	1.036.458		785.958	
	(Co)+1 punto	(Co)-1 punto	(Co)+1 punto	(Co)-1 punto
Gasto financiero al coste medio +1 / -1 punto:	1.158.741	903.246	896.986	675.607
Variación en Resultado:	(82.541)	89.918	(72.168)	71.728
Variación en Patrimonio:	107.376	(2.258)	56.315	16.108

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. La inversión mayoritaria en el exterior se ha materializado en Chile, país de elevada estabilidad económica, política y social.

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

Ralentización del sector inmobiliario: para hacer frente a la ralentización del sector inmobiliario debida a la desaceleración de la demanda y al endurecimiento de las condiciones hipotecarias, el área de promoción inmobiliaria cuenta con un importante nivel de preventas (8.020 viviendas por importe de 2.360 millones de euros) que asegura más del 90% de la cifra de negocios prevista para 2008.

La actividad promotora se encuentra concentrada en clientes de clase media / alta. El 43% de las promociones se encuentran ubicadas en municipios de más de 150.000 habitantes. EL 99% del parque de viviendas se encuentra en territorio nacional, estando destinado a 2ª vivienda, donde el riesgo puede ser mayor, tan sólo el 2%.

Aunque los ritmos e inicio de obras se han reducido para adecuarlos a la ralentización de la demanda mencionada anteriormente, la obra en curso, a día de hoy, permitiría cumplir los objetivos de los dos próximos ejercicios (2008 y 2009) aún en el caso de no iniciar el desarrollo de ninguna promoción más. Concretamente, de las que, aproximadamente, un 64% están ya vendidas y cuya entrega tendrá lugar durante los próximos dos ejercicios.

Adicionalmente, durante el 2008, está previsto que se inicien promociones como mínimo por un total de 1.169 viviendas. Un 37% de las mismas se encuentra ya vendido a la fecha, con una inversión en obra prevista de 159 millones de euros, que se entregarán previsiblemente a lo largo del año 2010 con unos ingresos totales previstos de 551 millones de euros.

Riesgo de expansión del negocio a otros países: El Grupo tiene previsto continuar la expansión de su negocio hacia otros países, considerando que ello contribuirá a su

crecimiento y rentabilidad futura. De forma previa a cualquier aprobación de una inversión de este tipo, se realiza un análisis exhaustivo, que en ocasiones se prolonga durante varios años sobre el terreno. A pesar de lo anterior, toda expansión a nuevos ámbitos geográficos comporta un riesgo por cuanto se trata de mercados en los que el Grupo no tiene la misma experiencia que en los que está implantado en la actualidad.

Riesgo regulatorio: las sociedades del Grupo están sujetas al cumplimiento de normativa tanto específica sectorial como de carácter general (normativa contable, medioambiental, laboral, protección de datos, fiscal, etc.), los cambios regulatorios podrían afectar tanto positiva como negativamente a los negocios en los que interviene el Grupo.

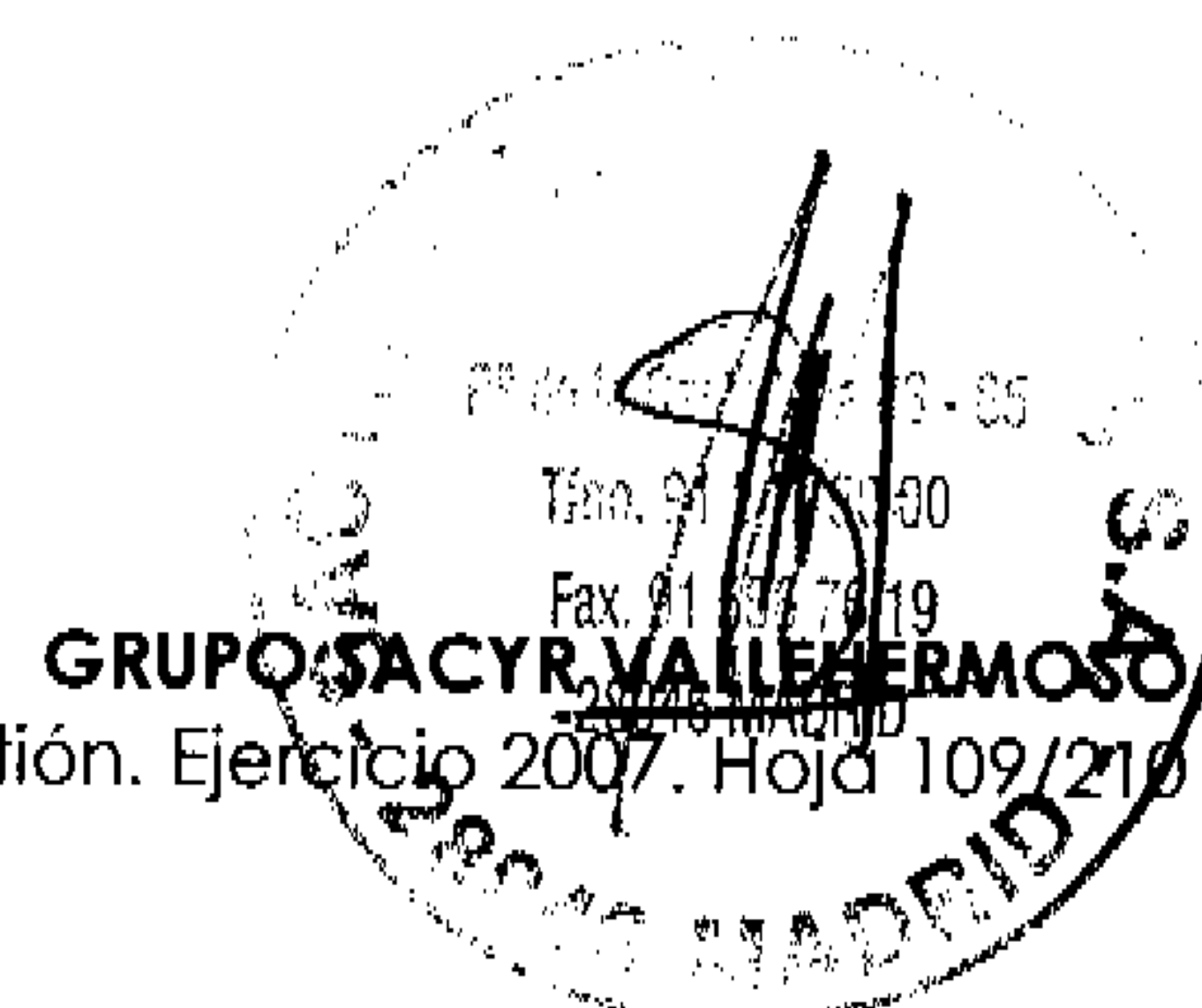
20.4.- Política de gestión de capital:

El principal objetivo de la política de gestión de capital del Grupo consiste en garantizar una estructura financiera basada en el cumplimiento de la normativa vigente en los países donde opera el Grupo.

Adicionalmente, la política de gestión de capital del Grupo busca asegurar el mantenimiento de ratios crediticios estables, así como maximizar el valor del accionista.

El ratio de apalancamiento del Grupo al cierre de los ejercicios 2006 y 2007 es:

Miles de euros	2007	2006
Deuda bruta	21.053.636	19.196.652
Tesorería	1.146.000	710.596
IFT	182.070	129.004
Deuda neta	19.725.566	18.357.052
Patrimonio Neto	3.492.365	3.008.900
Patrimonio Neto + Deuda Neta	23.217.931	21.365.952
Ratio de apalancamiento	84,96%	85,92%

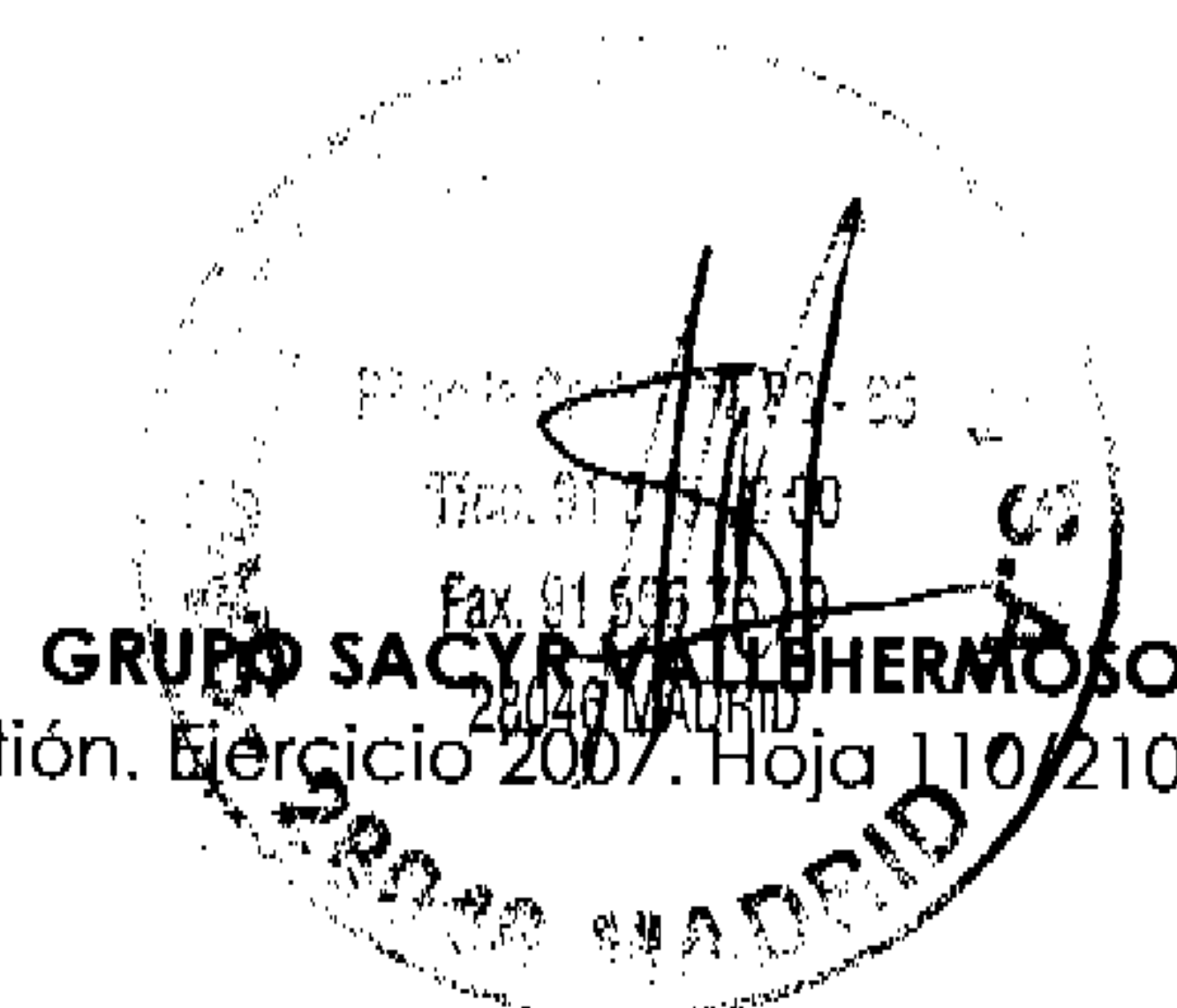


21. Acreeedores a corto plazo.

El detalle de la composición del epígrafe "Acreeedores a corto plazo" Grupo en los ejercicios 2006 y 2007, es el siguiente:

<u>Miles de euros</u>	2007	2006
Anticipos recibidos por pedidos	487.734	491.156
Obra certificada pendiente de ejecutar	516.518	421.064
Deudas por compras o prestación de servicios	1.031.649	989.278
Deudas representadas por efectos a pagar	927.836	875.624
PROVEEDORES	2.963.737	2.777.122
Deudas representadas por efectos a pagar	970	349
Otras deudas	241.875	180.573
Depositos y Fianzas recibidos c/p	544	889
OTRAS CUENTAS A PAGAR	243.389	181.811
Personal	19.073	13.485
Pasivos por impuestos corrientes	215.263	132.049
Pasivos por impuesto de sociedades	27.017	51.035
TOTAL	3.468.479	3.155.502

Destaca el saldo de Deudas por compras o prestación de servicios, aportado principalmente por las divisiones de construcción y servicios, con importes de 790.787 y 149.810 miles de euros respectivamente. Del saldo de construcción, 487.737 miles de euros corresponden a la sociedad Sacyr, S.A.U., debiéndose 168.538 miles de euros a las UTE's en las que la sociedad participa. En ambos casos se derivan de la operativa habitual en el funcionamiento de la sociedad.

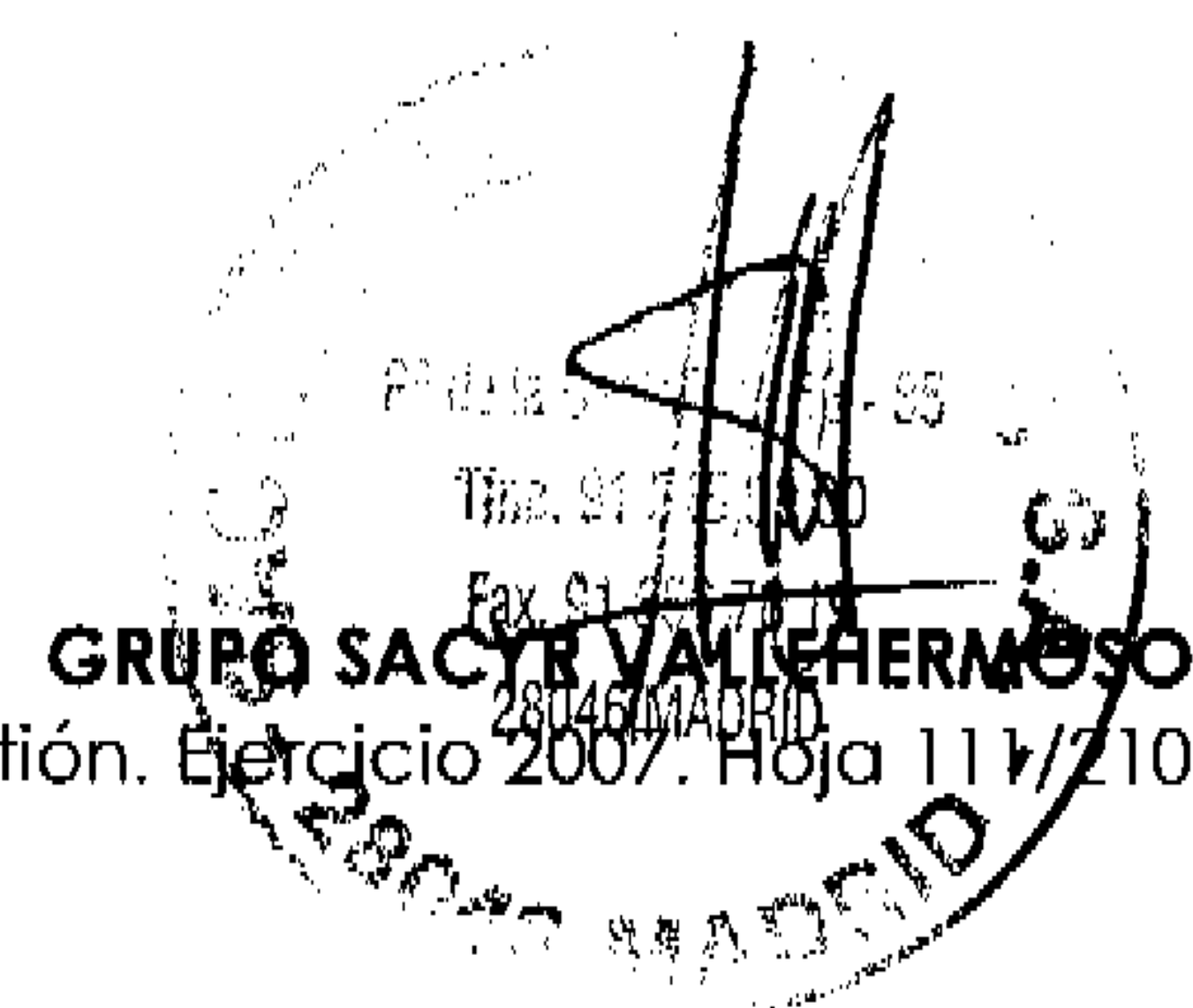


22. Importe neto de la cifra de negocios.

La distribución del importe neto de la cifra de negocios, correspondiente a la actividad ordinaria del Grupo en los ejercicios 2006 y 2007, por divisiones y por mercados geográficos era como sigue:

EJERCICIO 2006 <i>Miles de euros</i>	España	Chile	Portugal	Brasil	Francia	China	Italia	Otros mercados	TOTAL
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
TOTAL	3.683.715	112.913	723.725	37.062	23.658	22.722	24.814	56.054	4.684.664

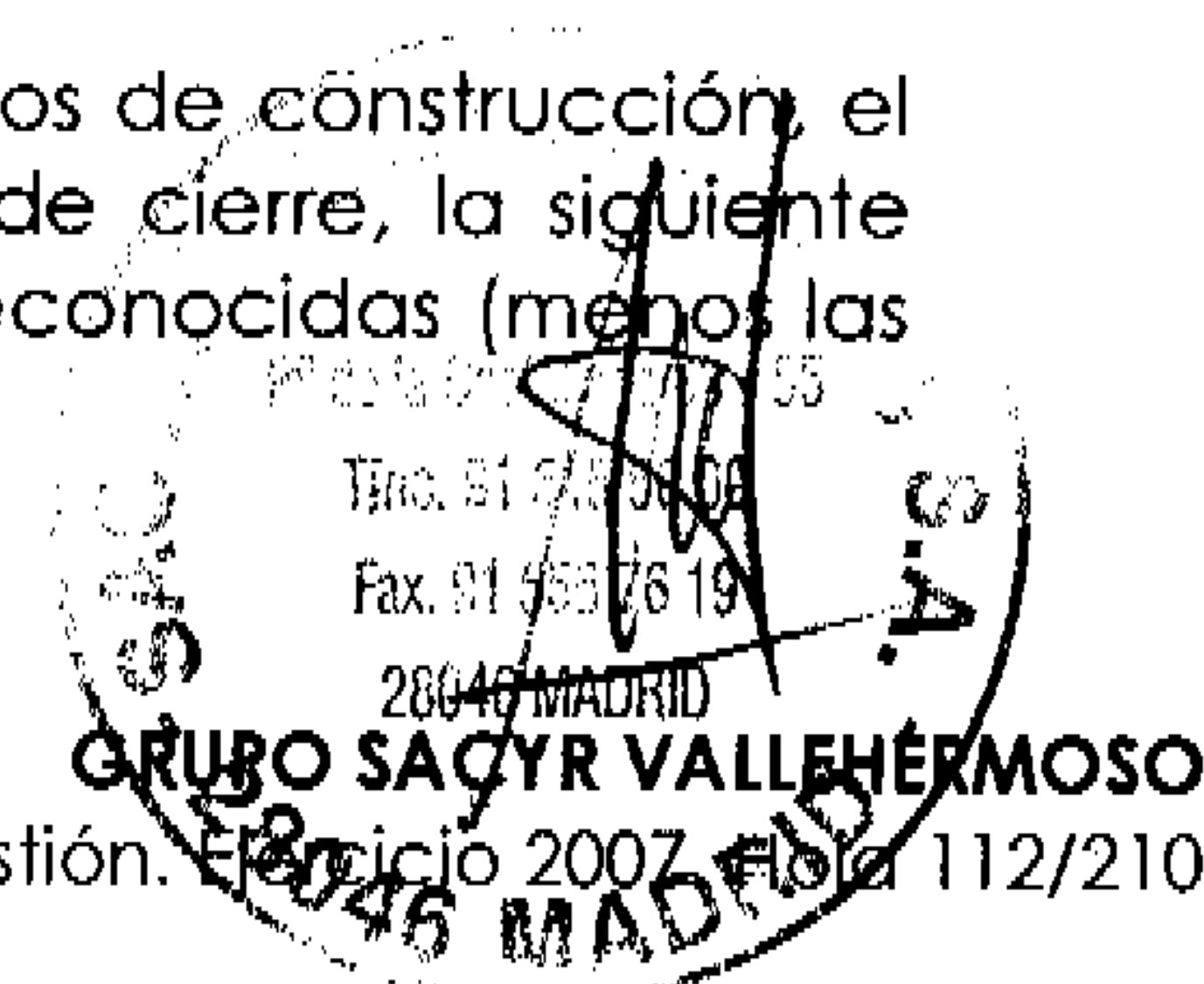
EJERCICIO 2007 <i>Miles de euros</i>	España	Portugal	Chile	Brasil	Francia	EE.UU.	Cabo Verde	Italia	Argelia	Irlanda	Otros Mercados	TOTAL
Holding	564	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	564
Grupo Sacyr	2.108.417	0	79.612	0	0	0	0	25.919	0	32.410	0	2.246.358
Concesiones	438.508	1.528	70.733	36.025	0	0	0	0	0	0	375	547.169
Grupo Valoriza	488.646	77.926	0	5.672	0	0	0	0	14.912	0	0	587.154
Grupo Vallehermoso	1.379.836	19.986	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1.399.822
Grupo Testa	206.451	0	0	0	31.773	19.678	0	0	0	0	0	257.852
Grupo Somague	0	700.351	0	0	0	0	20.538	0	0	0	0	720.889
TOTAL	4.622.422	799.791	150.345	41.697	31.773	19.678	20.538	25.919	14.912	32.410	375	5.759.810



Durante los ejercicios 2006 y 2007 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 distintas empresas del Grupo Sacyr Vallehermoso en operaciones con las siguientes sociedades:

<i>Miles de euros</i>	2007	2006
Eurlink, S.C.P.A.	14	1.462
Transacciones de Sacyr S.A.U.	14	1.462
Repsol YPF, S.A.	1.210	1.023
Transacciones de Neopistas, S.A.U.	1.210	1.023
S.C. Palma Manacor, S.A.	0	449
Metro de Sevilla, S.A.	169	169
Hospital de Majadahonda, S.A.	54	0
Transacciones de Itinere, S.A.	223	618
Biomeruelo de Energía, S.A.	0	0
Transacciones de Sufi, S.A.	0	0
Biomeruelo de Energía, S.A.	42	48
Transacciones de Eurocomercial, S.A.U.	42	48
Biomeruelo de Energía, S.A.	0	124
Transacciones de Desgasificación de Vertederos, S.A.	0	124
Mola 15, S.L.	0	0
Transacciones de Vallehermoso Div. Promoción, S.A.U.	0	124
Compañía Energética de Linares, S.L.	5.995	0
Transacciones de Iberese, S.A.	5.995	0
Repsol YPF, S.A.	1.946	0
Transacciones de Autoestradas de Galicia, S.A.	1.946	0
Repsol YPF, S.A.	4.471	0
Transacciones de Autopista Conc. Astur-Leonesa, S.A.	4.471	0
Repsol YPF, S.A.	13.154	0
Transacciones de Autopista del Atlántico, C.E.S.A.	13.154	0
Repsol YPF, S.A.	742	0
Transacciones de Cafestore, S.A.U.	742	0
Repsol YPF, S.A.	3.816	0
Transacciones de Autopista de Navarra, S.A.	3.816	0
Compañía Energética de Linares, S.L.	5	0
Transacciones de Sacyr, S.A.U.	5	0
Compañía Energética de Linares, S.L.	1	0
Transacciones de Valoriza Gestión S.A.U.	1	0
A. Madrid Sur, S.A.	15	0
Transacciones de Ena Infraestructuras, S.A.	15	0

Conforme se establece en la NIC 11, párrafo 40, relativa a los contratos de construcción, el siguiente cuadro muestra, para los contratos en curso en la fecha de cierre, la siguiente información: cantidad acumulada de costes incurridos y ganancias reconocidas (menos las



correspondientes pérdidas reconocidas), cuantía de los anticipos recibidos y cuantía de las retenciones en los pagos:

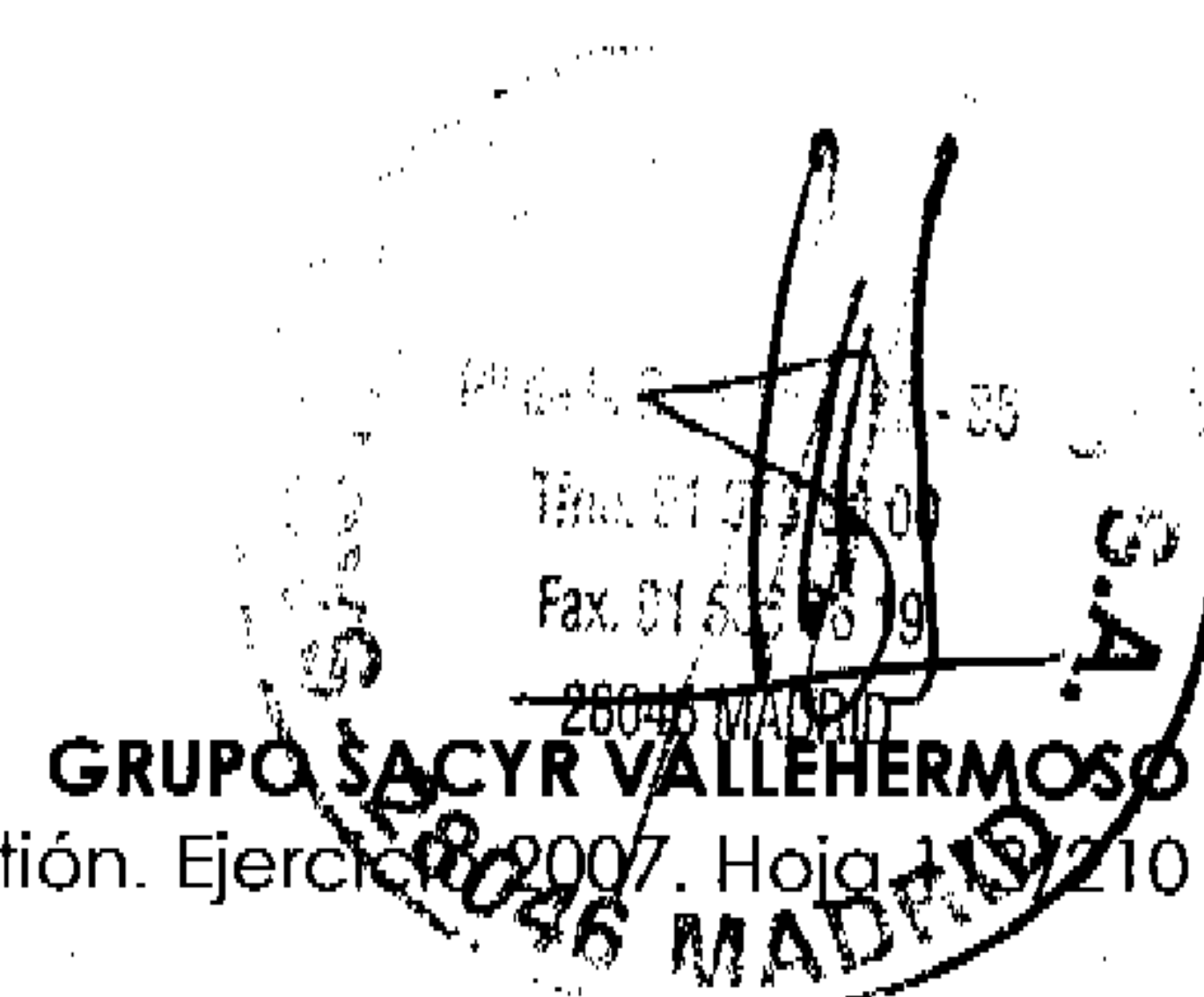
<i>Miles de euros</i>	2007	2006
Ingresos acumulados de contratos en curso a la fecha de cierre	5.976.668	3.143.104
Contratos en curso a la fecha de cierre		
Importe acumulado de costes incurridos	(5.402.105)	(2.688.270)
Importe acumulado de ganancias reconocidas	574.563	454.834
Anticipos recibidos	487.737	98.536
Retenciones	51.169	58.892
Obra ejecutada pendiente de certificar neta	115.604	200.192
Adelanto de certificaciones	516.518	421.064

23. Aprovisionamientos.

La composición del epígrafe de aprovisionamientos tanto por conceptos como por áreas de negocio, para los ejercicios 2007 y 2006 ha sido la siguiente:

<i>Miles de euros</i>	2007	2006
Consumo de existencias comerciales	990.902	1.684.987
Consumo de materiales y otras materias consumible	517.956	529.352
Otros gastos externos	1.499.707	953.623
TOTAL	3.008.565	3.167.962

<i>Miles de euros</i>	2007	2006
Sacyr	1.959.891	1.414.367
Itinere	6.040	4.162
Valoriza	278.668	267.688
Vallehermoso	944.025	1.647.198
Testa	79	748
Otros y ajustes	(180.138)	(166.201)
TOTAL	3.008.565	3.167.962

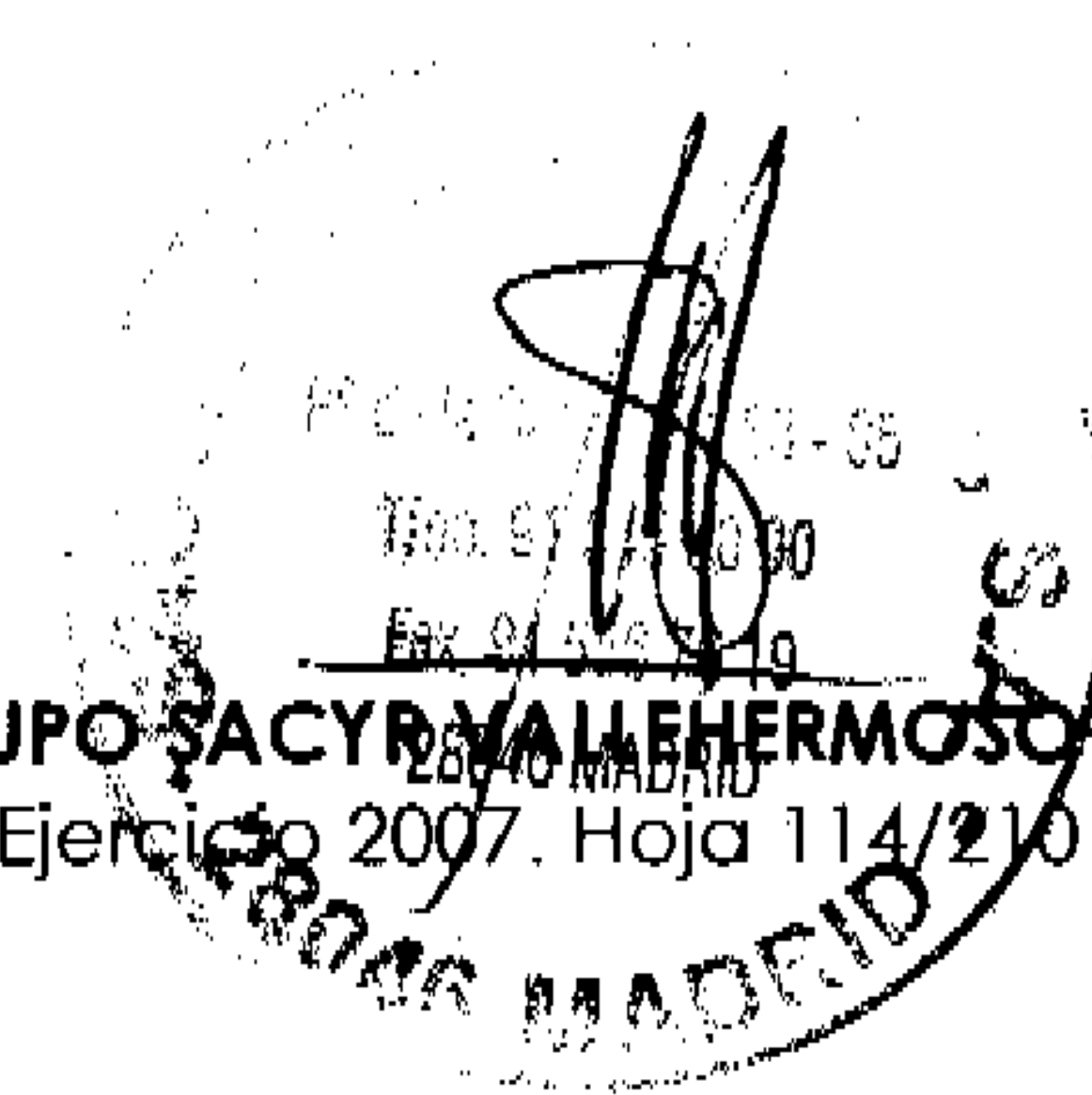


24. Otros gastos de explotación.

Para el epígrafe de "Otros gastos de explotación", el detalle para los ejercicios 2007 y 2006, tanto por conceptos como por áreas de negocio, ha sido la siguiente:

<u>Miles de euros</u>	2007	2006
Servicios exteriores	1.064.897	866.141
Tributos	74.782	65.749
Otros gastos de gestión corriente	66.891	52.856
TOTAL	1.206.570	984.746

<u>Miles de euros</u>	2007	2006
Sacyr	449.045	318.313
Somague	457.498	421.546
Itinere	102.952	75.866
Valoriza	91.058	73.000
Vallehermoso	81.422	46.045
Testa	49.911	53.743
Otros y ajustes	(25.316)	(3.767)
TOTAL	1.206.570	984.746



25. Gastos e ingresos financieros.

El detalle de la composición de los gastos e ingresos financieros para los ejercicios 2007 y 2006 se muestra a continuación:

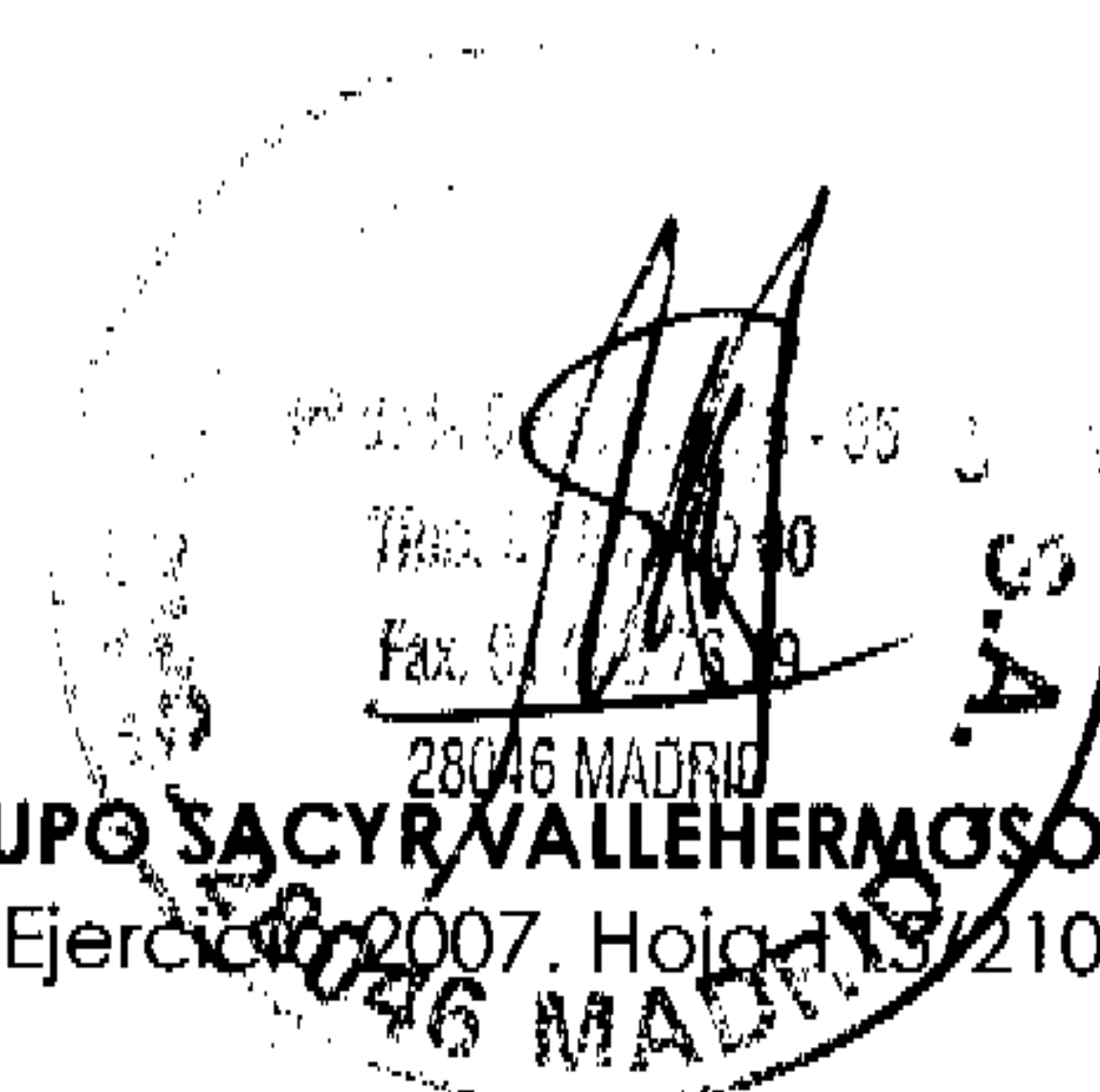
<u>Miles de euros</u>	2007	2006
Gastos financieros	(1.107.600)	(446.449)
Procedentes de Créditos y Préstamos bancarios	(823.851)	(366.213)
Procedentes de emisiones de valores negociables (Obligaciones)	(85.975)	(78.886)
Variación de provisiones de inversiones financieras	(7.994)	(1.350)
Otros gastos financieros	(189.780)	0
Var. Valor de Instrumentos Financieros (coberturas de flujo de efectivo)	1.453	15.538
Variación provisiones inmov. Inmaterial, material y cartera	(2.020)	2.516
TOTAL GASTOS	(1.108.167)	(428.395)
Ingresos financieros otros valores negociables	12.363	6.674
Otros intereses e ingresos	79.377	64.855
Gastos financieros netos imputados a la inversión	31.238	14.717
Diferencias de cambio	22.575	6.761
TOTAL INGRESOS	145.553	93.007
RESULTADO FINANCIERO	(962.614)	(335.388)

El Grupo Sacyr Vallehermoso utiliza instrumentos financieros derivados para eliminar o reducir significativamente determinados riesgos de tipo de interés, moneda extranjera o mercado, existentes en operaciones monetarias, patrimoniales o de otro tipo. Con criterio general, estas operaciones son tratadas como cobertura contable cuando cumplen con los requisitos para ser tratadas como tales. En caso contrario son contabilizados como instrumentos financieros negociables y sus variaciones son directamente imputadas contra la cuenta de pérdidas y ganancias. En el epígrafe "Otros gastos financieros" se recogen las variaciones de instrumentos financieros negociables (que se encuentran liquidadas al cierre del ejercicio), imputadas directamente contra la cuenta de pérdidas y ganancias.

26. Resultado en ventas de activos.

El detalle de los resultados en ventas de activos de la Cuenta de Resultados consolidada para los ejercicios 2007 y 2006 se muestra en el siguiente cuadro:

<u>Miles de euros</u>	2007	2006
Holding	2.292	(15)
Sacyr	(455)	(380)
Ifinere	33	6.082
Valoriza	12.569	1.882
Vallehermoso	(181)	181
Testa	5.581	7.001
Otros y ajustes	(3.220)	0
TOTAL	16.619	14.751



En el ejercicio 2007, los resultados en ventas de activos corresponden fundamentalmente al Grupo Valoriza, que obtuvo unas plusvalías antes de impuestos de 12.569 miles de euros con la venta las sociedades que poseía en Macao, con la operación de reordenación societaria realizada entre las sociedades Geida Beni Saf, S.L., Geida Skikda, S.L. y Geida Tlemcen, S.L. y con la venta del 20% que poseía de la sociedad de Somague Itinere-Concessoes e Infraestructuras, S.A., habiéndose eliminado esta plusvalía a nivel de Grupo Sacyr Vallehermoso. En el Grupo Testa destaca la plusvalía obtenida por la venta de una residencia en Zaragoza y de los centros comerciales de Lakua y Los Fresnos.

27. 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 2007 y 2006 el beneficio básico por acción coincide con el diluido.

	2007	2006
Resultado atribuido a la dominante (miles de euros)	946.389	542.207
Número medio ponderado de acciones en circulación (miles de acciones)	284.636	284.636
Menos: número medio de acciones propias (miles de acciones)	(890)	(3.735)
Número medio de acciones para determinar el beneficio básico por acción	283.746	280.901
Beneficio básico y diluido por acción (euros)	3,34	1,93

Durante el año 2006 se realizó 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.

No ha habido ninguna transacción sobre acciones ordinarias o acciones potenciales ordinarias entre la fecha de cierre de los estados financieros y la de finalización de elaboración de estos estados financieros.

28. Flujo de caja.

El Estado de Flujos de Efectivo que se formula en los presentes estados financieros ha sido elaborada de acuerdo con lo estipulado en la Norma Internacional de Contabilidad 7.

Dicho Estado de Flujos de Efectivo se articula en torno a tres tipos de flujos en función de las entradas y salidas de caja realizadas por el Grupo consolidado:

- Flujos netos de tesorería por actividades operativas: incluye los movimientos de efectivo a nivel operativo de todos los negocios gestionados por el Grupo.
- Flujos netos de tesorería por actividades de inversión: incluye un agregado de los flujos generados por inversiones y desinversiones en inmovilizado material, inmaterial, proyectos concesionales, activos inmobiliarios y activos financieros.
- Flujos netos de tesorería por actividades de financiación: incluye las entradas de efectivo por disposición de deuda y emisión de obligaciones, así como de otras

fuentes de financiación externa; y las salidas de efectivo por reembolso de deuda y obligaciones, por los intereses financieros derivados de los recursos ajenos y por reparto de dividendos.

28.1.- Actividades operativas

El flujo de actividades operativas del Grupo Sacyr Vallehermoso se incrementa notablemente respecto al ejercicio precedente. La evolución del flujo de operaciones por divisiones en los ejercicios 2006 y 2007 se muestra en la siguiente tabla:

FLUJOS NETOS DE OPERACIONES		
<u>Miles de euros</u>	2007	2006
Construcción	7.530	235.354
Concesiones	363.025	340.422
Promoción	139.468	(453.131)
Patrimonio	170.398	203.089
Holding y resto (*)	(89.383)	26.579
TOTAL	591.038	352.313

(*) Incluye ajustes de consolidación

En la División de Construcción, el Flujo de actividades operativas es prácticamente neutro en el ejercicio 2007 dado que, a pesar de incrementar sus fondos procedentes de las operaciones respecto al ejercicio precedente (184.665 miles de euros en 2007 frente a 155.783 miles de euros en 2006) se han reducido los flujos derivados de la variación del capital circulante.

En la División de Concesiones de Infraestructuras, el flujo de actividades operativas se incrementa respecto al ejercicio 2006 como consecuencia de una mejora en el volumen de tráfico y en las tarifas de peaje.

En la División de Promoción Inmobiliaria, el flujo de actividades operativas se incrementa notablemente respecto al año 2006 en 592.599 miles de euros, debido fundamentalmente a la "Variación del Capital Circulante Neto" como consecuencia de una notable reducción en el volumen de inversiones netas en terrenos y solares respecto al ejercicio anterior. Esto ha evitado la salida de efectivo que se hubiera producido de haberse realizado dichas inversiones, motivando un saldo positivo en las entradas de caja derivadas del funcionamiento normal de las operaciones.

En la División de Patrimonio en Renta, el flujo de actividades operativas se reduce respecto al año 2006 como consecuencia, principalmente, la adquisición de 2 terrenos para la promoción de vivienda libre en Getafe y Alcalá de Henares (Madrid), que figuran como mayor valor de las existencias.

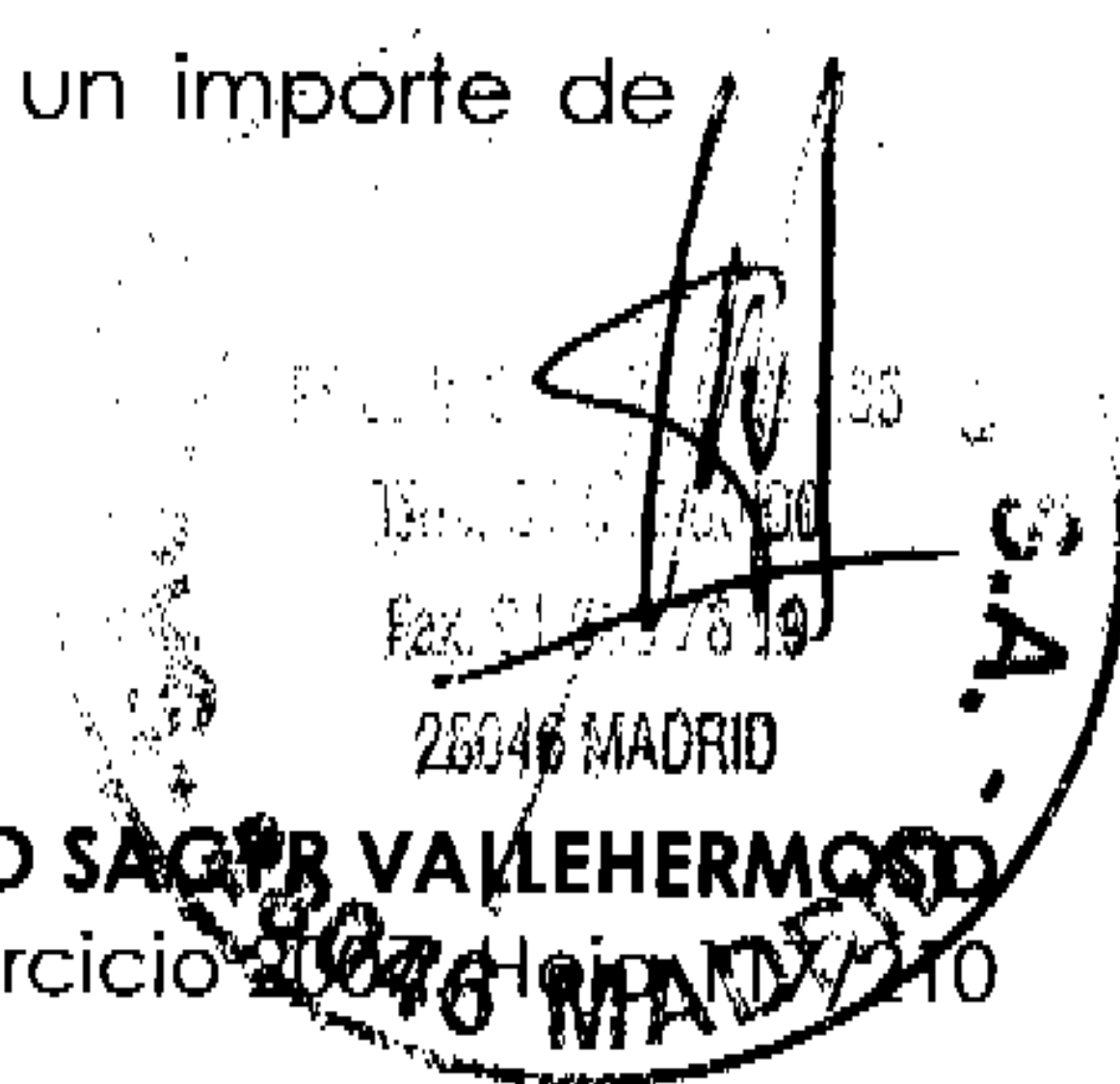
28.2.- Actividades de inversión

Durante el año 2007, el Grupo Sacyr Vallehermoso ha acometido un volumen de inversiones muy inferior al del ejercicio precedente debido a que, en 2006, se realizaron, por parte de sociedades holding varias adquisiciones significativas:

- Compra del 20,01% de la compañía energética Repsol YPF, S.A., por un importe de 6.526 millones de euros.

GRUPO SACYR VALLEHERMOSO

Cuentas Anuales Consolidadas e Informe de Gestión. Ejercicio 2007



- 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.
- Compra del 50% del grupo concesionario de autopistas Europistas por 616 millones de euros.

El desglose por áreas de negocio de los flujos netos de tesorería por actividades de inversión para los años 2006 y 2007 es el siguiente:

FLUJOS NETOS DE INVERSIÓN		
<u>Miles de euros</u>	2007	2006
Construcción	(161.580)	(167.686)
Concesiones	(483.737)	(14.963)
Promoción	(106.982)	(18.424)
Patrimonio	(206.131)	(735.744)
Holding y resto (*)	275.194	(9.769.832)
TOTAL	(683.236)	(10.706.649)

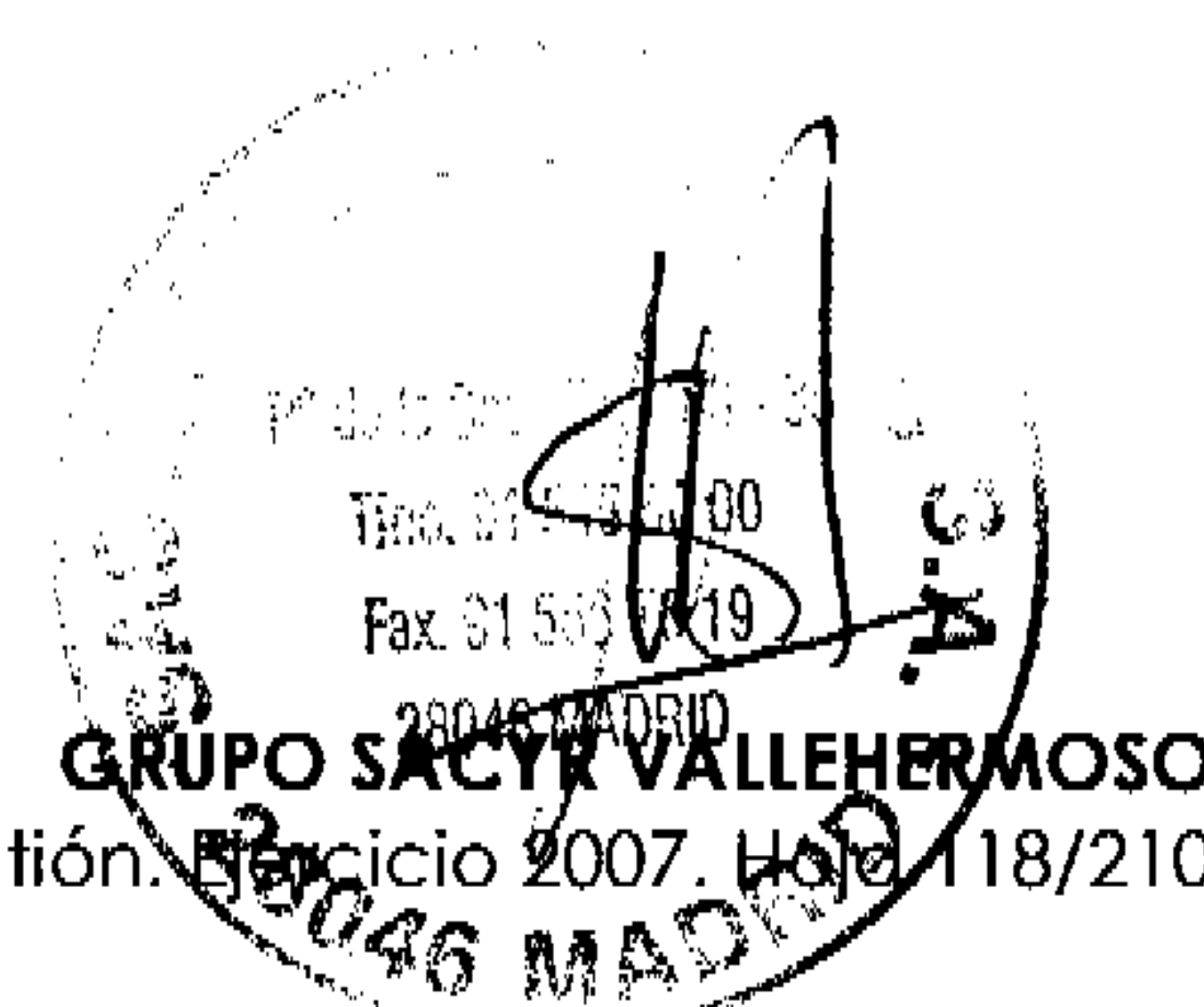
(*) Incluye ajustes de consolidación

La División de Concesiones de Infraestructuras ha acometido un volumen de inversiones muy superior al del ejercicio precedente. Corresponde fundamentalmente a los proyectos concesionales de los Hospitales de Parla y Nororiente (26.771 miles de euros), de los Intercambiadores de Moncloa y Plaza Elíptica (37.485 miles de euros) y a las sociedades S.C. Autopista Nororiente (69.131 miles de euros), Autovía del Turia (63.574 miles de euros), Viastur (47.556 miles de euros), Autovía del Eresma (43.127 miles de euros), Autovía del Barbanza (40.982 miles de euros), Guadalcesa (40.815 miles de euros), y las recientemente constituidas sociedades irlandesas M50 Concession Ltd y N6 Concession Ltd (35.339 miles de euros).

La División de Patrimonio en Renta ha acometido inversiones en inmovilizado material como consecuencia de las obras en curso que tiene la Compañía, fundamentalmente en la Torre SyV, la cual espera finalizar sus obras a finales del ejercicio 2008. Las inversiones en inmovilizado financiero corresponden fundamentalmente a la inversión adicional en acciones de la sociedad Tesfran S.A. Durante el ejercicio 2007, el Grupo Testa ha enajenado, en virtud de la política de rotación de activos maduros, los siguientes activos: en inmovilizado material, un terreno en el centro de transportes de Coslada (Madrid); en proyectos inmobiliarios, 2 centros comerciales (Lakua-Vitoria y Los Fresnos-Gijón) y una residencia en Zaragoza; en proyectos concesionales, se han enajenado al Grupo Sacyr Vallehermoso los hospitales de Parla y Noreste (Coslada).

28.3.- Actividades de financiación

El Grupo ha reducido notablemente sus "Flujos Netos de Tesorería por Actividades de Financiación" respecto al ejercicio 2006 debido fundamentalmente a la reducción de las inversiones.



La composición de los flujos financieros por divisiones en los ejercicios 2006 y 2007 era la siguiente:

Ejercicio 2006	FLUJOS NETOS DE FINANCIACIÓN					TOTAL
	Variación endeudamiento	Otras fuentes de financiación	Intereses pagados	Pago dividendo	Variación autocartera	
Construcción	111.125	(10.723)	(30.942)	(47.088)	0	22.372
Concesiones	144.569	(182.545)	(214.954)	0	0	(252.930)
Promoción	833.235	(267.184)	(19.778)	(66.500)	0	479.773
Patrimonio	690.037	31.957	(80.354)	(31.430)	0	610.210
Holding y resto (*)	8.891.198	718.231	(64.476)	26.174	259.345	9.830.472
TOTAL	10.670.164	289.736	(410.504)	(118.844)	259.345	10.689.897

(*) Incluye ajustes de consolidación

Ejercicio 2007	FLUJOS NETOS DE FINANCIACIÓN					TOTAL
	Variación endeudamiento	Otras fuentes de financiación	Intereses pagados	Pago dividendo	Variación autocartera	
Construcción	226.827	84.251	(40.130)	(127.138)	0	143.810
Concesiones	590.550	(175.928)	(264.041)	(14.805)	0	135.776
Promoción	299.723	(61.160)	(23.094)	(234.597)	0	(19.128)
Patrimonio	618.828	(7.510)	(110.138)	(32.564)	0	468.616
Holding y resto (*)	(21.958)	172.371	(519.189)	234.094	(66.790)	(201.472)
TOTAL	1.713.970	12.024	(956.592)	(175.010)	(66.790)	527.602

(*) Incluye ajustes de consolidación

En la División de Construcción se ha incrementado la deuda bancaria para hacer frente al incremento de las inversiones.

En la División de Concesiones de Infraestructuras, se han incrementado notablemente sus "Flujos Netos de Tesorería por Actividades de Financiación" respecto al ejercicio 2006 debido fundamentalmente al incremento de la deuda bancaria como consecuencia directa del aumento de las inversiones en proyectos concesionales.

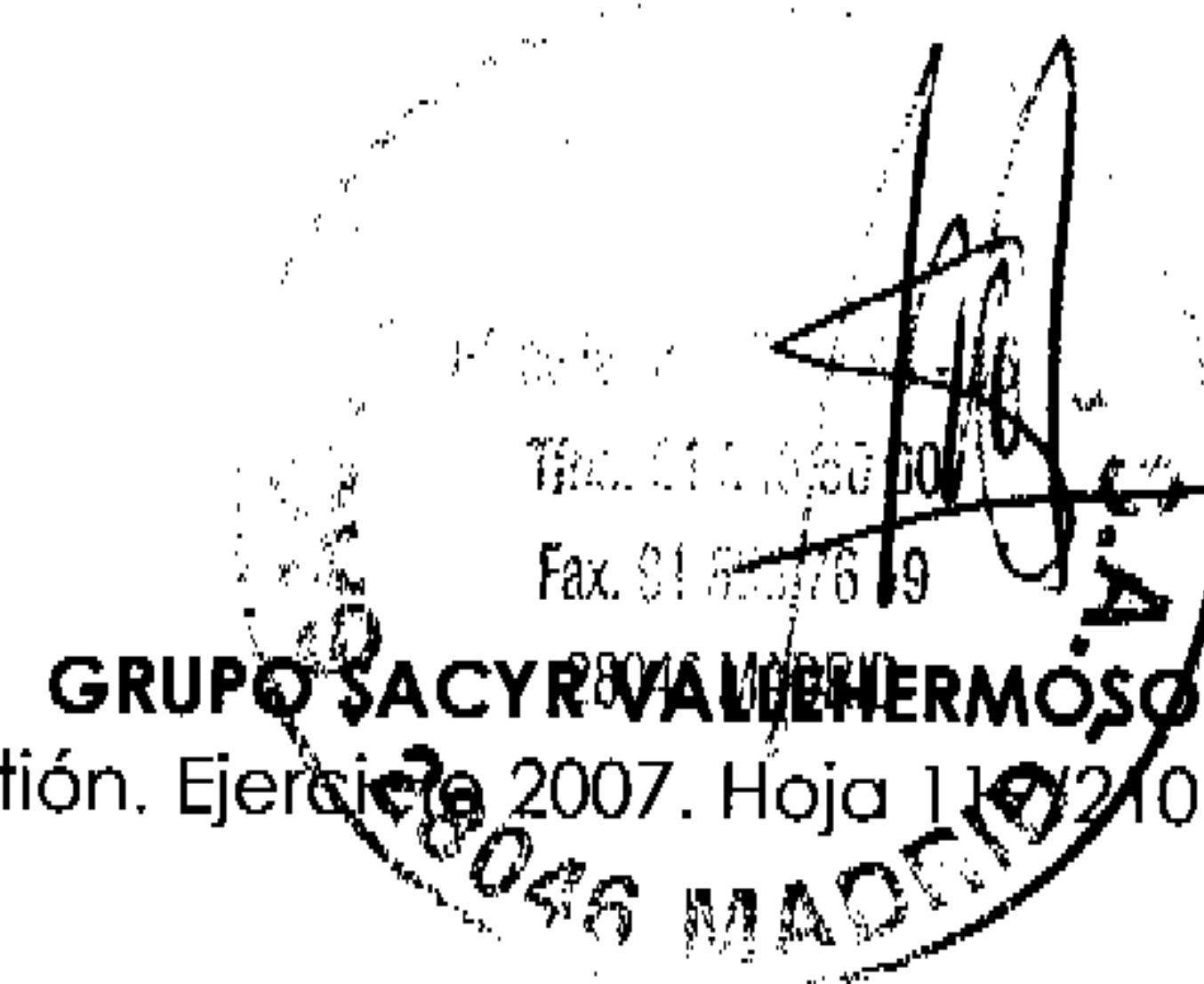
En la División de Promoción Inmobiliaria en 2007 se han percibido unos flujos netos de deuda de 299.723 miles de euros, frente a los 833.235 miles de euros percibidos en 2006. Esto se debe, como se ha indicado anteriormente, a que durante el año 2007 no se han acometido inversiones significativas en existencias, lo cual ha incrementado el volumen de caja libre procedente de la operativa de las promociones inmobiliarias.

En la División de Patrimonio en Renta se ha incrementado el endeudamiento financiero fundamentalmente a través de la obtención de préstamos hipotecarios adicionales. Las disponibilidades de tesorería que el Grupo Testa mantiene a fecha de cierre están fundamentalmente originadas por la financiación hipotecaria adicional mencionada con anterioridad.

La sociedad holding han recibido en concepto de dividendos de sus participadas los siguientes importes:

- De Eiffage: 31.047 miles de euros
- De Repsol: 214.979 miles de euros

Los dividendos de Repsol y Eiffage, al tratarse de sociedades contabilizadas por el método de la participación, inciden directamente en el flujo de caja del Grupo consolidado.



29. Cartera por actividad.

El detalle de la cartera por actividad y naturaleza, a 31 de diciembre de 2007, y su evolución respecto a 2006 es el siguiente:

Miles de euros	2007	2006	Var. Abs.	Var. %
Sacyr (Cartera de obra)	5.092.331	4.924.196	168.135	3,41%
Somaque (Cartera de obra)	929.780	714.228	215.552	30,18%
Vallehermoso (Cartera de preventas)	2.360.151	2.445.687	(85.536)	-3,50%
Itinere-Europistas (Cartera de ingresos)	65.861.519	55.828.320	10.033.199	17,97%
Testa (Alquileres a vencimiento)	2.935.181	4.161.709	(1.226.528)	-29,47%
Valoriza (Cartera de servicios)	10.124.256	9.890.417	233.839	2,36%
TOTAL	87.303.218	77.964.557	9.338.661	11,98%

La variación negativa experimentada en la cartera de Testa, es como consecuencia del traspaso societario, realizado durante el mes de mayo, de los Hospitales de Parla y Coslada, a Itinere Infraestructuras. El montante de cartera transferido, ascendió a 1.201 millones de euros (575 millones del Hospital de Parla y 626 millones del Hospital de Coslada).

De no haberse producido dicho traspaso de compañías, la variación de la cartera de Testa, respecto a 2006, hubiera sido prácticamente nula.

30. Retribución y otras prestaciones al Consejo de Administración.

30.1.- 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	0,00	0,00	120.000,00
Manuel Manrique Cecilia	72.000,00	48.000,00	0,00	0,00	120.000,00
Nueva Compañía de Inversiones, S.A.	350.000,00	48.000,00	0,00	0,00	398.000,00
Diogo Alves Diniz Vaz Guedes	72.000,00	48.000,00	0,00	0,00	120.000,00
Demetrio Carceller Arce	72.000,00	48.000,00	0,00	24.000,00	144.000,00
Prilou, S.L.	72.000,00	48.000,00	0,00	24.000,00	144.000,00
Mutua Madrileña Automovilística	18.000,00	0,00	0,00	0,00	18.000,00
Participaciones Agrupadas, S.R.L.	72.000,00	48.000,00	24.000,00	0,00	144.000,00
Torreal, S.A.	72.000,00	0,00	24.000,00	0,00	96.000,00
Grupo Satocan, S.A.	72.000,00	0,00	24.000,00	0,00	96.000,00
Corporación Caixa Galicia, S.A.	72.000,00	12.000,00	0,00	24.000,00	108.000,00
Matías Cortés Domínguez	72.000,00	0,00	0,00	24.000,00	96.000,00
Vicente Benedito Francés (Baja 05.05.2006)	30.000,00	0,00	0,00	0,00	30.000,00
José Seixas de Queiroz Vaz Guedes Baja 11.01	6.000,00	0,00	0,00	0,00	6.000,00
Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A.	72.000,00	0,00	6.000,00	0,00	78.000,00
Prilomi, S.L.	72.000,00	0,00	0,00	0,00	72.000,00
Francisco Javier Perez Gracia	66.000,00	0,00	0,00	0,00	66.000,00
TOTAL	1.334.000,00	348.000,00	78.000,00	96.000,00	1.856.000,00



A continuación se hace constar el desglose individualizado de las Retribuciones Salariales percibidas durante 2006 por los consejeros con cargo durante el ejercicio:

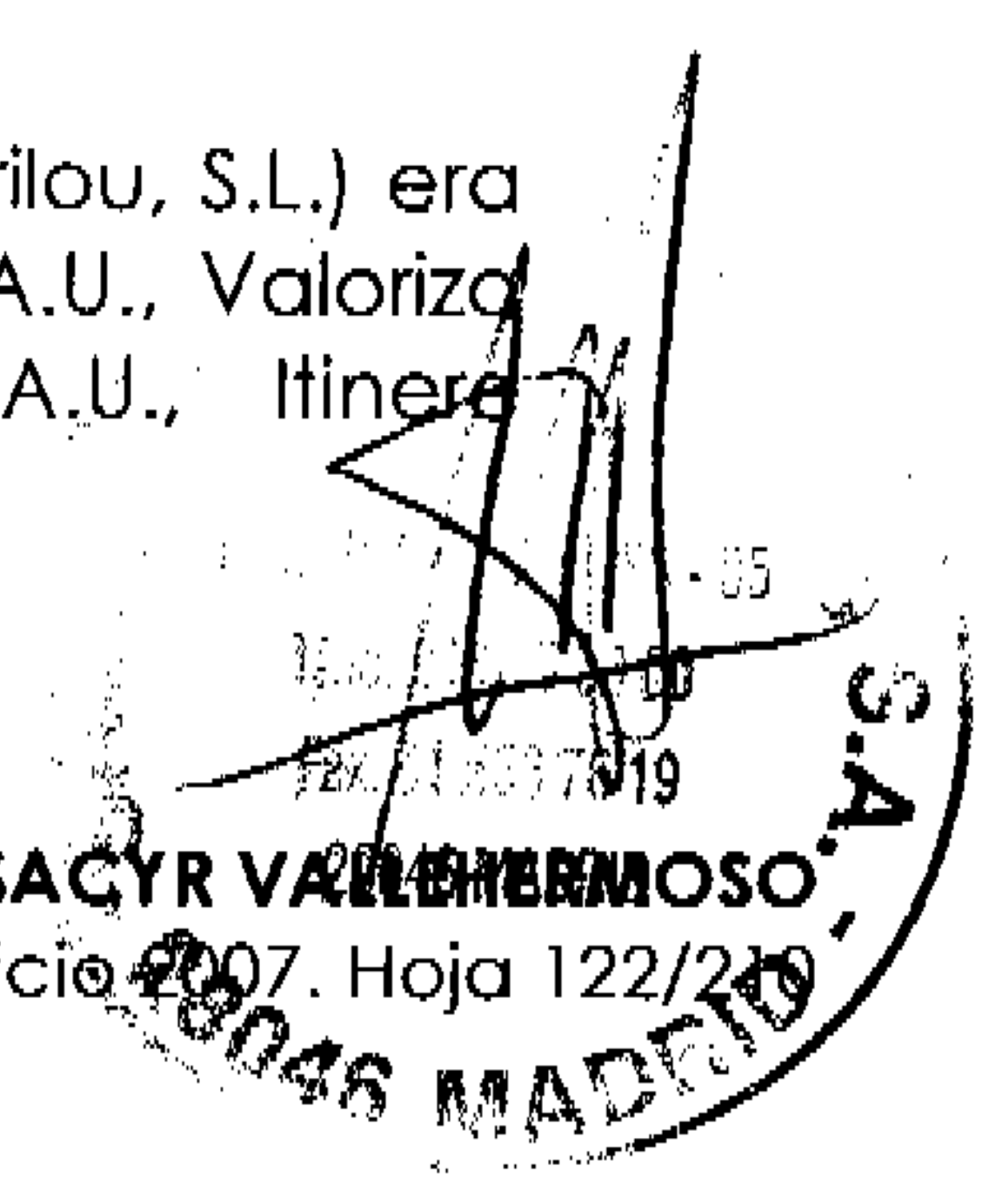
Euros			
Retribuciones salariales a consejeros	Fijo	Variable	Total
Luis Fernando del Rivero Asensio	1.250.000,00	0,00	1.250.000,00
Diogo Vaz Guedes	362.950,00	254.055,00	617.005,00
Manuel Manrique Cecilia	537.726,00	376.408,46	914.134,46
Francisco Javier Pérez Gracia	224.378,00	157.064,00	381.442,00
TOTAL	2.375.054,00	787.527,46	3.162.581,46

El Comité de Dirección de SyV estaba formado por: D. Luis Fernando del Rivero Asensio, D. Manuel Manrique Cecilia, D^a Marta Silva de Lapuerta, D. Vicente Benedito Francés, D. Fernando Rodríguez Avial, D. Rafael del Pozo Garcia, D. Javier Pérez Gracia, D. Javier Gayo Pozo, D. José Antonio Guio de Prada, D. Ricardo Martín Lucas, D. José Manuel Naharro Castrillo, D. José Carlos Otero Fernández, D^a 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 ascendió, 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 comunicaron 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, era 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 era administrador solidario de Sacyr Vallehermoso Participaciones, S.L.U. y de Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L.U.
- Don Manuel Manrique Cecilia, era 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.) era 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. era, 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 era 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. era 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 era consejero de Testa Inmuebles en Renta, S.A. y, fuera del Grupo, era 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, era 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 era 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. era 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. era, 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 era 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 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%, Probain, 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. era 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 concesionaria 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), era 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.

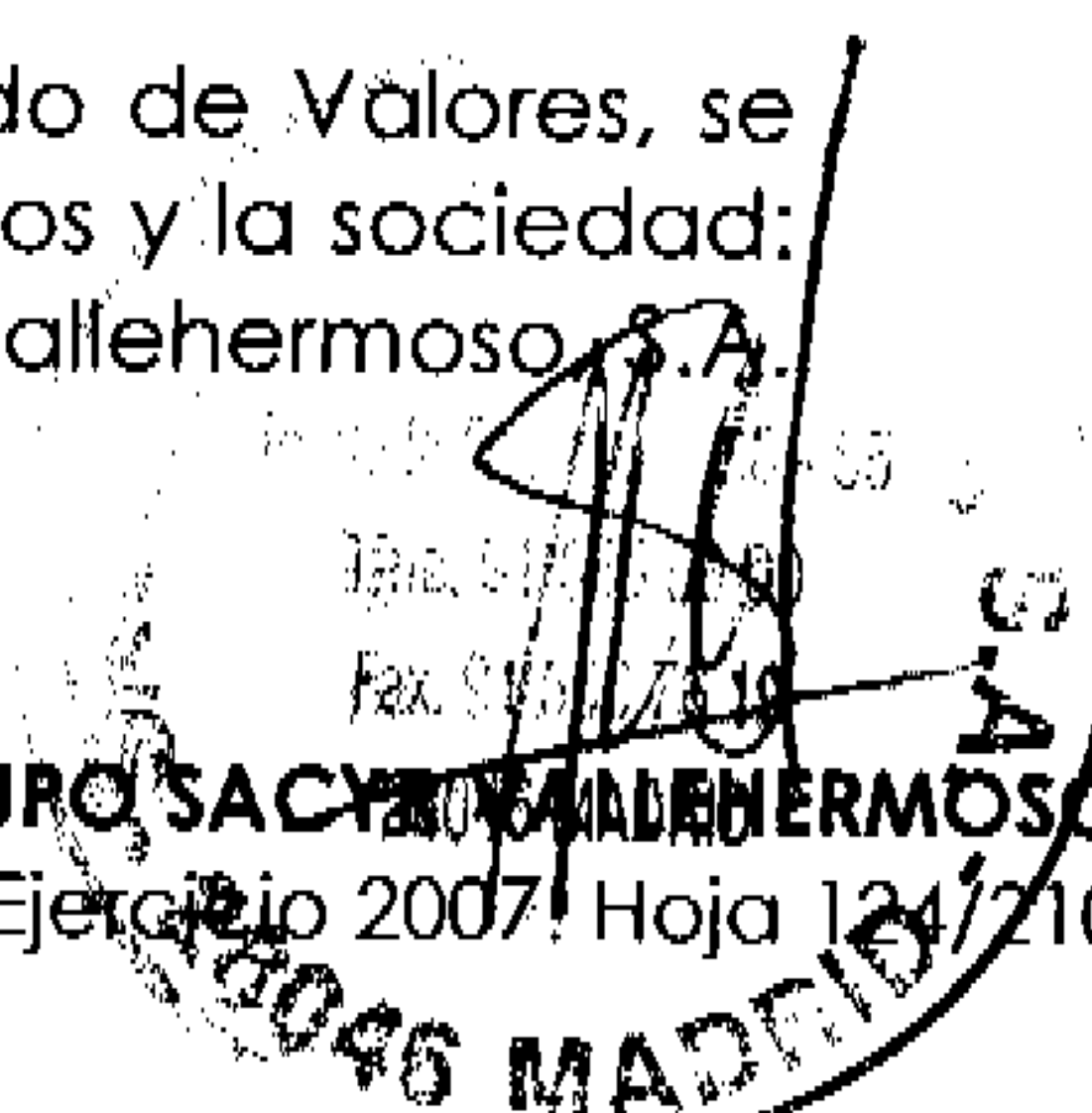
- Mutua Madrileña Automovilista, S.S.P.F., fuera del Grupo, cuenta con las siguientes participaciones sociales, entre directas e indirectas: 100% en Inmomutua Madrileña, S.A.U., 2,94% de Actividades de Construcción y Servicios, S.A. y un 99,88 en Mutuamad Infraestructuras, S.L. Está representada en el 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 Javier Pérez Gracia era 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, era miembro del consejo de Vallehermoso División Promoción, S.A.U. Fuera del Grupo, era 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.) era miembro del Consejo de Sacyr, S.A.U. Además era 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.

GRUPO SACYR VALLEHERMOSO

Cuentas Anuales Consolidadas e Informe de Gestión. Ejercicio 2007. Hoja 124/210



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.

30.2.- Ejercicio 2007

Durante el ejercicio 2007, se han producido las siguientes modificaciones en el Consejo de Administración de la Sociedad dominante:

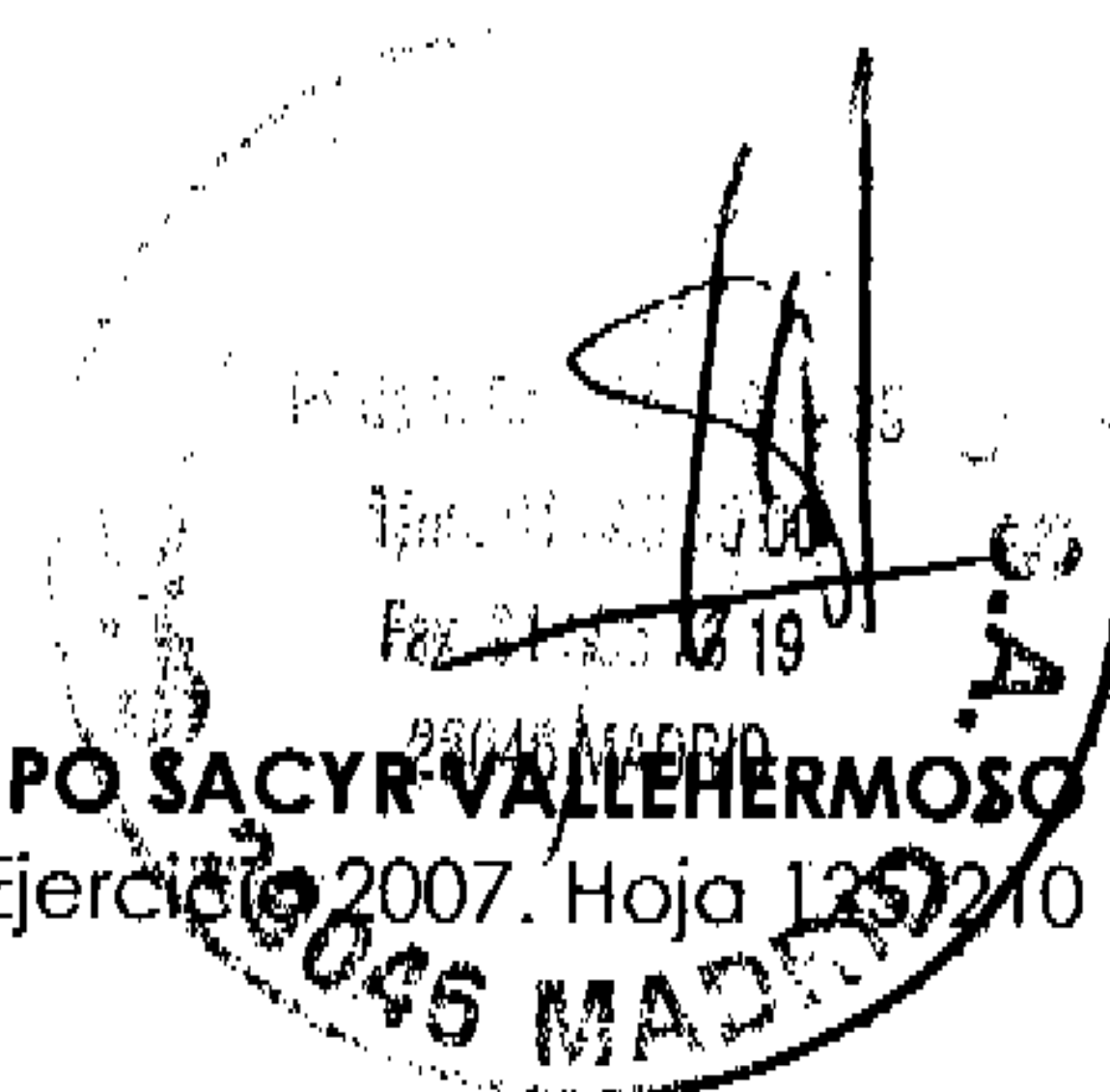
- i. Grupo Satocan, S.A. (representada por D. Juan Miguel Sanjuán Jover), causó baja en el Consejo con fecha 10 de enero de 2007.
- ii. D. Juan Miguel Sanjuán Jover, fue nombrado Consejero con fecha 10 de enero de 2007 y ratificado por Junta con fecha 29 de junio de 2007.
- iii. Cxc Corporación Caixa Galicia, S.A. (representada por D. José Luis Méndez López), causó baja en el Consejo con fecha 10 de mayo de 2007.
- iv. D. José Luis Méndez López, fue nombrado Consejero con fecha 10 de mayo de 2007 y ratificado por Junta con fecha 29 de junio de 2007.
- v. Ratificación del nombramiento de Consejero de Mutua Madrileña Automovilística por Junta con fecha 29 de junio de 2007.

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.

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 Consejero ejecutivo y externo dominical respectivamente, teniendo una retribución como tales al amparo del artículo 43.2 de los Estatutos cobraran 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 2007 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 2007 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	0,00	0,00	120.000,00
Manuel Manrique Cecilia	72.000,00	48.000,00	0,00	0,00	120.000,00
Nueva Compañía de Inversiones, S.A.	350.000,00	48.000,00	0,00	0,00	398.000,00
Diogo Alves Diniz Vaz Guedes	72.000,00	48.000,00	0,00	0,00	120.000,00
Demetrio Carceller Arce	72.000,00	48.000,00	0,00	24.000,00	144.000,00
Prilou, S.L.	72.000,00	48.000,00	0,00	24.000,00	144.000,00
Mutua Madrileña Automovilística	72.000,00	0,00	0,00	0,00	72.000,00
Participaciones Agrupadas, S.R.L.	72.000,00	48.000,00	24.000,00	0,00	144.000,00
Torreal, S.A.	72.000,00	0,00	24.000,00	0,00	96.000,00
Grupo Satocan, S.A.(baja 10.01.2007)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Corporación Caixa Galicia, S.A. (baja 10.05.2007)	30.000,00	20.000,00	0,00	10.000,00	60.000,00
Matías Cortés Domínguez	72.000,00	0,00	0,00	24.000,00	96.000,00
Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A.	72.000,00	0,00	24.000,00	0,00	96.000,00
Prilomi, S.L.	72.000,00	0,00	0,00	0,00	72.000,00
Francisco Javier Perez Gracia	72.000,00	0,00	0,00	0,00	72.000,00
Jose Luis Méndez López	42.000,00	28.000,00	0,00	14.000,00	84.000,00
Juan Miguel Sanjuan Jover	72.000,00	0,00	24.000,00	0,00	96.000,00
TOTAL	1.358.000,00	384.000,00	96.000,00	96.000,00	1.934.000,00

A continuación se hace constar el desglose individualizado de las Retribuciones Salariales percibidas durante 2007 por los consejeros con cargo durante el ejercicio:

Euros

Retribuciones salariales a consejeros	Fijo	Variable	Total
Luis Fernando del Rivero Asensio	2.000.000,00	0,00	2.000.000,00
Manuel Manrique Cecilia	564.599,98	423.721,00	988.320,98
Diogo Vaz Guedes	362.950,00	50.813,00	413.763,00
Francisco Javier Pérez Gracia	235.599,98	188.031,00	423.630,98
TOTAL	3.163.149,96	662.565,00	3.825.714,96

Durante el ejercicio 2007, los siguientes miembros del Consejo de Administración de Sacyr Vallehermoso, S.A., han recibido remuneraciones de otras sociedades del Grupo: D. Francisco Javier Pérez Gracia (99.685,02 euros), D. Manuel Manrique Cecilia (49.240,47 euros) y D. Luis Fernando del Rivero Asensio (44.432,37 euros)

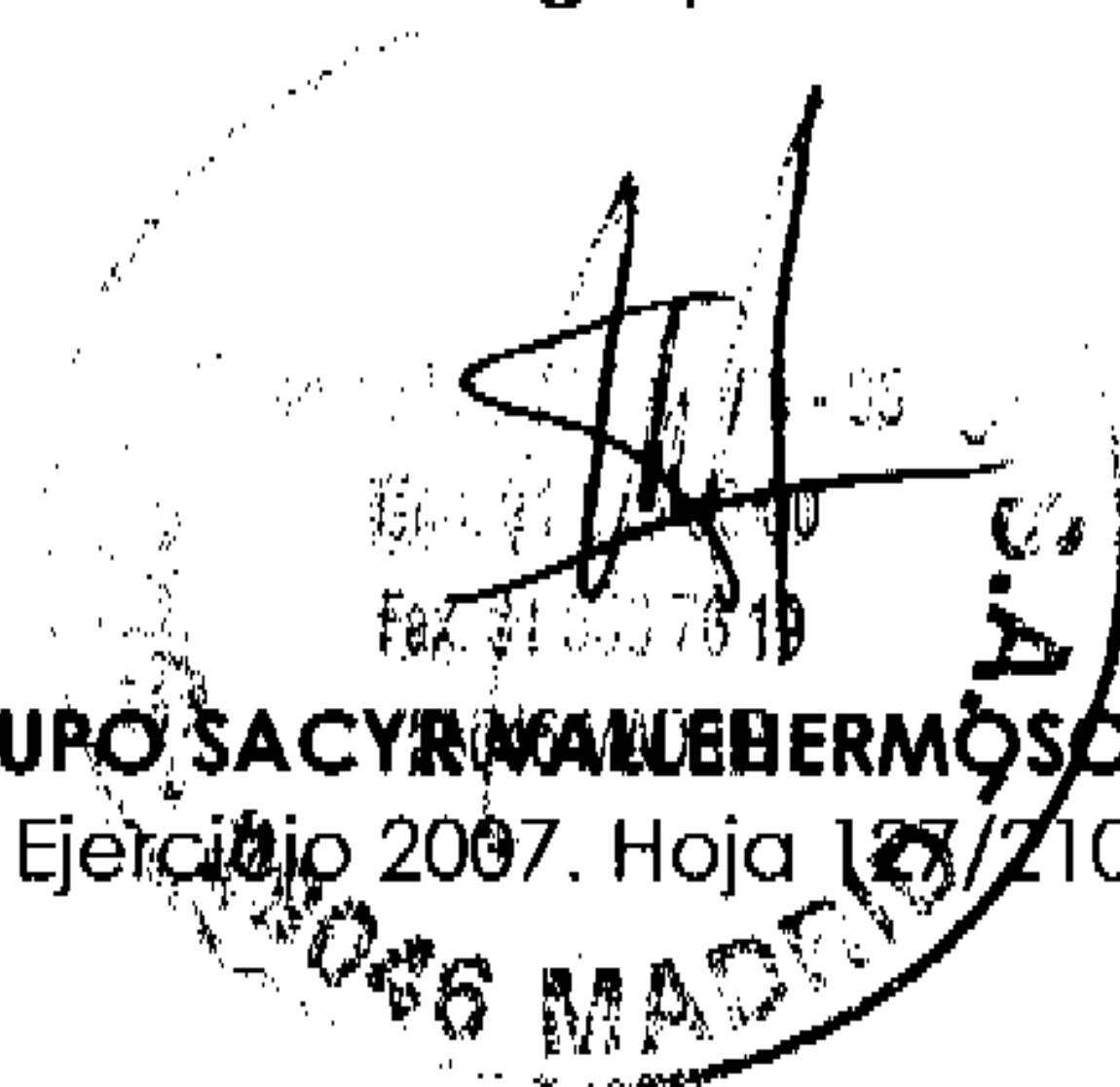
El Comité de Dirección de SyV está formado por: D. Luis Fernando del Rivero Asensio, D. Manuel Manrique Cecilia, D^a Marta Silva de Lapuerta, D. Vicente Benedito Francés, D. Fernando Rodríguez Avial, D. Rafael del Pozo Garcia, D. Javier Pérez Gracia, D. Javier Gayo Pozo, D. José Antonio Guio de Prada, D. José Manuel Naharro Castrillo, D. José Carlos Otero Fernández, D^a Ana de Pro Gonzalo, D. Fernando Lozano, D. Luis Janini Tatay, D. Miguel Heras Dolader y D. Salvador Font Estrany. Respecto al ejercicio 2006, D. Ricardo Martín Lucas dejó de formar parte del Comité de Dirección el 16 de julio de 2007 y D. Miguel Heras Dolader se incorporó el 17 de septiembre de 2007.

La remuneración de los miembros del Comité de Dirección que no forman parte del Consejo de Administración ha ascendido, durante el ejercicio 2007, a 5.370.111,19 €.

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

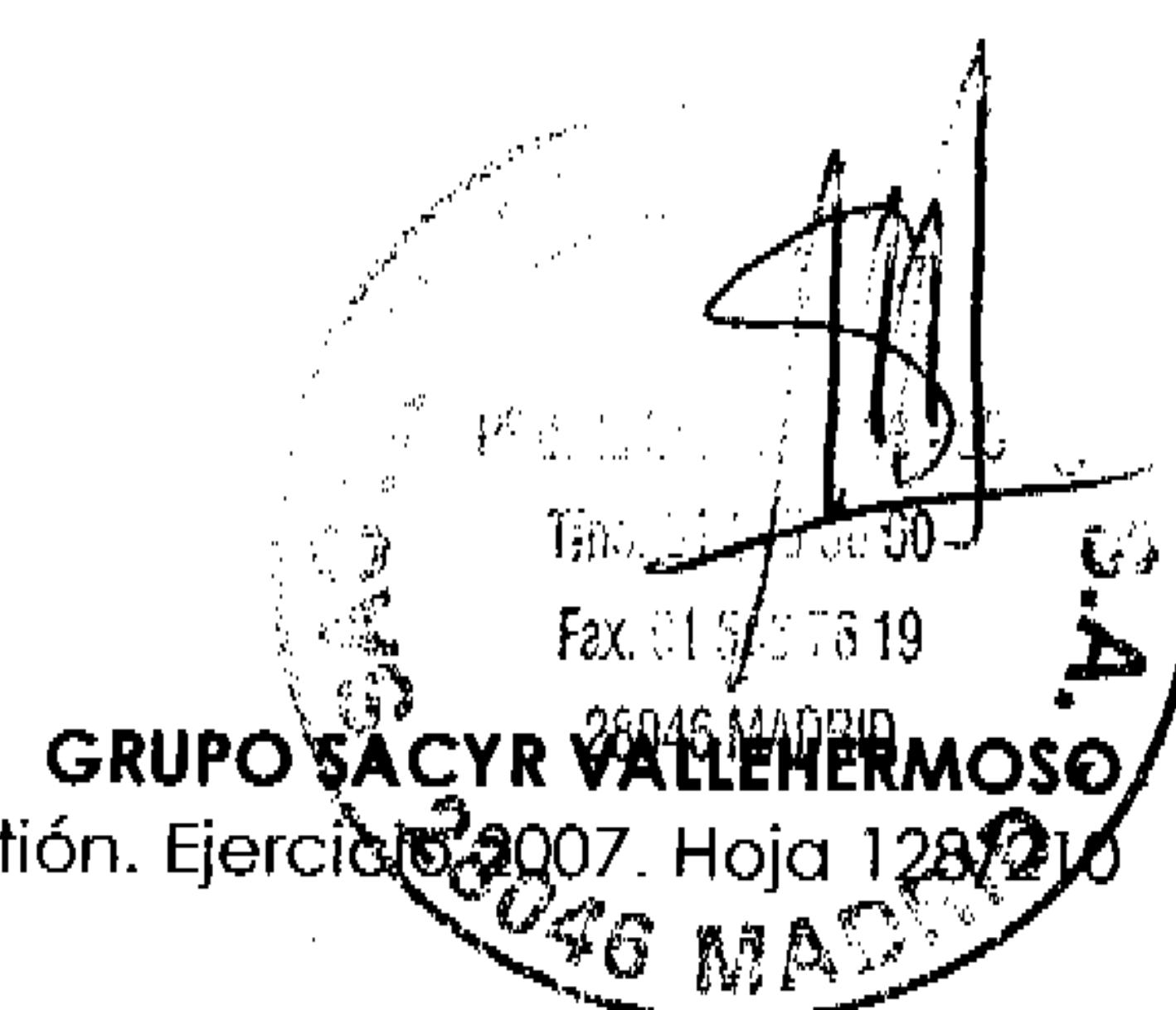
de Sacyr Vallehermoso, S.A., durante el ejercicio, en sociedades con objeto social con el mismo, análogo o complementario género de actividad al de la Sociedad o al Grupo de que es matriz.

- Don Luis Fernando del Rivero Asensio, 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., Itínere Infraestructuras, S.A., Europistas, C.E.S.A., Autovía del Noroeste Concesionaria de la Comunidad Autónoma de la Región de Murcia, S.A., Autopistas del Atlántico Concesionaria Española, S.A., Autovía del Barbanza Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A., Autopista Vasco Aragonesa Concesionaria Española, S.A., Sociedad Concesionaria Aeropuerto de Murcia, S.A., Aeropuerto de la Región de Murcia, S.A., Somague, SGPS, S.A., Tesfran, S.A. (Presidente) y Repsol YPF, S.A. (Vicepresidente). Además es Administrador solidario de Sacyr Vallehermoso Participaciones, S.L. y de Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L.
- 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., Itínere Infraestructuras, S.A., Inchisacyr, S.A., Autopista Vasco Aragonesa Concesionaria Española, S.A., Autopistas de Navarra, S.A., Europistas, C.E.S.A., Itínere Chile, S.A. y Scrinser, S.A. Además, fuera del Grupo tiene una participación del 49,9% de Telbasa Construcciones e Inversiones, S.L.
- Don José Manuel Loureda Mantiñán, (en representación 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., Itínere Infraestructuras, S.A., Autopista Vasco Aragonesa Concesionaria Española, S.A., Somague SGPS, S.A. y Repsol YPF, S.A.
- Don José Manuel Loureda López, (en representación de Prilomi, S.L.), es miembro de los Consejos de Sacyr, S.A.U., Sis, SV Lidco. Libia, Sacyr Brasil, Sacyr Chile, Sacyr Irlanda, Sacyr Costa Rica y Somague. 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.
- Nueva Compañía de Inversiones, S.A., es, fuera del Grupo, Presidente-Consejero Delegado de Torreal, S.A. Indirectamente, por medio de participaciones directas o indirectas de Torreal, S.A., participa en Miralver Spi, S.L., en un 100% y en Promociones Inmobiliarias Molinar, S.A., en un 50%. Además, Don Juan Abelló Gallo, es Presidente-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 miembro de los Consejos de Itínere Infraestructuras, S.A., y de Valoriza Gestión, S.A.U., actuando en su nombre y representación Don José Díaz-Rato Revuelta y Don Pedro del Corro García-Lomas, respectivamente. También fuera del Grupo, Torreal, S.A., cuenta con las siguientes participaciones directas o indirectas: 100% de Miralver Spi, S.L. y el 50% de Promociones Inmobiliaria Molinar, S.A. Por último, Don Pedro del Corro García-Lomas, es consejero de Testa Inmuebles en Renta, S.A. y fuera del Grupo, es consejero de Miralver Spi, S.L., Torreal, S.A. y de Torreal Sociedad de Capital Riesgo de Régimen Simplificado, S.A.
- Participaciones Agrupadas, S.L., es miembro de los Consejos de Testa Inmuebles en Renta, S.A., Sacyr, S.A.U. y Vallehermoso División Promoción, S.A.U. Además Don Ángel López-Corona Davila es consejero de Itínere Infraestructuras, S.A. y fuera del grupo consejero de Tavex Algodonera, S.A.

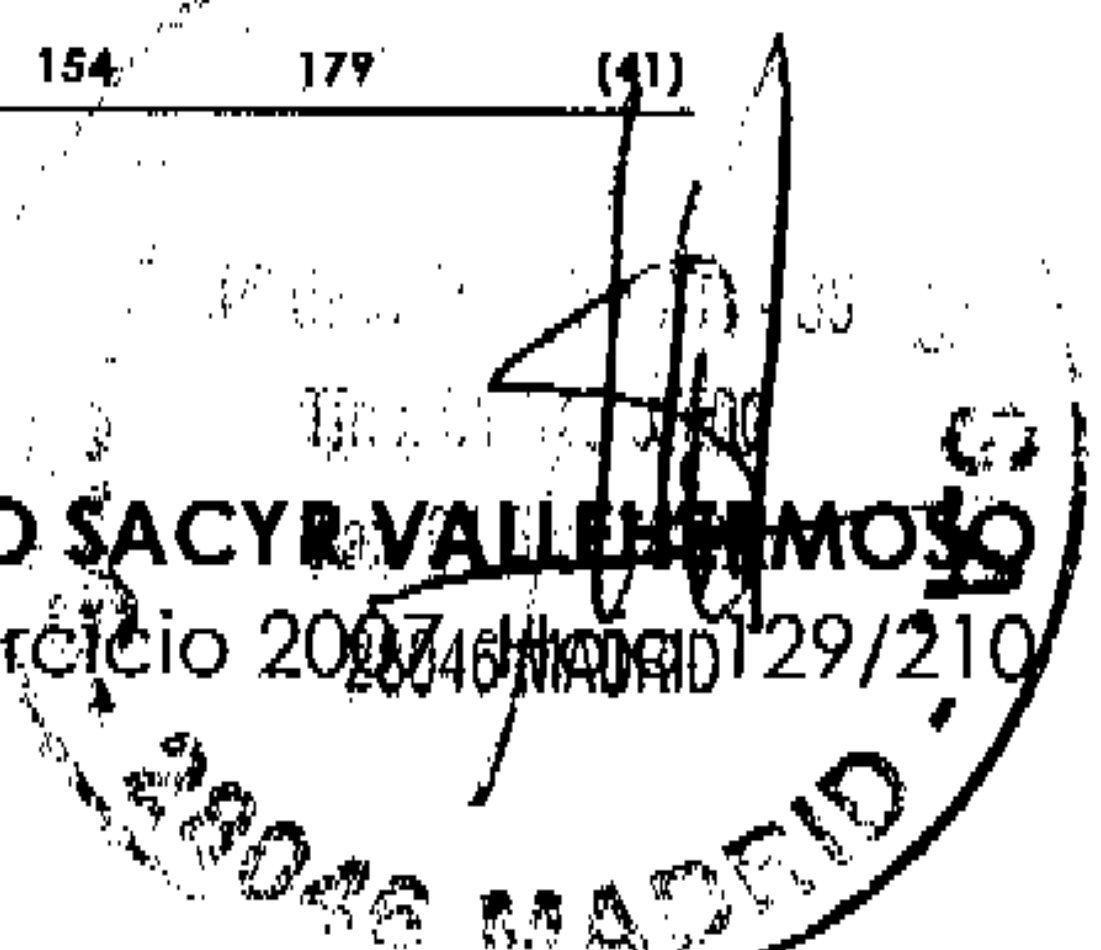


- Don Francisco Javier Pérez Gracia, es miembro de los Consejos de Valoriza Gestión, S.A.U., Itínere Infraestructuras, S.A., Vallehermoso División Promoción, S.A.U., Testa Inmuebles en Renta, S.A., Autopistas de Navarra, S.A., Europistas, S.A., Ena Infraestructuras, S.A., Neopistas, S.A., Avasacyr, S.L., Enaitinere, S.L., Autopista Vasco Aragonesa Concesionaria Española, S.A., Hospital de Parla, S.A., Hospital del Noreste, S.A. y Sociedad Concesionaria Aeropuerto de Murcia, S.A.
- Don Demetrio Carceller Arce, es miembro del Consejo de Vallehermoso División Promoción, S.A.U. Fuera del Grupo, es presidente de Servicios y Obras Canarias, S.A., e Inmuebles del Archipiélago, 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 % de Gespura, 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-Investmentos 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.
- Mutua Madrileña Automovilística, S.S.P.F, fuera del Grupo cuenta con las siguientes participaciones sociales, entre directas e indirectas: 100% en Inmomutua Madrileña, S.A.U., 99,99% en Mutuamad Infraestructuras, S.L, 59,99% en Cirve , S.A., 55,66% en Zatrín, 43,14% en Promociones e iniciativas Vall Romanes, S.L., 42% en Palau 806, S.L. y 51,71% en Parking Clínica, S.A. Está representada por Don Carlos Javier Cutillas Cordón, ostenta el cargo de Presidente y Consejero Delegado de Inmobiliaria Chamartín, S.A. y Chamartín Sur, S.L., así como el cargo de Consejero Delegado de Chamartín Área Centro, S.L.
- Don José Luis Méndez López, es miembro del Consejo de Administración de las siguiente 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), Corporación C por G Willis, Correduría de Seguros y Reaseguros, S.A. (Presidente en representación de CXG Corporación Caixagalicia, S.A.) y Promoción Urbanística Integral 2005, S.L. Además realiza por cuenta ajena la actividad de Director General de Caja de Ahorros de Galicia.
- Don Miguel Sanjuán y Jover es Presidente de Grupo Satocan, S.A., accionista mayoritario de Satocán, S.A., cuya actividad básica es la construcción, en el ámbito de la Comunidad Canaria.

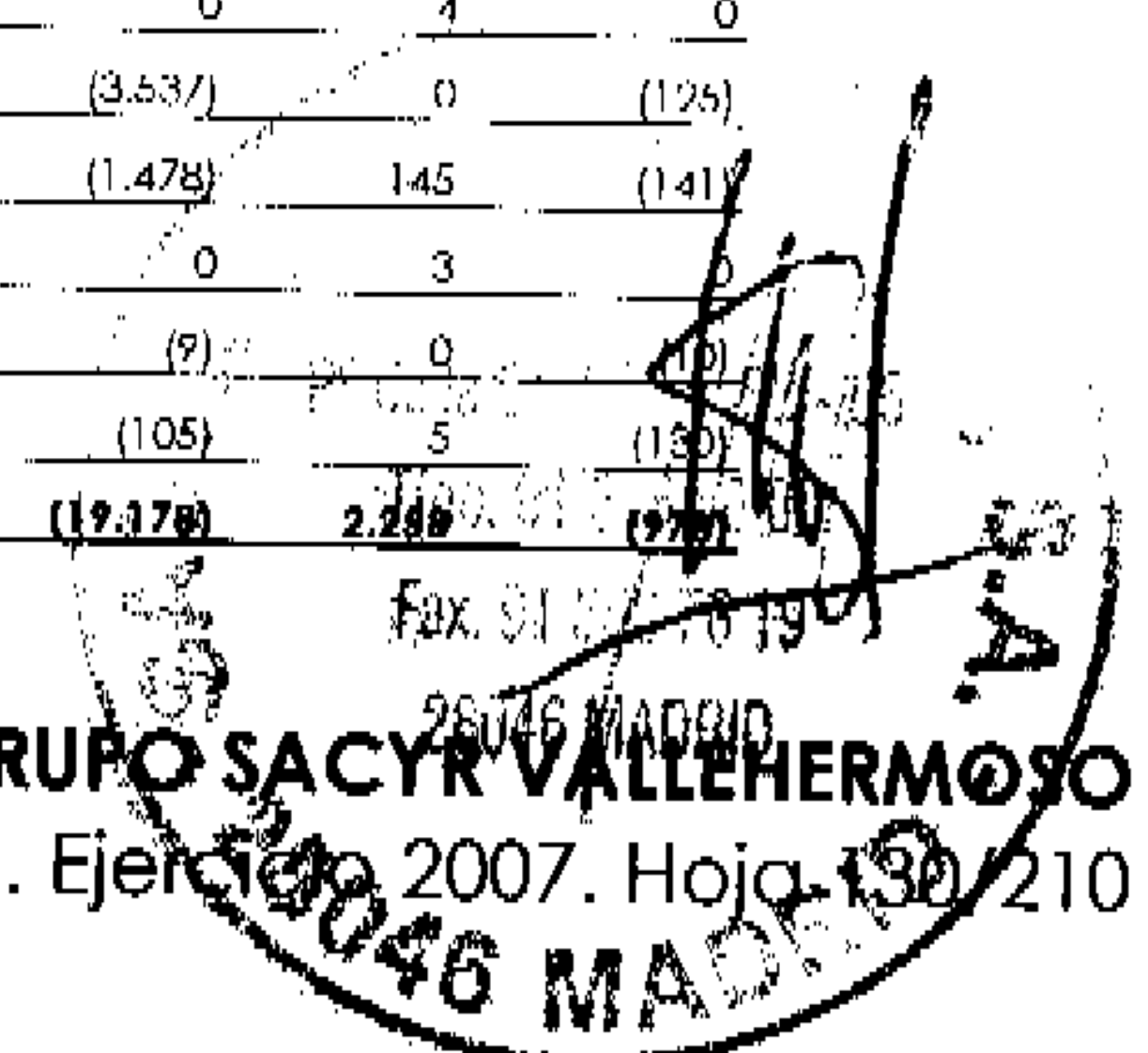
El Grupo Sacyr Vallehermoso realiza transacciones con partes vinculadas dentro de las condiciones generales del mercado, siendo las más significativas de los ejercicios 2006 y 2007 las que se detallan a continuación:



Nombre	Vinculada a	Empresa SyV	Operación	Importes disponibles (miles de Euros)		Importes dispuestos (miles de Euros)		
				2007	2006	2007	2006	
CAIXA GALICIA	CXG CORPORACIÓN CAIXA GALICIA, S.A.	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Financiación	85.800	62.600	77.361	62.312	
			Avales	33.600	36.100	21.600	21.600	
			SACYR, S.A.	Financiación	6.000	6.000	167	2.755
				Avales	18.000	7.000	2.897	3.409
			VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOCIÓN, S.A.U.	Financiación	83.804	26.640	26.640	6.460
				Avales	12.000	29.000	9.915	20.239
			TESIA INMUEBLES EN RENTA, S.A.	Financiación	0	0	0	0
			ITINERE INFRAESTRUCTURAS, S.A.	Avales	0	275	0	275
			FNATINERE, S.A.	Financiación	22.274	22.920	22.274	22.920
			VIASUR	Financiación	8.250	8.250	8.250	3.402
			SYV PARTICIPACIONES, S.A.	Financiación	20.000	20.000	20.000	20.000
			SYV PARTICIPACIONES MOBILIARIAS, S.A.	Financiación	40.000	40.000	40.000	40.000
			TUNELES DE ARTXANDA	Financiación	500	0	500	0
			NEOPUL	Financiación	2.000	0	0	0
			AUTOVIA DEL BARBANZA	Financiación	3.003	0	3.003	0
			AUDENASA	Financiación	10.000	10.000	10.000	10.000
			ENA INFRAESTRUCTURAS, S.A.	Avales	275	0	275	0
			SOMAGUE INVERSIONES, S.A.	Financiación	48.000	0	47.462	0
				Financiación	0	50.000	0	47.889
				Avales	10.000	0	1.078	0
				Total CAIXAGALICIA	403.506	318.785	291.422	261.261
CAIXANOVA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L.	IBERESE, S.A.	Financiación	600	600	576	571	
			Avales	600	600	0	600	
		VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOCIÓN, S.A.U.	Financiación	52.559	31.846	33.579	27.047	
		ENA INFRAESTRUCTURAS, S.A.	Avales	550	550	550	550	
		PALACIO DE CONGRESOS DE VIGO, S.A.	Avales	5.441	8.242	5.441	8.242	
			Compra acciones Itinere	160.000	0	0	0	
			Opción venta Itinere	0	4.000	0	0	
			Opción compra Itinere	0	6.000	0	0	
		SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Financiación	50.000	50.000	50.000	50.000	
		SYV PARTICIPACIONES MOBILIARIAS, S.A.	Financiación	30.000	0	30.000	0	
		SOMAGUE INMOBILIARIA, S.A.	Financiación	7.100	7.100	2.550	4.550	
			Financiación	5.600	800	5.590	800	
		SOMAGUE ENGENHARIA, S.A.	Avales	8.000	0	1.339	0	
		AUDASA	Financiación	10.000	0	10.000	0	
		ENATINERE, S.A.	Derivados	163.660	164.992	0	0	
			Total CAIXANOVA	494.110	274.730	139.625	92.360	
		UNICAJA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L.	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Avales	0	10.000	0
	Financiación			62.000	62.000	59.194	54.664	
	Compra de solar			0	37.404	0	0	
VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOCIÓN, S.A.U.	Financiación			164.952	126.964	135.495	149.606	
	Avales			30.000	30.000	21.875	28.793	
SACYR, S.A.	Financiación			6.000	6.000	3.699	1.582	
	Avales			10.000	0	5.463	0	
ITINERE INFRAESTRUCTURAS, S.A.	Financiación			20.000	20.000	20.000	20.000	
SYV PARTICIPACIONES MOBILIARIAS, S.A.	Financiación			10.000	0	10.000	0	
SYV PARTICIPACIONES, S.A.	Financiación			10.000	10.000	10.000	10.000	
TUNELES DE ARTXANDA	Financiación			1.000	0	1.000	0	
BIPUGE	Financiación			4.393	4.877	4.393	4.853	
EXTRAGOI, S.A.	Financiación			595	747	595	747	
OLEXIRA, S.A.	Financiación			491	610	491	610	
COMPAÑIA ENERGÉTICA PATA DE MULO, S.A.	Financiación			3.565	3.863	3.565	3.863	
SECADEROS DE BIOMASA, S.A.	Financiación			3.982	4.364	3.982	4.364	
SUTI, S.A.	Financiación			2.081	1.949	1.582	1.601	
	Avales			1.500	1.500	497	976	
FNATINERE, S.A.	Financiación			6.936	7.138	6.936	7.138	
	Total UNICAJA			337.495	327.416	288.767	295.882	
CAJA AVILA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L.	VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOCIÓN, S.A.U.	Financiación	12.000	12.000	3.913	11.918	
		ENATINERE, S.A.	Financiación	1.557	1.603	1.557	1.603	
			Total CAJA AVILA	13.557	13.603	5.470	13.521	
CAJA MURCIA	PARTICIPACIONES AGRUPADAS, S.R.L.	VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOCIÓN, S.A.U.	Financiación	121.913	115.115	96.988	120.574	
		SYV PARTICIPACIONES MOBILIARIAS, S.A.	Financiación	10.000	10.000	10.000	10.000	
		AUTOVIA DEL NOROESTE C.C.A.R.M., S.A.	Financiación	2.990	3.142	2.990	3.142	
			Total CAJA MURCIA	134.903	128.257	109.978	133.716	
CAMPSA RED, S.A.	REPSOL YPF, S.A.	CAFESTORE	Comercial/Compra	113	145	83	(50)	
		AUCALSA	Comercial/Compra	17	0	0	0	
		AUCALSA	Comercial/Venta	60	0	18	0	
		NEOPISTAS	Comercial/Venta	71	0	28	0	
		CAFESTORF	Comercial/Venta	25	0	50	0	
		PRINUR, S.A.	Comercial/Compra	0	9	0	9	
			Total CAMPSA RED, S.A.	286	154	179	(51)	



CITRICOS DEL SURESTE	LUIS DEL RIVERO / JOSE MANUEL LOURFIDA	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Comercial/Compra	19	26	0	0
	CXG CORPORACIÓN CAIXA GALICIA, S.A.	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Compra acciones/financ	0	119.750	0	0
EYCOVA, S.L.	MANUEL MANRIQUE	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Comercial/Compra	3	1	3	0
		SACYR, S.A.U.	Comercial/Compra	2	5	0	1
		Total EYCOVA, S.L.		5	6	3	1
GESPEVESA	REPSOL YPF, S.A.	SACYR, S.A.U.	Comercial/Compra	44	59	6	3
FRANCISCO JAVIER PERZ GRACIA	FRANCISCO JAVIER PEREZ	VALLEHERMOSO DIVISION PROMOCIÓN, S.A.U.	Venta vivienda	0	25	1.105	1.105
LEONIDES GUTIERREZ POZO	LEONIDES GUTIERREZ	VALLEHERMOSO DIVISION PROMOCIÓN, S.A.U.	Venta vivienda	428	0	0	0
PEDRO PALENZUELA MARAÑON	PEDRO PALENZUELA	VALLEHERMOSO DIVISION PROMOCIÓN, S.A.U.	Venta vivienda	464	0	0	0
FERNANDO RUIZ CABRILLO	FERNANDO RUIZ CABELLO	VALLEHERMOSO DIVISION PROMOCIÓN, S.A.U.	Venta vivienda	132	0	0	0
JOSE MANUEL LOUREDA	PRILOU, S.L.	VALLEHERMOSO DIVISION PROMOCIÓN, S.A.U.	Venta vivienda	0	481	0	0
LA RESINGA, C.B.	JAVIER PEREZ GRACIA	VALORIZA CONSERVACION	Comercial/Compra	0	119	0	136
MUTUA MADRILEÑA	MUTUA MADRILEÑA	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Seguros	538	243	19	9
		VALLEHERMOSO DIVISION PROMOCIÓN, S.A.U.	Seguros	9	11	0	0
		CAVOSA	Seguros	136	0	2	0
		SCRINER	Seguros	23	6	1	1
		SACYR, S.A.U.	Seguros	1.005	783	2	4
		Total MUTUA MADRILEÑA AUTOMOVILISTA		1.711	1.043	24	14
PETROCAL	REPSOL YPF, S.A.	SACYR, S.A.U.	Comercial/Compra	0	1	0	0
REPSOL BUTANO, S.A.	REPSOL YPF, S.A.	AUCALSA	Comercial/Venta	17	0	2	0
		AUDASA	Comercial/Compra	12	0	0	0
		PROSACYR OCIO, S.L.	Comercial/Compra	13	0	0	0
		CAFESTORE	Comercial/Compra	86	141	0	(1)
		Total REPSOL BUTANO, S.A.		128	142	2	(1)
REPSOL COMERCIAL	REPSOL YPF, S.A.	CAFESTORE	Comercial/Compra	0	1.328	0	357
REPSOL COM. DE PROD. PETR.	REPSOL YPF, S.A.	SUFI, S.A.	Comercial/Compra	0	0	0	(5)
		VALORIZA FACILITIES, S.A.U.	Comercial/Venta	45	0	45	0
		CAFESTORE	Comercial/Venta	(3.583)	0	52	0
		CAFESTORE	Comercial/Compra	1.361	0	0	0
		NEOPISTAS	Comercial/Venta	1.210	0	95	0
		VALORIZA CONSERVACION INFRAESTR.	Comercial/Compra	13	0	0	0
		SCRINER, S.A.	Comercial/Compra	14	0	0	0
		AUDASA	Comercial/Venta	116	0	52	0
		CAVOSA	Comercial/Compra	110	126	15	126
		SACYR, S.A.U.	Comercial/Compra	4.219	753	35	65
		Total REPSOL COMERCIAL DE PROD. PETROLIFEROS		3.505	879	294	186
REPSOL PEIROLEOS, S.A.	REPSOL YPF, S.A.	TRATAMIENTOS	Comercial/Venta	169	54	81	54
REPSOL YPF LUBR. Y ESP.	REPSOL YPF, S.A.	CAVOSA	Comercial/Compra	0	4	0	4
		SACYR, S.A.U.	Comercial/Venta	140	0	140	0
		SACYR, S.A.U.	Comercial/Compra	7.677	911	361	208
		Total REPSOL YPF LUBRICANTES Y ESPECIALIDADES		7.817	915	501	212
REPSOL YPF, S.A.	ACCIONISTA SIGNIFICATIVO	TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A.	Alquiler viviendas	0	44	0	0
		NEOPISTAS	Comercial/Venta	0	(1.092)	0	(119)
		AUCALSA	Comercial/Compra	531	0	0	0
		SUFI, S.A.	Comercial/Compra	17	0	0	0
		VALLEHERMOSO DIVISION PROMOCION, S.A.U.	Comercial/Compra	34	0	0	0
		VALORIZA FACILITIES	Comercial/Venta	451	35	185	0
		TESTA RESIDENCIAL, S.A.	Alquiler viviendas	145	93	93	0
		Total REPSOL YPF, S.A.		1.178	(920)	278	(119)
SDAD. CATALANA DE PETROLIS	REPSOL YPF, S.A.	TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A.	Alquiler oficinas	132	127	0	0
		SCRINER, S.A.	Comercial/Compra	75	0	0	0
		Total SDAD. CATALANA DE PETROLIS		207	127	0	0
SOLRED, S.A.	REPSOL YPF, S.A.	SACYR, S.A.U.	Comercial/Compra	938	547	101	7
		SCRINER	Comercial/Compra	205	154	0	2
		CAVOSA	Comercial/Compra	0	8	0	0
		SADYI	Comercial/Compra	36	0	0	0
		IDEYCO, S.A.U.	Comercial/Compra	28	0	0	0
		CAFESTORE	Comercial/Venta	3.343	77	803	577
		CAFESTORE	Comercial/Compra	221	0	0	0
		VALORIZA CONSERVACION	Comercial/Compra	326	377	0	0
		VALORIZA FACILITIES, S.A.	Comercial/Compra	194	0	0	0
		VALORIZA AGUA, S.L.	Comercial/Compra	38	0	5	0
		SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Comercial/Compra	79	21	11	1
		AUDASA	Comercial/Venta	11.340	(10.803)	929	(952)
		AUDASA	Comercial/Compra	229	0	12	0
		AUCALSA	Comercial/Venta	4.471	(4.430)	228	(207)
		AUCALSA	Comercial/Compra	162	0	12	0
		VIATUR	Comercial/Compra	12	0	4	0
		AUDENASA	Comercial/Venta	0	(3.537)	0	(125)
		AUTOESTRADAS	Comercial/Venta	2.241	(1.478)	145	(141)
		AUTOESTRADAS	Comercial/Compra	44	0	3	0
		OMICRON-AMEPRO, S.A.	Comercial/Venta	0	(9)	0	(0)
		SUFI, S.A.	Comercial/Venta	1.150	(105)	5	(130)
		Total SOLRED, S.A.		25.057	(12.378)	2.248	(977)



SOCIEDAD GENERAL DE AGUAS DE BARCELONA, S.A.	TORREAI, S.A.	TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A.	Comercial/Compra	(32)	31	0	0
UNION FENOSA COMERCIAL, S.L.	CXG CORPORACIÓN CAIXA GALICIA, S.A.	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Comercial/Compra	0	1	0	1
UNION FENOSA DISTRIBUCIÓN S.A.	CXG CORPORACIÓN CAIXA GALICIA, S.A.	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Comercial/Compra	150	104	3	1
UNION FENOSA, S.A.	CXG CORPORACIÓN CAIXA GALICIA, S.A.	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Comercial/Compra	0	517	0	2
		VALORITA FACILITIES, S.A.	Comercial/Compra	0	5.215	0	1.134
		Total UNION FENOSA, S.A.		0	5.732	0	1.134
LUIS JAVIER CORTES DOMINGUEZ	MATIAS CORTES DOMINGUEZ	SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	Comercial/Prestación Servicios	387	420	0	0
TELBASA CONSTRUCCIONES E INVERSIONES, S.L.	MANUEL MANRIQUE CECILIA	VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOCIÓN, S.A.U.	Venta de vivienda	80	0	4.952	0
		SACYR, S.A.	Alquiler oficina	8	6	0	1
		Total TELBASA CONSTRUCCIONES E INVERSIONES, S.L.		88	6	4.952	1
GRUPO SATOCAN, S.A.	GRUPO SATOCAN, S.A.	VALLEHERMOSO DIVISIÓN PROMOCIÓN, S.A.U.	Compra de solar	0	0	1.027	0
REPSOL PCIIMFROS, I.D.A.	REPSOL YPF, S.A.	SOMAGUE ENGENHARIA	Comercial/Venta	951	0	253	0
REPSOL YPF LUBRIC. ESPECIALES	REPSOL YPF, S.A.	SOMAGUE ENGENHARIA	Comercial/Compra	217	0	252	0
REPSOL PORTUGUESA, S.A.	REPSOL YPF, S.A.	SOMAGUE ENGENHARIA	Comercial/Compra	19	0	22	0
REPSOL PORTUGUESA, S.A.	REPSOL YPF, S.A.	HIDURBE	Comercial/Compra	61	0	7	0
ASIRU, S.A.	REPSOL YPF, S.A.	CAFESTORE	Comercial/Compra	66	0	0	0
REPSOL DIRECTO, S.A.	REPSOL YPF, S.A.	VALORITA FACILITIES, S.A.	Comercial/Compra	44	0	0	0
COMP. LOGISTICA HIDROCARB.	REPSOL YPF, S.A.	SACYR S.A.U.	Comercial/Venta	2.045	0	1.002	0
PETROLEOS DEL NORTE, S.A.	REPSOL YPF, S.A.	SACYR S.A.U.	Comercial/Compra	805	0	0	0

31. Acontecimientos posteriores al cierre.

Los hechos más importantes acontecidos con posterioridad al cierre del ejercicio de 2007 han sido:

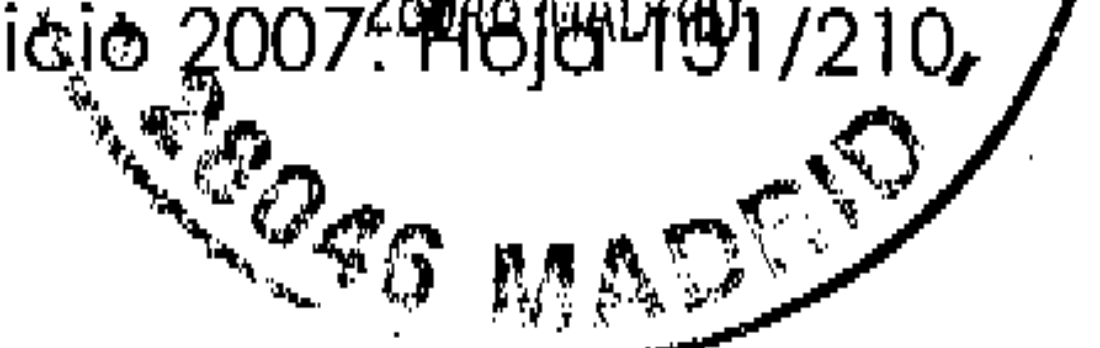
- El 11 de enero de 2008, Sacyr Vallehermoso ha repartido entre sus accionistas un dividendo bruto de 0,15 euros por título, a cuenta del ejercicio de 2007.
- El 15 de enero de 2008, Sacyr Vallehermoso, a través de su participada, Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S. L. ha recibido de REPSOL YPF, S.A. un dividendo de 0,50 euros brutos por acción, lo que ha supuesto un ingreso neto total de 122,15 millones de euros.
- El 18 de enero, el grupo Sacyr Vallehermoso, a través de su Comisión de Nombramientos y Retribuciones, acometió cambios organizativos con objeto de dotar de mayor flexibilidad a las áreas corporativas del grupo.

En concreto, dentro del área corporativa, y como consecuencia del crecimiento de la actividad del grupo, se ha dividido la Dirección General de Administración y Finanzas en dos nuevas Direcciones Generales: la de Administración, al frente de la cual estará José Carlos Otero Fernández, y la de Finanzas, que encabezará Fernando Lacadena Azpeitia.

Dentro de las áreas operativas del grupo, se han realizado también nuevos nombramientos. En Testa, cabecera del negocio patrimonialista, se ha nombrado Presidente Ejecutivo a Fernando Rodríguez-Avial Llardent, hasta ahora Consejero Delegado, puesto que, a partir de ese momento, desempeñará Daniel Loureda López.

En el área inmobiliaria se ha nombrado Presidente Ejecutivo de Vallehermoso a Rafael del Pozo García, que hasta ahora desempeñaba el cargo de Consejero Delegado, y que a partir de ahora será desempeñado por Miguel Ángel Peña Pinilla.

- El 31 de enero de 2008, el Tribunal de Comercio de Nanterre (París), celebró la vista de conclusiones del conflicto que enfrenta a Sacyr Vallehermoso, y a otros accionistas españoles, con nuestra participada Eiffage, por la privación, por parte de



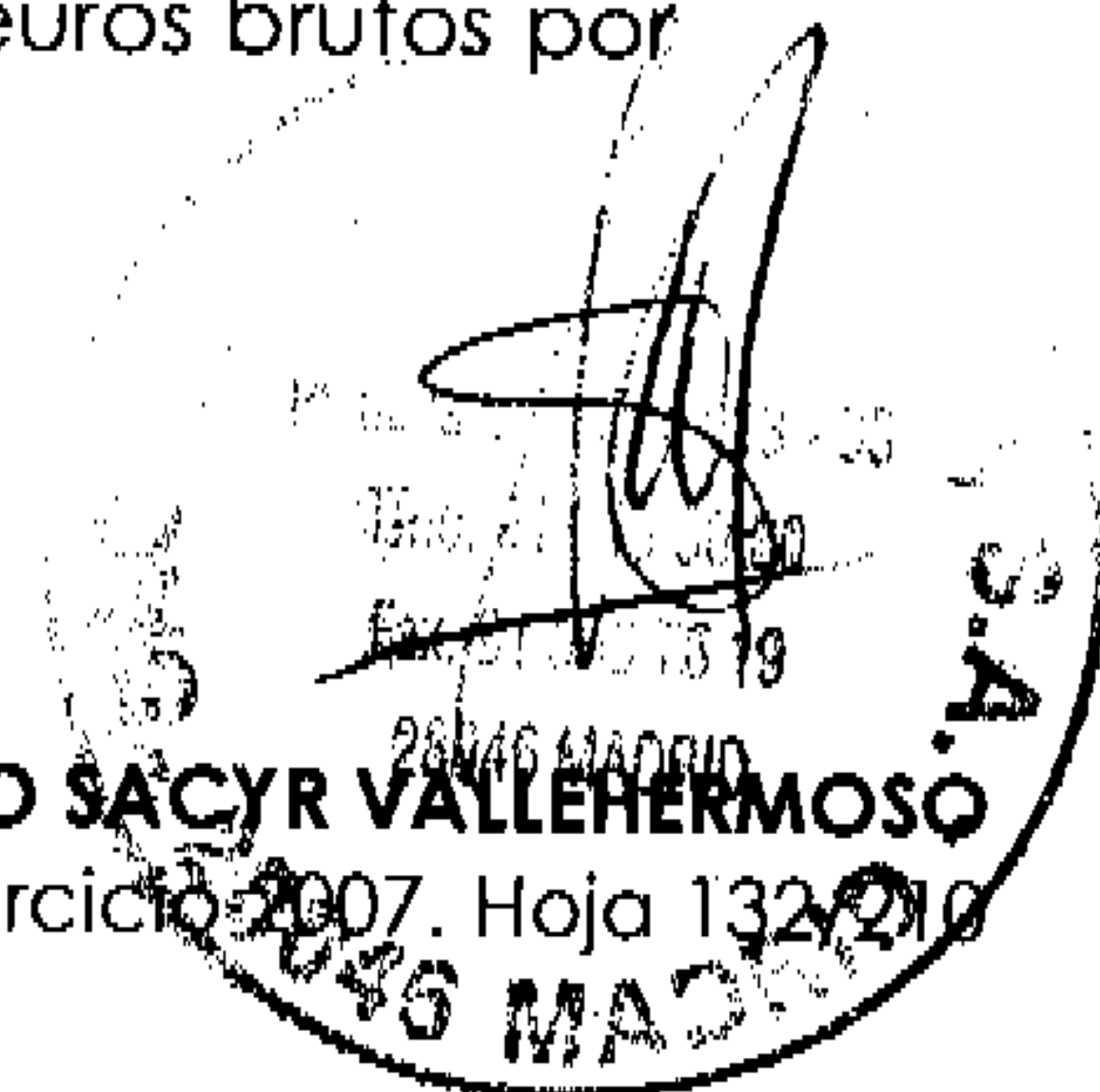
Consejo de Administración de ésta última, de parte de los derechos de voto de algunos grupos españoles, en última Junta General de Accionistas de la compañía gala, celebrada el 18 de abril de 2007.

El Tribunal, después de atender las exposiciones por parte de las distintas partes afectadas, fijó la sentencia para el día 6 de mayo de 2008.

- El 23 de enero de 2008 Sacyr Vallehermoso pignoró, a favor del sindicato bancario que le proporcionó la financiación para la compra del 20,01% de Repsol YPF, S.A., un total de 24.502.131 acciones de su filial Testa Inmuebles en Renta, S.A. (un 21,22% de la sociedad).

Esta garantía fue aportada como consecuencia de que la cotización de Repsol YPF cerró, durante tres días hábiles consecutivos, por debajo del ratio "Value to Loan" establecido en el contrato de financiación y que se estableció en el 105% durante los dos primeros años de vida del crédito.

- El 5 de Febrero de 2007, la Corte de Apelación de París celebró la vista del proceso que enfrenta a Sacyr Vallehermoso con la Autoridad Francesa de los Mercados Financieros (AMF), por el rechazo, por parte de dicho regulador bursátil francés, de la OPA lanzada sobre Eiffage el pasado 19 de abril de 2007. El juez del caso, después de atender a los abogados de las distintas partes, dejó visto para sentencia el recurso para el 2 de abril de 2008.
- El 21 de febrero de 2008 la Comisión Europea autorizó, sin condiciones, la Oferta Pública de Adquisición (OPA) lanzada por Sacyr Vallehermoso sobre Eiffage, tras constatar que la operación no tiene un impacto negativo sobre la competencia en la totalidad del espacio económico europeo, ni en una parte sustancial del mismo.
- El 21 de febrero de 2008, nuestra compañía asociada Repsol YPF formalizó la venta del 14,9% de su filial argentina YPF, al grupo Petersen, por un importe total de 2.235 millones de dólares. En la misma operación se firmó también un acuerdo por el que se prevé que dicho grupo empresarial argentino pueda ampliar su participación en YPF hasta el 25%, mediante una opción de compra de un 10,1% adicional.
- El 28 de febrero de 2008, Repsol YPF presentó su ambicioso Plan Estratégico para el periodo 2008-2012. Dicho Plan contempla realizar unas inversiones de 32.800 millones de euros. Entre otras actuaciones, la compañía prevé triplicar en 2012 su beneficio neto, sin contar extraordinarios y desinversiones, así como duplicar su resultado operativo (EBITDA). Al final del periodo el 55% de los activos de Repsol estarán en países de la OCDE reduciendo, al 31%, el peso relativo de los activos en Latinoamérica. El crecimiento orgánico de la compañía quedará garantizado por 10 grandes proyectos clave, que concentrarán el 60% de las inversiones del "Core Business" (Upstream, Downstream y GNL). En el área de Upstream (exploración y producción), Repsol desarrollará 5 grandes proyectos de crecimiento: los megacampos "Shenzi" y "Genghis Khan", en aguas de Estados Unidos del Golfo de México; el yacimiento "Carioca", en aguas profundas de Brasil; el campo "I/R" en la prolifera cuenca de "Murzuq", en Libia; el bloque "Reggane" en Argelia; y el "Bloque 39" en Perú.
El desarrollo de estos, y otros grandes proyectos, permitirán a la sociedad incrementar la producción de hidrocarburos y gases licuados, de forma que garanticen los ambiciosos objetivos establecidos.
- El 12 de marzo de 2008, el Consejo de Administración de Sacyr Vallehermoso, aprueba un dividendo bruto, a cuenta del ejercicio de 2007, de 0,15 euros brutos por acción. Dicho dividendo será pagadero el próximo 8 de abril de 2008.

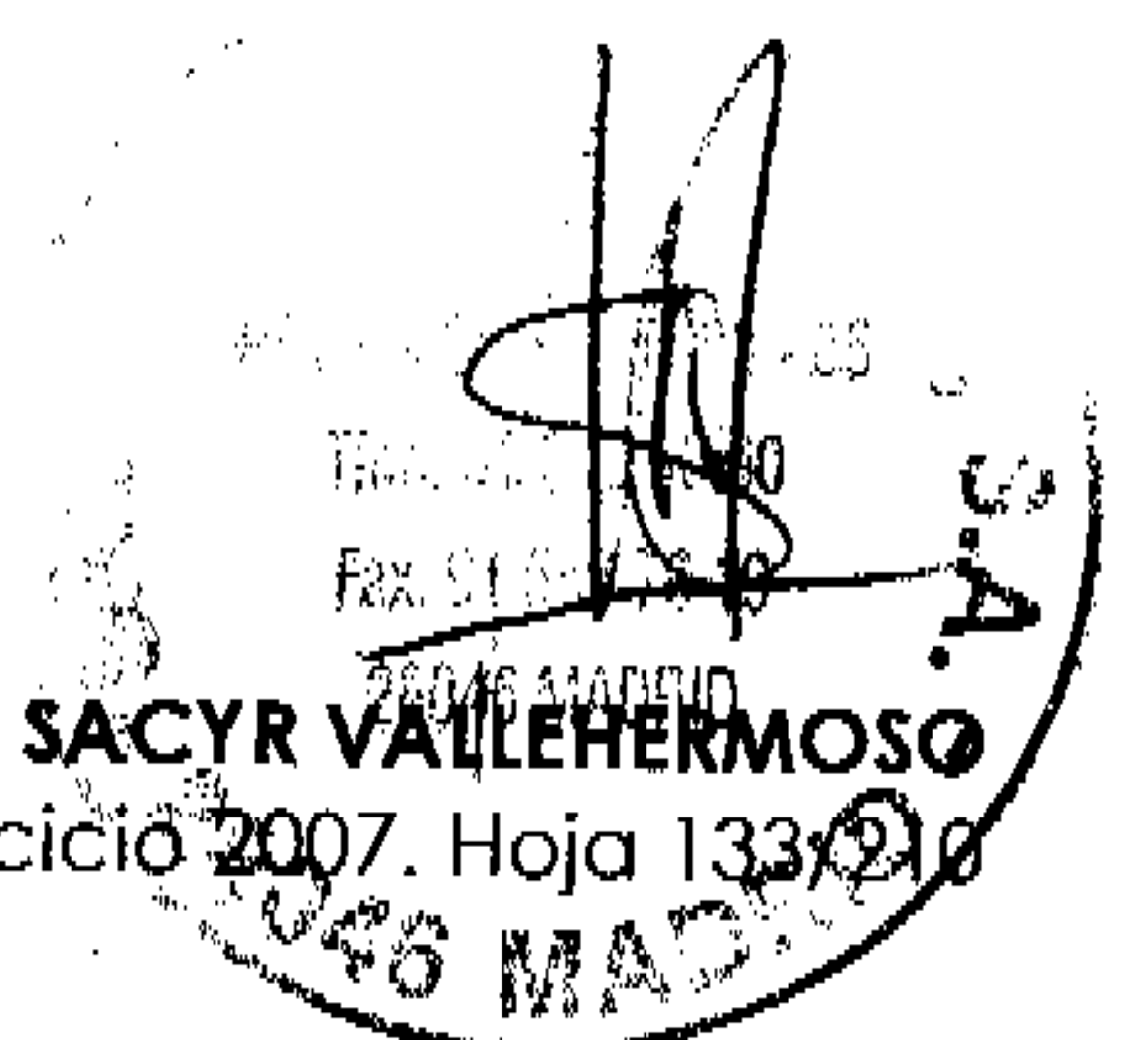


Con este último reparto, la remuneración total, con cargo al ejercicio económico de 2007, ha ascendido a 0,60 euros brutos por título, lo que supone un incremento del 20% respecto a 2006.

El "pay-out" de la Compañía, es decir, el porcentaje de los beneficios que la Sociedad destina al pago de los dividendos, se ha situado en el 18,05%.

En el área de Construcción del Grupo, la sociedad cabecera Sacyr, S.A.U., ha resultado adjudicataria, tras el cierre de 2007, de las siguientes obras:

- A comienzos de enero de 2008 Sacyr se ha adjudicado la Remodelación de la Autovía de Antigua Generación A-I, tramo, "Santo Tomé del Puerto-Burgos", por un importe de 138,84 millones de euros.
- También a comienzos de enero, Sacyr, S.A.U., a través de un consorcio formado por su filial Cavosa y Alstom Hydro, se adjudicó el contrato para la construcción de la nueva central hidráulica de Iberdrola en "La Muela II", localizada en el municipio de Cortés de Pallás (Valencia).
La inversión de la obra asciende a 73,3 millones de euros, y permitirá ampliar la capacidad de la instalación hasta los 1.480 megavatios, lo que permitirá eliminar los apagones estivales en la costa alicantina.
- El 18 de enero de 2008, la entidad dependiente del Ministerio de Fomento, ADIF, adjudicó a un consorcio formado por las empresas del Grupo Sacyr, Cavosa y Scrinser, las obras del túnel del AVE en la ciudad de Barcelona, que enlazará las estaciones de "Sants" y "La Sagrera", con un recorrido de 5,64 kilómetros.
Con un presupuesto de 179,3 millones de euros, éstas obras comenzarán en la primavera de 2008 y tendrán un plazo de ejecución de 35 meses, dentro de los cuales se incluye un periodo de 12 meses para efectuar los trabajos de estudio y preparación previos a la excavación, para la que se utilizará una tuneladora de última generación.
- En enero se ha adjudicado el contrato de construcción, para la compañía cervecera DAMM, S.A., de una nave en Cataluña por un importe total de 10,96 millones de euros.
- Construcción del Parque Empresarial "Nexity" en Sant Cugat (Barcelona), para la sociedad Domus Sorolla. Cuenta con un presupuesto de 19,25 millones de euros.
- En el mes de febrero, el consorcio formado por Sacyr, Prinur, y Proyectos Técnicos y Obras Civiles, se adjudicó las obras de encauzamiento del río Guadarranque, en San Roque (Cádiz). Con un presupuesto de 26,79 millones de euros, el proyecto implica ampliar el cauce hasta los 130 metros de ancho a lo largo de 2,5 kilómetros.
- En febrero, la mesa de contratación de la Autoridad Portuaria de Valencia ha propuesto la variante del consorcio formado por Sacyr, Somague, Dragados, FPS, Cyes y Sedesa para la realización de las obras de abrigo de la ampliación del Puerto de Valencia. El proyecto tiene un presupuesto de adjudicación de 224,3 millones de euros, y un plazo de ejecución de 40 meses.
- También durante el mes de febrero, la Entidad Pública Empresarial de Suelo (SEPES) adjudicó a Sacyr, las obras de urbanización del Parque Empresarial "Pozo Hondo Ampliación", en el municipio de Campo de Criptana (Ciudad Real), por un importe de 11,4 millones de euros.



En cuanto al área de Concesiones, encabezada por Itínere Infraestructuras, se han producido los siguientes hechos significativos, con posterioridad al cierre de 2007:

- El 31 de diciembre de 2007, con efectos contables a partir de las 24:00 horas, se formalizó la escritura de fusión de Europistas con Itínere Infraestructuras. Dicha fusión consiste en la absorción de Itínere Infraestructuras por Europistas con extinción, mediante su disolución sin liquidación de la primera, y transmisión en bloque de todo el patrimonio a la segunda que, con fecha 1 de enero de 2008 adquiere, por sucesión universal, los derechos y obligaciones de Itínere Infraestructuras. El 3 de enero de 2008, quedó inscrita, en el Registro Mercantil de Madrid, la escritura de fusión, que a su vez lo trasladó al Registro Mercantil de Vizcaya (como consecuencia del cambio del domicilio social a dicha provincia), donde quedó inscrita con fecha 21 de enero de 2008.
- El día 8 de enero, el Consejo de Administración de Itínere Infraestructuras, S.A. procedió a la constitución, dentro del Consejo, de una Comisión Ejecutiva y una Comisión de Nombramientos y retribuciones. En dicho acto también se procedió a nombrar Presidente del Consejo de Administración a D. Pedro Pérez Fernández, y como Consejero Delegado a D. Francisco Javier Pérez Gracia. También se ratificó como Vicepresidente del Consejo a Bilbao Bizcaya Kutxa, representada por Dña. Alicia Vivanco González.
- El 24 de enero de 2008, la sociedad especializada en la gestión de áreas de servicio Neopistas, se adjudicó una nueva área de servicio en la A-66 "Ruta de la Plata", tramo Zafra-Sevilla, PK 680,875, situada en el término municipal de Calzadilla de Los Barros (Badajoz).
- El 6 de febrero de 2008, Itínere Chile inauguró el primer tramo de la Autopista Nororiente de Santiago de Chile (tramo Poniente). Tiene una longitud de 7,7 kilómetros, de los 22 kilómetros totales con los que contará la vía, y transcurre entre la avenida "El Valle", en la zona de "Chicureo", hasta el kilómetro 21 de la "Ruta 5 Norte" (Panamericana). Faltan por concluir un total de 14 kilómetros, que entrarán en servicio a principios de 2009. A partir de ese momento la vía se convertirá en la quinta autopista urbana de la capital andina y beneficiará a más de 500.000 conductores.
- Con fecha 6 de febrero, y tras la autorización por parte de la Junta de Andalucía y el BEI, la compañía Transportes Urbanos de Zaragoza, S.A.U., procedió a la venta de la totalidad de sus acciones que poseía en la compañía Metro de Sevilla, Sociedad Concesionaria de la Junta de Andalucía, S.A., al resto de los socios de la misma. El importe adquirido por Itínere representa un 1,64% de la sociedad (14.090 acciones de 1 euro de valor nominal cada una), asumiendo, asimismo, el importe correspondiente al préstamo participativo otorgado a dicha compañía. El importe total abonado por Itínere, por ambos conceptos, asciende a 2,03 millones de euros.
- El 18 de febrero de 2008 se ha inaugurado la ampliación del Intercambiador de Transportes de Moncloa (denominado "Módulo Arco"), en Madrid. Esta nueva infraestructura dará servicio a los autobuses interurbanos que unen la capital con las localidades del noroeste de la Comunidad, y está previsto que sea usada por unos 360.000 viajeros diarios, beneficiando a más de 30 municipios.
- Autopistas del Atlántico, C.E.S.A. (AUDASA), con la garantía de ENA Infraestructuras, S.A., sociedades participadas al 100% por Itínere, ha lanzado una emisión de obligaciones fiscalmente bonificadas por importe de 95.326 miles de €. El periodo de suscripción se ha iniciado el 18 de febrero de 2008, y llega hasta el 14 de marzo de 2008, ambos incluidos. El cupón es del 4,85% anual y el plazo de diez años desde la fecha de desembolso, es decir, el 27 de marzo de 2018. La emisión está destinada principalmente al inversor minorista, sujeta a prorrateo. Esta emisión permitirá

refinanciar la totalidad de los vencimientos de AUDASA del presente ejercicio.

- A mediados de febrero, el Grupo Euromoney, a través de su revista de carácter internacional Project Finance, publicó su noveno galardón "Deal of the Year 2007", que premia las principales operaciones de Project Finance a nivel mundial en 2007. Dentro de la categoría "Latin American PPP Deal of the Year 2007" el premio recayó en el proyecto de financiación de la concesionaria Autopistas del Sol, en Costa Rica. El consorcio para la construcción y explotación de esta autopista de peaje entre las ciudades de Caldera y San José, durante un periodo de 25 años, está formado por Itinere, 35%, Globalvía, 48%, y Soares da Costa, 17%. La distinción ha sido entregada por ser la primera concesión de carretera PPP en Costa Rica y por el gran reto que ha supuesto su financiación. El premio fue entregado en Nueva York el 6 de marzo.

Dentro del segmento de Servicios, encabezada por Valoriza Gestión, S.A., caben destacar los siguientes acontecimientos posteriores al cierre:

- Durante el mes de enero, Hidurbe, filial portuguesa de Valoriza, se adjudicó el concurso para el diseño, construcción y explotación, durante un periodo de 25 años, de la central termoeléctrica de biomasa forestal de Portalegre (Portugal). El proyecto cuenta con una inversión total de 27,14 millones de euros para la construcción y 93,26 millones para la explotación y gestión de la energía.
- El 25 de febrero de 2008, Valoriza Agua, sociedad perteneciente a Valoriza Gestión, se adjudicó la concesión del servicio de agua potable del municipio de Almadén (Ciudad Real). El contrato tiene un presupuesto de 28,5 millones de euros y una duración de 20 años. Valoriza Agua proporcionará servicio a una población superior a 8.800 personas.
- También durante el mes de febrero, Valoriza Agua quedó finalista en el concurso para el diseño, construcción y explotación, durante 25 años, de una planta desaladora en Perth (Australia). Este proyecto, que cuenta con una inversión que oscilará entre 300 y 400 millones de euros, permitirá abastecer a más de 400.000 personas y contará con una capacidad máxima de 280.000 metros cúbicos al día. Además, para preservar el medioambiente, se abastecerá con energías renovables para su funcionamiento.
- El 29 de febrero de 2008, Valoriza Energía, y la compañía israelí Solel, líder en industria solar termo eléctrica, anunciaron la construcción y operación de tres plantas de energía solar en Lebrija (Sevilla). La inversión global del proyecto superará los 850 millones de euros lo que permitirá generar una potencia conjunta de 150 MW.

En cuanto al área de promoción inmobiliaria, encabezada por Vallehermoso División Promoción, se han producido los siguientes acontecimientos posteriores al cierre:

- La consultora independiente C.B. Richard Ellis ha tasado el valor de los activos inmobiliarios del área de promoción, a 31 de diciembre de 2007, en 6.969 millones de euros, frente a los 7.800 millones de 2006. Las plusvalías latentes han alcanzado los 2.538 millones de euros, frente a los 3.309 millones del ejercicio anterior. Del total de la valoración, 3.816 millones corresponden a suelo y 3.153 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 2007:

- Los activos inmobiliarios del grupo Testa han sido tasados, por la consultora independiente C.B. Richard Ellis, en 4.725 millones de euros, un 2,9% más que en 2006,

con unas plusvalías latentes de 1.778 millones de euros, un 16,1% más que en el ejercicio anterior.

32. 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 2006 y 2007.

33. 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 1.821.712 euros durante el ejercicio 2007 y a 1.537.692 euros durante el ejercicio 2006.

Los auditores del Grupo han realizado trabajos distintos de los propios de auditoría por importe de 271.618 euros durante el ejercicio 2007 y de 485.283 euros durante el ejercicio 2006.

34. Personal.

El número medio de empleados para los ejercicios 2007 y 2006 es el siguiente:

Número medio de empleados	2007	2006
Titulados superiores	1.868	1.738
Titulados medios	1.175	1.053
Técnicos no titulados	2.299	2.372
Administrativos	1.706	1.778
Resto	11.296	8.160
Total número medio de empleados	18.344	15.101

A 31 de diciembre de 2007, del total de la plantilla, 12.711 pertenecían a España. De éstos 210 eran consejeros y directivos, incluyendo entre los directores a 11 mujeres.

El detalle por concepto de los gastos de personal en que ha incurrido el grupo en los ejercicios 2007 y 2006 ha sido el siguiente:

Miles de euros	2007	2006
Sueldos, salarios y asimilados	536.340	443.905
Cargas sociales	164.054	138.705
TOTAL	700.394	582.610

35. 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., Sacyr Vallehermoso Participaciones, 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:

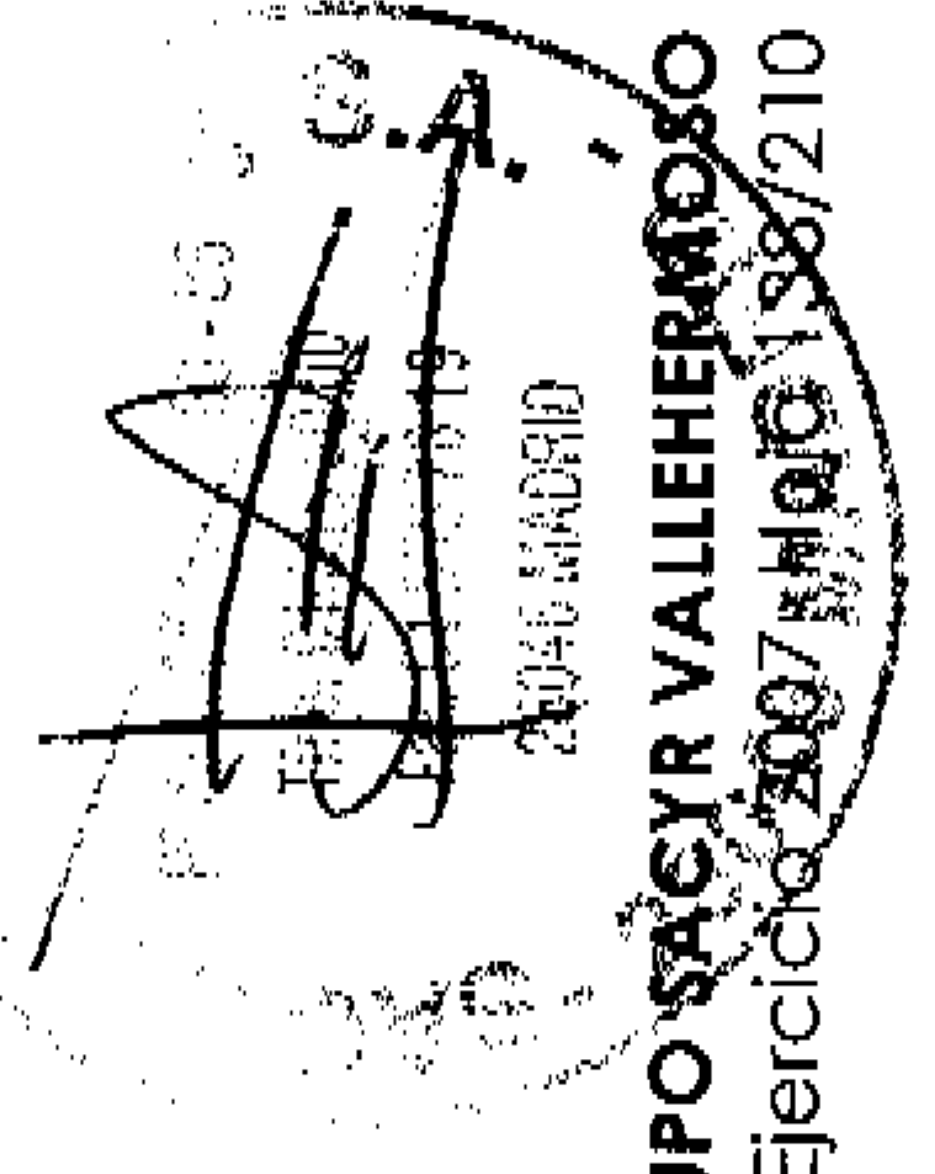
- los ingresos externos, basados en la localización de clientes.
- los activos brutos, que incluyen: inmobilizaciones materiales, proyectos concesionales, inversiones inmobiliarias y activos intangibles, basados en la localización de los activos.
- las adquisiciones de inmobilizado, que incluyen: inmobilizaciones materiales, proyectos concesionales, inversiones inmobiliarias y activos intangibles, basados en la localización de los activos

Miles de Euros

2006

ACTIVO	HOLDING	CONSTRUCCIÓN	CONCESIONES	SERVICIOS	REPSOL YPF	PROMOCIÓN	PATRIMONIO	EIFRAGE	AJUSTES DE CONSOLIDACION	TOTAL
A) ACTIVOS NO CORRIENTES	5.511.556	950.825	7.114.008	403.517	6.421.067	307.846	3.164.202	69.882	(4.319.533)	20.028.404
I. Inmovilizaciones materiales	5.902	182.931	35.734	379.980	0	9.880	378.043	0	0	993.492
II. Proyectos comerciales	0	83.379	5.139.715	5.779	0	0	69.353	0	0	5.298.226
III. Inversiones inmobiliarias	0	0	0	0	0	54.950	2.456.108	0	0	2.530.411
IV. Otros activos intangibles	56.964	29.323	37.652	69.069	0	9	109.995	0	2.749	307.651
V. Fondo de comercio de consolidación	0	27.467	3.640	105.246	0	1.875	0	0	0	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	1.936.760	0	9.579.598
VII. Activos financieros no corrientes	5.543.016	575.058	395.737	25.302	0	216.123	150.701	(1.868.878)	(4.512.544)	506.517
VIII. Activos por impuestos diferidos	5.774	8.130	327.065	2.961	618	930	1.209	0	0	356.707
X. Otros activos no corrientes	0	13.117	0	146	0	13.338	0	0	0	26.655
C) ACTIVOS CORRIENTES	51.467	2.157.416	334.343	422.921	159.274	4.321.213	127.287	0	(470.441)	7.094.442
I. Existencias	1.025	297.681	3.075	25.944	0	4.091.923	36	0	(1.599)	4.418.087
II. Deudores comerciales y otros cuentas a cobrar	43,39	1.546.143	181.924	264.889	9.935	20.457	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)	29.004
IV. Efectivo y equivalentes al efectivo	793	260.066	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
TOTAL ACTIVO	5.666.245	3.108.241	7.438.351	7.278.438	6.580.303	4.634.041	3.293.489	69.882	(4.890.164)	27.126.846

PASIVO	HOLDING	CONSTRUCCIÓN	CONCESIONES	SERVICIOS	REPSOL YPF	PROMOCIÓN	PATRIMONIO	EIFRAGE	AJUSTES DE CONSOLIDACION	TOTAL
A) PATRIMONIO NETO	1.651.759	401.517	1.038.812	274.247	143.015	444.517	1.148.837	69.882	(1.813.474)	3.006.900
PATRIMONIO NETO DE LA DOMINANTE	1.359.759	593.096	332.708	266.258	163.015	461.714	1.061.255	69.882	(1.833.627)	2.194.080
PATRIMONIO NETO DE ACCIONISTAS MINORITARIOS	0	8.421	706,24	9.989	0	2.803	67.572	0	19.83	814.820
B) PASIVOS NO CORRIENTES	3.703.323	285.218	5.921.258	343.315	6.349.600	1.891.018	1.887.442	0	(2.408.401)	17.972.773
I. Ingresos diferidos	0	0	381.912	16.703	0	447	1.896	0	0	400.758
II. Provisiones para riesgos y gastos	2.963	4.334	19	34.137	0	15.370	3.501	0	0	60.323
III. Recursos ajenos a/p	2.931.669	208.566	4.331.020	227.698	5.175.000	1.659.754	1.838.556	0	0	16.372.265
IV. Acteadores (p)	745.964	65.928	504.911	90.627	1.174.600	2.4956	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
C) PASIVOS CORRIENTES	903.163	2.221.504	478.281	406.876	47.686	2.278.526	257.220	0	(444.067)	6.145.173
I. Recursos ajenos c/p	798.881	198.258	26.066	67.190	2.032	1.308.917	1.683.055	0	0	2.894.389
II. Acteadores c/p	9.549	1.928.157	217.215	316.109	65.656	915.642	79.894	0	(458.714)	3.155.502
III. Deudas corrientes con empresas asociadas	0	2.907	0	595	0	0	0	0	0	3.102
IV. Provisiones para operaciones de tráfico	12.733	92.890	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)	8.980
TOTAL PASIVO	5.666.245	3.108.241	7.438.351	1.028.438	6.580.303	4.634.041	3.293.489	69.882	(4.890.164)	27.126.846



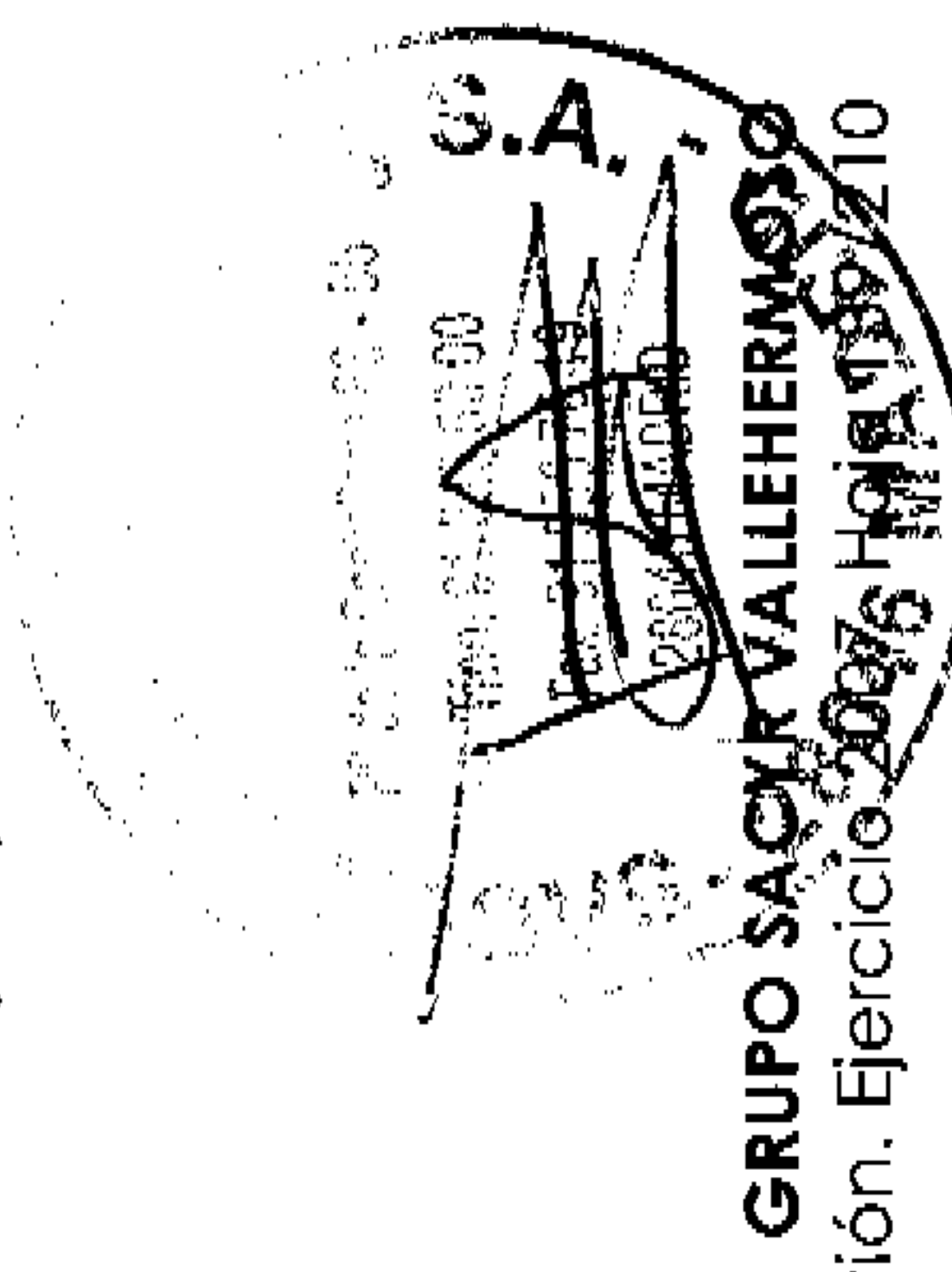
GRUPO SACRYR VALLEHERMOSO
EJERCICIO 2007
2006 MADRID

Cuentas Anuales Consolidadas e Informe de Gestión. Ejercicio 2007 hasta el 31/12/2007

Miles de Euros

2006

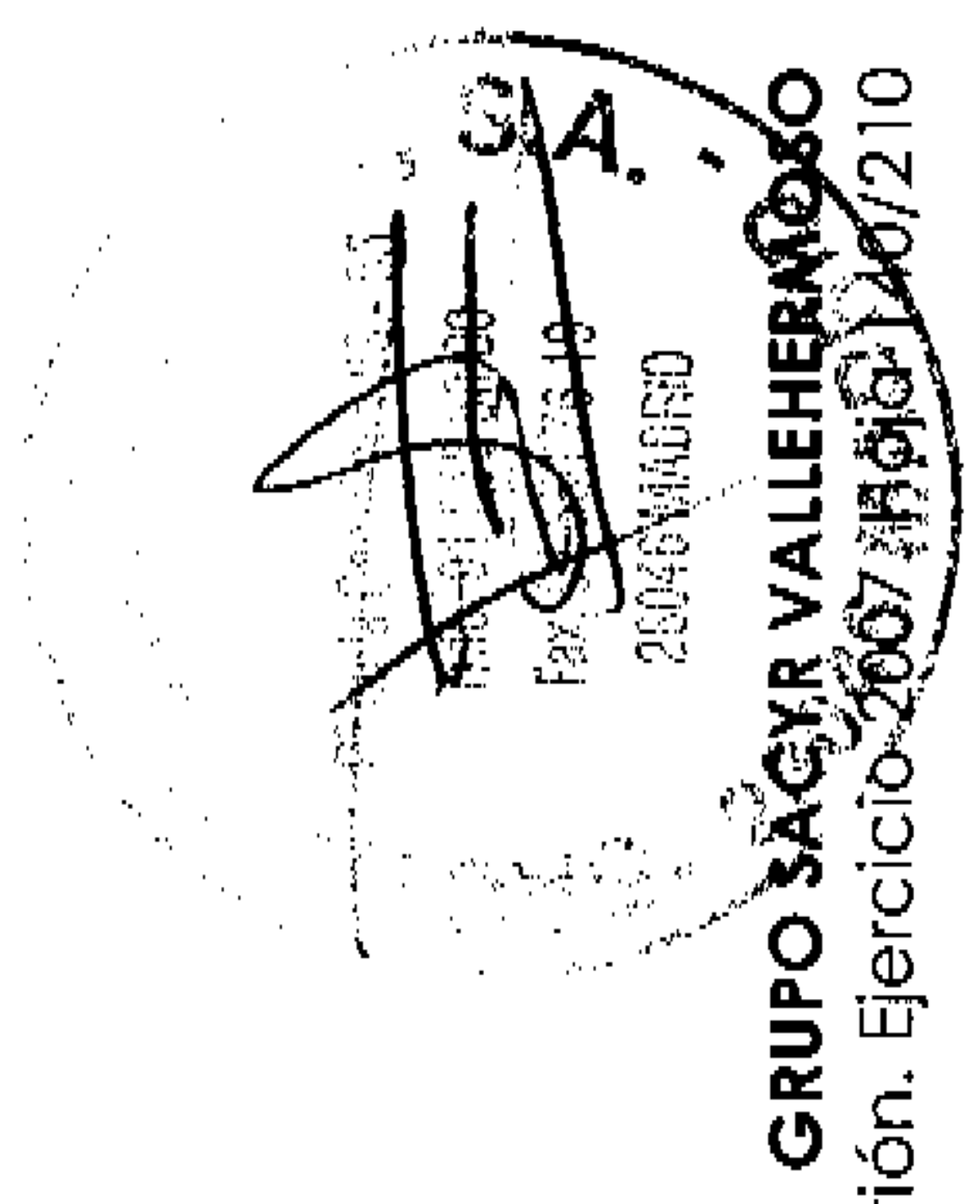
CUENTA DE RESULTADOS	HOLDING	CONSTRUCCION	CONCESIONES	SERVICIOS	REPSOL Y P	PROMOCION	PATRIMONIO	EFFAGE	AJUSTES DE CONSOLIDACION	TOTA.
Cifra de negocios	8.717	2.620.816	4.171.141	512.051	0	1.246.752	251.168	0	(371.983)	4.684.664
- Clientes externos	380	2.297.834	4.10.395	484.889	0	1.245.105	246.061	0	0	4.684.664
- Empresas del grupo	8.337	322.984	6.746	27.162	0	1.647	5.107	0	(371.983)	0
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	42.557	5.732	18.409	0	1.884	694	0	(48.197)	64.765
- Clientes externos	16	40.018	5.382	16.658	0	1.859	694	0	0	64.627
- Empresas del grupo	43.670	2.539	350	1.751	0	25	0	0	(48.197)	138
Imputación de subvenciones de capital	0	0	17.131	3.263	0	0	0	0	0	20.394
Otras ganancias	51	105	1.337	3.119	0	1.198	896	0	0	6.706
TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	52.454	2.468.207	449.543	573.782	0	1.249.834	252.758	0	(354.203)	4.890.375
Variación de existencias	(114)	113.807	0	4.324	0	798.785	14	0	0	916.798
Aprovisionamientos	(3.000)	(1.315.589)	(4.162)	(280.847)	0	(1.647.198)	(749)	0	283.583	(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)	(9.750)	(18.972)	0	(2.557)	(41.643)	0	(1.872)	(207.190)
Defetario 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)	(80.171)	(11)	(46.045)	(53.743)	0	72.621	(984.746)
Otras pérdidas	(296)	(1.384)	(518)	(2.942)	0	(153)	(819)	0	0	(6.112)
TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN	(69.610)	(2.639.919)	(225.983)	(542.003)	(1)	(901.381)	(103.890)	0	354.332	(4.026.455)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(17.156)	128.288	223.560	31.779	(1)	348.453	148.868	0	(1.871)	841.920
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 innov.	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
TOTAL INGRESOS FINANCIEROS	181.243	55.739	41.945	5.978	14	3.953	8.849	0	(204.454)	93.007
Gastos financieros y gastos asimilados	(101.406)	(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	0	1.730	0	0	15.538
Variación de las provisiones de inversiones financieras	688	(1.201)	0	(698)	0	(139)	0	0	0	(1.350)
Variación provisiones inmov.inmaterial, material y cartera	0	(447)	0	(773)	0	0	3.731	0	5	2.516
TOTAL GASTOS FINANCIEROS	(100.860)	(32.455)	(195.543)	(14.925)	(28.387)	(19.917)	(73.445)	0	37.157	(428.395)
RESULTADO FINANCIERO	80.403	23.294	(153.598)	(9.027)	(28.373)	(15.964)	(44.616)	0	(167.497)	(335.388)
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	7.081	0	0	14.751
RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	43.234	153.837	44.246	25.390	60.464	331.767	91.076	102.198	(169.348)	722.846
Impuesto sobre sociedades	60.595	(48.288)	(35.055)	(6.192)	9.931	(117.384)	(24.871)	0	0	(161.184)
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	123.829	105.549	29.193	19.198	70.395	214.443	66.205	102.198	(169.348)	561.662
Atribuye a:										
INTERESES MINORITARIOS	0	(1.959)	(13.660)	(1.244)	0	227	(573)	0	(2.246)	(19.455)
SOLEDAD DOMINANTE	123.829	103.590	15.533	17.954	70.395	214.490	65.632	102.198	(171.614)	542.207



Miles de Liras
2007

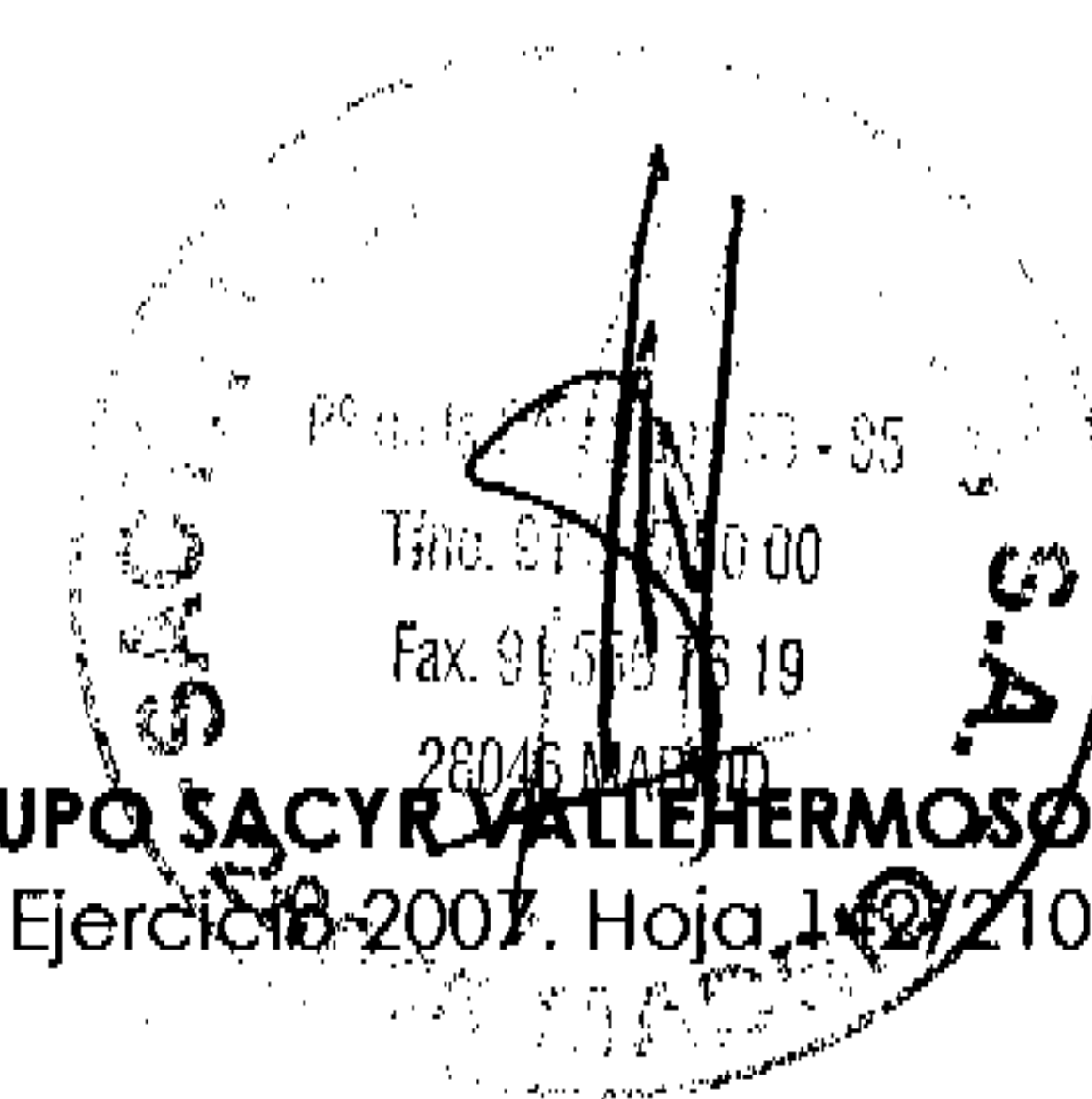
ACTIVO	HOLDING	CONSTRUCCION	CONCESIONES	SERVICIOS	REPOSUYE	PROMOCION	PATRIMONIO	DIFFER	AJUSTES DE CONSOLIDACION	TOTAL
A) ACTIVOS NO CORRIENTES	6.344.449	1.068.712	7.544.570	770.810	4.450.293	421.850	3.270.251	451.442	(5.248.149)	21.331.247
I. Inmovilizaciones materiales	8.890	171.170	34.777	498.477	0	8.856	402.247	0	0	1.124.357
II. Proyectos concesionales	0	46.364	5.572.246	0	0	0	0	0	0	5.618.612
III. Inversiones inmobiliarias	0	0	0	0	0	53.848	2.416.337	0	107.595	2.577.780
IV. Otros activos intangibles	3.076	29.324	24.275	124.555	0	137	106.607	0	2.634	290.358
V. Fondo de comercio de consolidación	0	26.764	19.880	106.538	0	137	1.611	0	314.474	471.404
VI. Inversiones contabilizadas por el método de participación	0	26.751	1.128.577	6.665	6.636.177	8.281	6.838	2.362.382	0	10.777.611
VII. Activos financieros no corrientes	6.283.801	746.284	436.767	21.511	19.471	346.903	358.652	(1.973.940)	(5.672.852)	631.597
VIII. Activos por impuestos diferidos	68.761	6.056	348.222	8.095	(5.355)	1.518	(2.041)	0	0	421.255
IX. Otros activos no corrientes	0	0	0	4.989	0	7.304	0	0	0	12.273
C) ACTIVOS CORRIENTES	244.592	2.717.245	400.187	502.046	220.425	4.289.725	548.444	0	(494.917)	8.445.749
I. Existencias	852	500.423	3.124	24.895	0	4.078.959	16.157	0	(1.598)	4.622.872
II. Deudas comerciales y otros cuentas a cobrar	7.724	1.909.943	235.939	402.028	96.142	164.517	20.156	0	(364.241)	2.474.236
III. Inversiones financieras corrientes	120.894	30.075	14.745	6.993	122.147	1.384	7.262	0	(721.370)	182.070
IV. Efectivo y equivalentes a efectivo	115.112	245.856	142.732	68.132	37	45.762	524.889	0	0	1.146.000
V. Otros activos corrientes	0	27.026	3.627	0	0	0	0	0	(1.0308)	20.648
TOTAL ACTIVO	6.609.040	3.775.975	7.966.757	1.272.858	6.670.713	4.716.575	3.858.695	451.442	(5.745.066)	29.777.015

PASIVO	HOLDING	CONSTRUCCION	CONCESIONES	SERVICIOS	REPOSUYE	PROMOCION	PATRIMONIO	DIFFER	AJUSTES DE CONSOLIDACION	TOTAL
A) PATRIMONIO NETO DE LA DOMINANTE	1.009.356	565.977	1.471.123	272.782	393.014	458.139	1.119.464	451.442	(2.488.643)	3.492.345
PATRIMONIO NETO DE ACCIONISTAS MINORITARIOS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B) PASIVOS NO CORRIENTES	4.113.370	371.725	5.678.087	445.255	4.308.200	2.110.346	2.311.454	0	(2.741.006)	18.577.451
I. Ingresos diferidos	0	12.939	371.232	18.227	0	126	2.422	0	0	404.660
II. Provisiones para riesgos y gastos	353	12.740	1.893	25.890	0	20.232	3.440	0	0	64.545
III. Recursos ajenos (p)	2.795.263	205.835	4.362.769	282.896	5.133.400	1.939.962	2.266.980	0	0	16.987.305
IV. Acreedores (p)	1.304.801	134.524	280.760	114.168	1.174.600	148.645	3.160	0	(2.761.308)	429.650
V. Pasivos por impuestos diferidos	2.973	3.687	661.433	2.339	0	1.381	7.934	0	0	687.747
VI. Deudas no corrientes con empresas asociadas	0	0	0	1.941	0	0	0	0	0	1.941
C) PASIVOS CORRIENTES	1.486.314	2.818.453	417.547	524.821	149.505	2.148.090	427.585	0	(495.516)	7.704.999
I. Recursos ajenos c/p	1.361.887	354.986	398.830	149.288	114.854	1.328.432	358.460	0	0	4.066.537
II. Acreedores c/p	124.377	2.361.920	2.5.715	381.349	54.657	757.082	58.173	0	(487.782)	3.468.479
III. Deudas corrientes con empresas asociadas	0	3.346	0	490	0	26	0	0	2.273	6.137
IV. Deudas corrientes con operaciones de tráfico	62	95.399	2	3.035	0	62.550	1.753	0	1	155.852
V. Otros pasivos corrientes	0	0	0	509	0	0	9.199	0	(10.008)	0
TOTAL PASIVO	6.609.040	3.775.975	7.966.757	1.272.858	6.670.713	4.716.575	3.858.695	451.442	(5.745.066)	29.777.015



GRUPO SACXR VALLEHERMOSO
Ejercicio 2007/2008

	Miles de Euros					
	2007			2006		
	Ingresos externos	Activos brutos	Adquisiciones de inmovilizado	Ingresos externos	Activos brutos	Adquisiciones de inmovilizado
Holdng	564	28.563	6.198	447	81.475	63.964
España	564	28.563	6.198	447	81.475	63.964
Construcción	2.967.247	462.908	85.065	2.295.129	480.988	150.849
España	2.108.417	231.822	69.217	1.560.104	244.397	132.305
Portugal	700.351	155.620	10.668	638.286	174.952	7.558
Chile	79.612	36.985	957	49.771	37.440	3.653
Italia	25.919	5.495	13	24.814	5.919	3.035
Otros	20.538	26.992	3.542	19.833	12.845	3.459
Irlanda	32.410	1.008	540	0	0	0
Costa Rica	0	4.986	128	2.321	5.435	839
Concesiones	547.169	7.421.019	484.954	412.691	6.803.672	236.584
España	438.508	6.348.766	349.276	314.966	5.822.162	181.995
Chile	70.733	910.713	74.778	63.142	870.014	39.458
Brasil	36.025	116.636	20.915	32.631	106.277	10.367
Portugal	1.528	328	64	1.675	74	2
Costa Rica	375	5.257	602	277	5.145	4.762
Irlanda	0	39.312	39.312	0	0	0
Estados Unidos	0	7	7	0	0	0
Servicios	587.156	685.996	148.350	485.061	555.836	133.175
España	488.646	427.166	108.305	378.029	347.630	74.649
Portugal	77.926	258.266	39.803	65.475	204.102	57.993
China	0	0	0	22.722	3.766	476
Argelia	14.912	273	242	14.404	32	26
Brasil	5.672	291	0	4.431	306	31
Promoción	1.399.822	70.422	372	1.245.272	70.068	4.998
España	1.379.836	5.573	54	1.226.983	17.680	3.747
Portugal	19.986	64.849	318	18.289	52.388	1.251
Patrimonio	257.852	3.333.296	129.241	246.064	3.339.691	798.506
España	206.451	2.598.436	128.979	203.186	2.590.459	152.794
Francia	31.773	598.491	0	23.658	598.491	598.491
Estados Unidos	19.628	136.369	262	19.220	150.741	47.221
Total	5.759.810	12.002.204	854.180	4.684.664	11.331.730	1.388.076

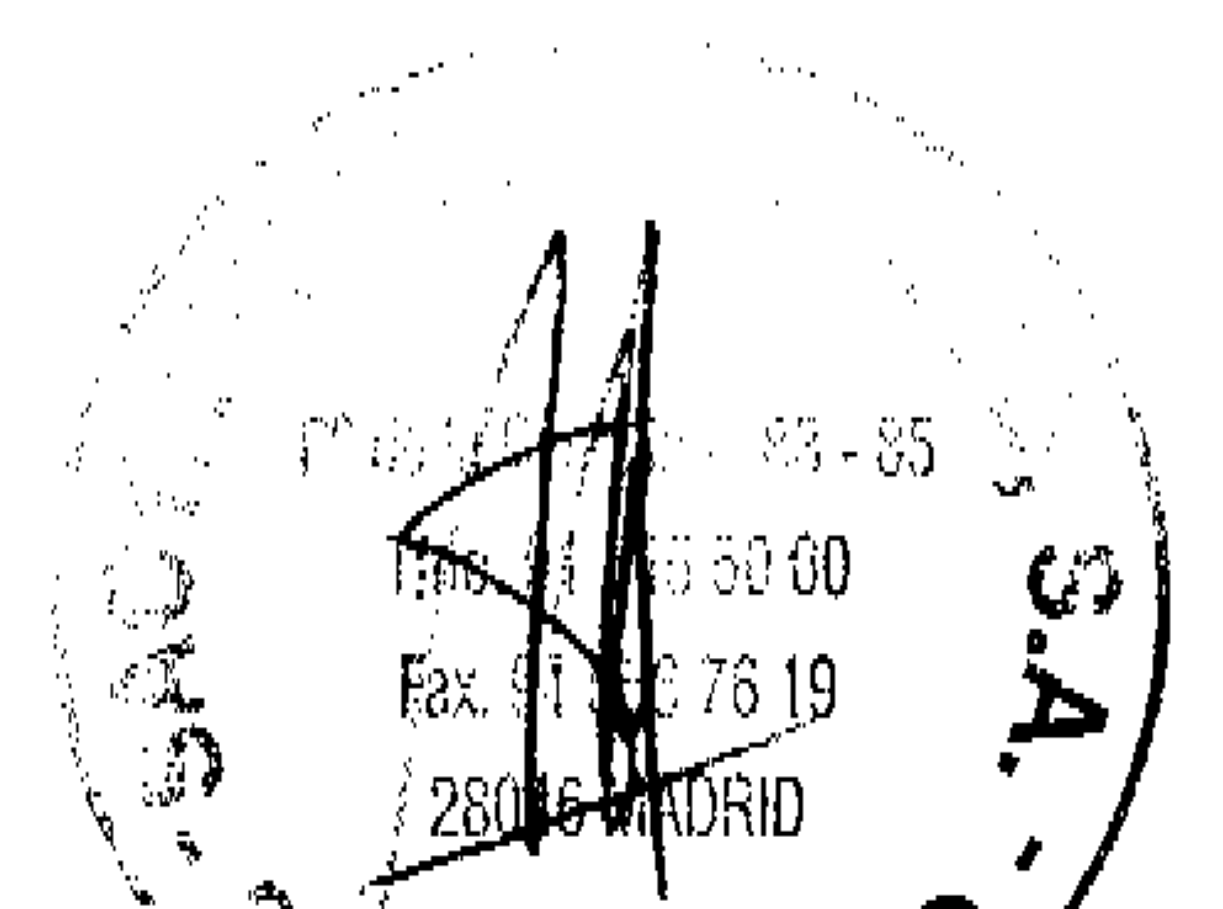


ANEXO

PERÍMETRO DE CONSOLIDACIÓN DEL EJERCICIO 2006

NOTA: Los porcentajes indirectos se calculan en función del titular de la participación.

Sociedad	Porcentaje Participación	Título de la participación	Inversión Millones €	Método de consolidación	Activos netos	Capital Social	Resultados	Resultados	Resultado a creditos
GRUPO SACYR VALLEHERMOSO									
Corporativas y Holdings									
Sacyr Vallehermoso, S.A. Madrid					Holdings del Grupo Sacyr Vallehermoso	284.636	737.984	123.895	(66.600)
Ufraga, SA Francia	32,61%	Sacyr Vallehermoso, SA	1.868,86	Método de participación	Grupo multiservicios francesa	373.000	1.102.000	377.000	-
Sacyr Vallehermoso Participaciones, S.L. Madrid	100,00%	Sacyr Vallehermoso, SA	10.000	Integración global	Tenencia de la participación en Europlata Conc. Esp., SA	10.000	(71)	(2.469)	-
Sacyr Vallehermoso Participaciones Metalúrgicas, S.L. Madrid	100,00%	Sacyr Vallehermoso, SA	200.000	Integración global	Tenencia de la participación en Repsol YPF, SA	200.000	(1.407)	69.503	-
CONSTRUCCIÓN									
Corporativas y Holdings									
Sacyr, SA U Madrid	100,00%	Sacyr Vallehermoso, SA	167,56	Integración global	Holdings de construcción	52.320	218.544	75.425	-
Inchisacyr, SA Madrid	90,20% 9,75%	Sacyr Vallehermoso, SA Sacyr, SA U	4,54 0,27	Integración global	Tenencia de participaciones en Sacyr Chile	2.400	(490)	(66)	-
Sacyr Chile, SA Chile	91,75% 4,25%	Sacyr, SA U Inchisacyr	13,13 1,24	Integración global	Tenencia de participaciones en constructoras chilenas	14.978	43.439	29.595	-
Somague, S.G.P.S. Portugal	100,00%	Sacyr Vallehermoso, SA	229,40	Integración global	Holdings del Somague Engenharia	130.600	848	7.527	-
Construcción									
Cavasa, Obras y Proyectos, SA Madrid	91,00% 9,00%	Prinur, SA U Sacyr, SA U	4,12 0,85	Integración global	Voladuras, explosivos y perforaciones	5.151	6.095	3.737	-
Scimar, SA Barcelona	55,00%	Sacyr, SA U	0,51	Integración global	Construcción de obra civil	601	12.557	6.869	-
Prinur, SA U Sevilla	100,00%	Sacyr, SA U	3,18	Integración global	Construcción de obra civil	3.180	2.490	3.082	-
Prinur Centroamérica, SA, B. Salvador	100,00%	Prinur, SA U	0,01	Integración global	Construcción de obra civil	10	(1)	13	-
Idayco, SA U, Toledo	100,00%	Prinur, SA U	0,50	Integración global	Ensayos técnicos y control de calidad	301	469	(59)	-
Cavasa Chile, SA, Chile	100,00%	Cavasa, SA	0,98	Integración global	Voladuras, explosivos y perforaciones	2.563	(335)	150	-
Letade, SA U, Vizcaya	100,00%	Sacyr, SA U	0,75	Integración global	Construcción de obra civil	601	1.309	2	-
Constructora ACS-Sacyr, SA Chile	50,00%	Sacyr Chile, SA	0,12	Integración proporcional	Construcción en Chile	185	(69)	15.925	(14.742)
Constructora Sacyr-Neco, SA Chile	50,00%	Sacyr Chile, SA	0,01	Integración proporcional	Construcción en Chile	17	46	(23)	-
Constructora Neco-Sacyr, SA, Chile	50,00%	Sacyr Chile, SA	0,01	Integración proporcional	Construcción en Chile	17	(1.139)	4.223	-
Obras y Servicios de Galicia y Asturias SA U, Santiago de Compostela	100,00%	Sacyr, SA U	1,00	Integración global	Construcción de obra civil	1.000	-	(255)	-
Consorcio Cavasa Agromet Chile	80,00%	Cavasa Chile, SA	0,02	Integración global	Construcción en Chile	37	(899)	144	-
Tecnología Lena, SL Asturias	35,00% 15,00%	Sacyr, SA U Cavasa, SA	0,32 0,14	Integración proporcional	Construcción de obra civil	906	(9)	831	-
Intercambiador de Transporte de Haza Elipsoa, SA, Madrid	80,00%	Sacyr, SA U	2,97	Integración global	Construcción, conservación y explotación del intercambiador de Haza Elipsoa	3.714	(21)	22	-
Constructora San José - San Ramón, SA Costa Rica	33,00%	Sacyr, SA U	0,05	Integración proporcional	Construcción del corredor vial San José - San Ramón	155	(6)	45	-
Sacyr Italia, Sp.A. Italia	100,00%	Sacyr, SA U	0,14	Integración global	Construcción en Italia	120	33	(33)	-
SS S.C.P.A. Italia	50,00%	Sacyr, SA U	0,18	Integración global	Construcción en Italia	300	(5)	1	-
Nodo Di Palermo, Sp.A. Italia	89,80%	SS S.C.P.A.	39,92	Integración global	Construcción en Italia	40.000	(24)	5	-
Somague Engenharia, SA, Portugal	100,00%	Somague, S.G.P.S.	58,45	Integración global	Construcción de obra civil y edificación	5	1	(1)	-
Sacyr Costa Rica, SA, Costa Rica	100,00%	Sacyr, SA U	0,688	Integración global	Construcción en Costa Rica	689	(37)	(157)	-
Intolink, Sp.A. Italia	18,70%	Sacyr, SA U	26,05	Método de participación	Construcción en Italia	150.000	-	(11)	-
Nuevas tecnologías									
Aurimía, SA Madrid	74,95% 26,05%	Prinur, SA U Sacyr, SA U	0,52 0,17	Integración global	Servicios integrales de internet	304	12	4	-
Bulwagat Edifica, SA, Madrid	8,18%	Sacyr, SA U	0,82	Método de participación	Portal de construcción en internet	1.927	3.094	683	-



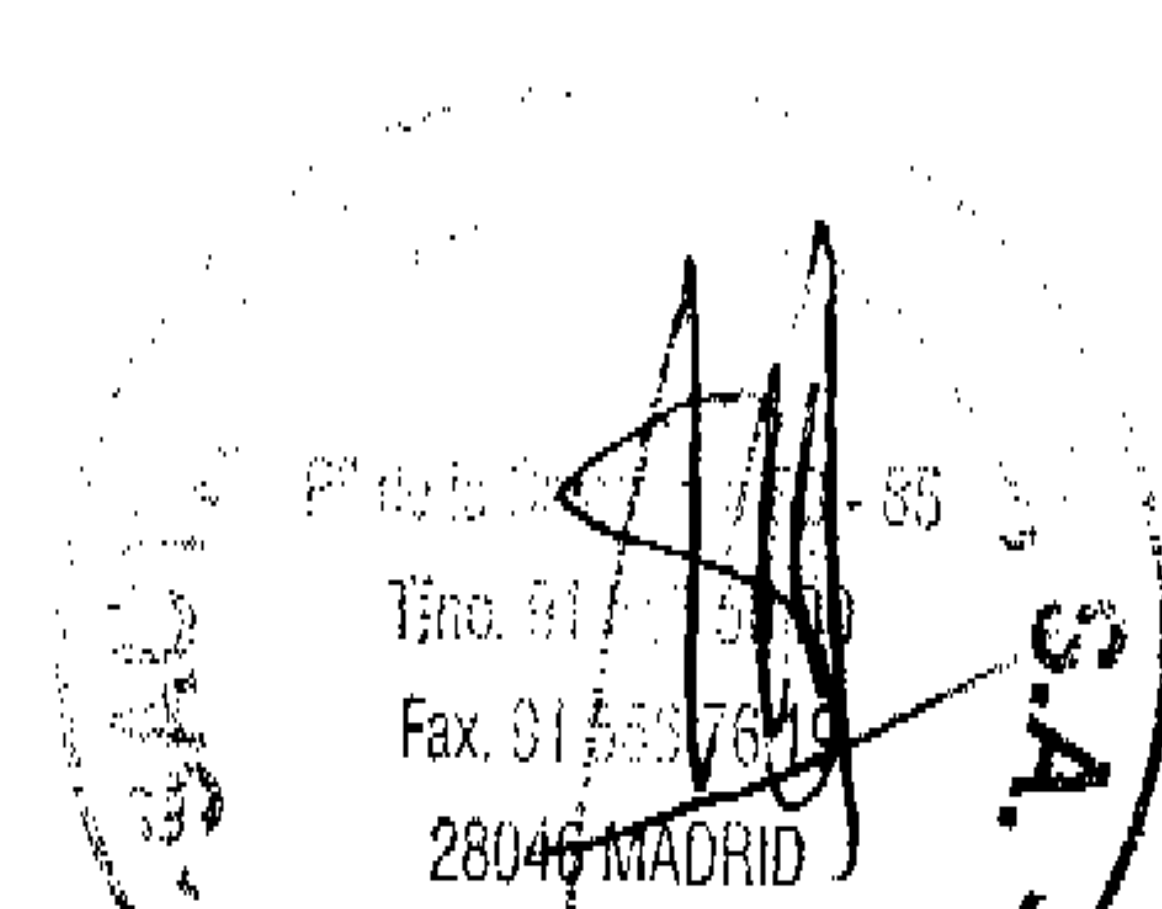
CONCESSIONES

Corporativas y Holdings

Itinera Infraestructuras, SA Madrid	91,98%	Sacyr Vallehermoso, SA	237,80	Integración global	Holding de concesiones	140.473	328.317	(8.214)	-
Itinera Chile, SA Chile	98,26% 7,06% 4,68%	Itinera Infraestructuras, SA Inchitacyr BNA Infraestructuras, SA	60,30 3,51 11	Integración global	Explotación de concesiones en Chile	209.467	(32.704)	(1.631)	-
Somague Itinera Concesiones de Infraestructuras, SA Portugal	90,00% 20,00%	Itinera Infraestructuras, SA Somague Ambiente, SA	41,04 5,09	Integración global	Explotación de concesiones	20.545	13.324	769	-
Europtas Concesionaria Española, SA Madrid	50,00%	Sacyr Vallehermoso Participac., SL	616,13	Integración global	Construcción y explotación de la autopista AP-1 Burgos - Armiñón	65.951	5.503	18.871	-
Enitineres, SL U Madrid	100,00%	Itinera Infraestructuras, SA	413,58	Integración global	Participación en FNA Infraestructuras, SA	46.354	22.261	23.813	-
Avenacyr, SL U Madrid	100,00%	Itinera Infraestructuras, SA	31,72	Integración global	Participación en Autopista Vasco Aragonesa, SA	31.715	51.125	21.112	-
UNA Infraestructuras, SA Madrid	100,00%	Enitineres, SL U	1.615,74	Integración global	Construcción y explotación de Autopistas	425.120	53.809	76.845	(68.811)
Itinera Costa Rica, SA Costa Rica	100,00%	Itinera Infraestructuras, SA	4,71	Integración global	Tenencia de participaciones en concesionarias costarricenses	956	3.375	(22)	-

Concesionarias

Autopistas del Atlántico, C.E.SA. (AUDASA) La Coruña	100,00%	BNA Infraestructuras SA	114,90	Integración global	Concesión Autopista El Ferrol - Tuy	193.918	(47.097)	34.527	(22.000)
Autopista Concesionaria Astur-Leonesa, SA. (AUCALSA) Asturias	100,00%	UNA Infraestructuras SA	214,63	Integración global	Concesión Autopista Campamea - León	326.248	(159.882)	(10.094)	-
Autopista de Navarra, SA. (AUDENASA) Navarra	50,00%	BNA Infraestructuras SA	40,31	Integración global	Concesión Autopista Huizun - Autop. Baro	170.435	(103.554)	21.106	(14.000)
Autoestradas de Galicia, SA. (AUTOESTRADAS) La Coruña	100,00%	BNA Infraestructuras SA	26,70	Integración global	Concesión Autopista A Coruña - Carballo	26.703	(1.798)	2.011	(2.000)
Nepopea, SA U. (NLOPSTAG) Madrid	100,00%	Itinera Infraestructuras, SA	9,04	Integración global	Construcción y explotación de áreas de servicio	9.038	(776)	71	-
Autopista Vasco Aragonesa C.E. SA. (AVASA) Vizcaya	50,00%	Avenacyr, SA U	221,31	Integración proporcional	Concesión Autopista A-68	235.595	(189.561)	56.691	(52.192)
Infraestructuras y Redotas, SA. (IHARS) Madrid	10,00%	Autopista Vasco Aragonesa C.L. SA. (AVASA)	14,60	Método de participación	Concesión Autopista R-2	9.835	37.093	(26.604)	-
Aeropuertos de la Reg. de Murcia, SA Murcia	12,50%	Itinera Infraestructuras, SA	0,17	Método de participación	Construcción y explotación de aeropuertos	1.360	(474)	(314)	-
Autopista del Noroeste Concesionaria de la CARM, SA. (AUNOR) Murcia	100,00%	Itinera Infraestructuras, SA	14,46	Integración global	Concesión Autopista del Noroeste	14.460	(1.985)	(425)	-
Metro de Sevilla Sociedad Conc. de la Junta de Andalucía, SA. Sevilla	91,13%	Itinera Infraestructuras, SA	26,77	Método de participación	Explotación Línea 1 Metro de Sevilla	86.000	(10)	-	-
Alazor Inversiones, SA. (ALAZOR) Madrid	13,50% 11,68%	Itinera Infraestructuras, SA. BNA Infraestructuras SA	30,18 26,70	Método de participación	Concesión Autopistas R-3 y R-5	223.600	(65.169)	(34.762)	-
Tasac Inversiones, SA. (TAQUL) Madrid	9,36% 9,00%	Itinera Infraestructuras, SA. BNA Infraestructuras SA.	3,02 2,90	Método de participación	Concesión Autopista Sig. Compostela-Alto San Domingo	32.250	(19.543)	(7.968)	-
Sociedad Concesionaria del Ulaui, SA. Chile	75,00%	Itinera Chile, SA	61,91	Integración global	Concesión Ruta 5 Chile (Los Vilos - La Serena)	89.491	(17.230)	13.926	-
Sociedad Concesionaria de Los Lagos, SA Chile	88,89%	Itinera Chile, SA	90,98	Integración global	Concesión Ruta 5 Chile (Río Bueno-Pto Montt)	75.626	(1.994)	10.779	-
Sociedad Concesionaria Rutas del Pacífico, SA. Chile	50,00%	Itinera Chile, SA	46,57	Integración proporcional	Concesión Ruta 66 Chile (Santiago - Valparaiso - Viña del Mar)	92.236	(42.334)	(1.201)	-
Sociedad Concesionaria Litoral Central, SA. Chile	50,00%	Itinera Chile, SA	14,70	Integración proporcional	Concesión Red Vial Litoral Central (Algarrobo - Casablanca - Cartagena)	28.011	(12.322)	(1.070)	-
Sociedad Concesionaria de Vespucio Sur, SA Chile	48,00% 2,00%	Itinera Chile, SA. Sacyr Chile, SA	32,27 1,47	Integración proporcional	Concesión Circunvalación (Aménos Vespucio - Chile)	71.052	(10.434)	(4.893)	-
Sociedad Concesionaria de Rutas II, SA. Chile	50,00%	Itinera Chile, SA	0,07	Integración proporcional	Construcción y explotación de áreas de servicio (Viña Veramonte)	130	10	22	-
Sociedad Concesionaria de Autopista Notonoma, SA. Chile	99,90% 0,10%	Itinera Chile, SA. Sacyr Chile, SA	25,56 0,03	Integración global	Concesión Acceso Notonoma - Santiago	25.655	695	2	-
Sociedad Concesionaria de Palma Manacor, SA. Islas Baleares	35,00% 0,00%	Itinera Infraestructuras, SA. Sacyr, SA U.	6,13 0,88	Método de participación	Concesión carretera C-715 Palma - Manacor	17.500	-	-	-
Gestión de Autopistas, SA. (GESA) Chile	49,00%	Itinera Chile, SA	0,68	Integración proporcional	Explotación de concesiones en Chile	1.192	699	(24)	-
Gestión Vial, SA. (GEMIAL) Chile	99,99%	Itinera Chile, SA	0,62	Integración global	Explotación de concesiones en Chile	560	1.150	812	-
Operadora del Pacífico, SA. (OPSA) Chile	50,00%	Itinera Chile, SA	0,08	Integración proporcional	Explotación de concesiones en Chile	170	1.264	892	-
Sociedad de Operación y Logística, SA. Chile	50,00%	Itinera Chile, SA	0,01	Integración proporcional	Explotación de concesiones en Chile	13	177	571	-
Inversora de Autopistas del Sur, SL Madrid	25,00% 10,00%	Autopistas Conc Española, SA. BNA Infraestructuras SA	54,82 21,97	Método de participación	Concesión Autopista R-4	44.184	154.748	(1.093)	-
Autovía del Turis, Conc. de la Generalitat Valenciana, SA. Valencia	60,00% 20,00%	Itinera Infraestructuras, SA. Sacyr, SA U.	21,75 7,25	Integración global	Concesión Autovía CV-35 junto con la variante norte de la CV-50	21.552	(715)	(338)	-
Viasur Concesionaria del Principado de Asturias, SA. Asturias	47,50% 22,50%	Itinera Infraestructuras, SA. Sacyr, SA U	6,80 3,22	Integración global	Concesión Autopista AS-16 y duplicación de la vía AS-17	14.926	(924)	-	-
Itinera CR Valle del Sol, SA. Costa Rica	100,00%	Itinera Costa Rica, SA	1,28	Integración global	Explotación de concesiones	735	458	(2)	-
Autopista del Valle SA Costa Rica	35,00%	Itinera Costa Rica, SA	4,62	Integración proporcional	Concesión Corredor "San José - San Ramón"	2.474	9.649	-	-
Intercambiador de Transportes de Moncloa, SA. Madrid	60,00% 20,00%	Itinera Infraestructuras, SA. Sacyr, SA U	6,60 2,20	Integración global	Construcción y explotación del intercambiador de Moncloa	11.000	-	-	-
Autovía del Groma Conc. de la Junta de Castilla y León, SA. Burgos	53,00% 20,00%	Itinera Infraestructuras, SA. Sacyr, SA U	8,00 3,40	Integración global	Construcción y explotación de la Autovía Valladolid-Segovia	17.000	418	-	-
Autopista del Sol, SA Costa Rica	35,00%	CR Valle del Sol	1,33	Integración proporcional	Explotación de la Autopista San José - La Orotina	2.116	1.294	-	-
Autovía del Bidasoa Conc. de la Junta de Navarra, SA. La Coruña	60,00%	Itinera Infraestructuras, SA	7,52	Integración global	Construcción y explotación de de la Autovía del Bidasoa	9.400	-	-	-
Autopista del Guadalquivir Concesionaria Española, SA. Málaga	70,00% 10,00%	Itinera Infraestructuras, SA. Sacyr, SA U.	16,38 2,34	Integración global	Construcción y explotación de de la Autopista de Málaga	18.088	5.318	-	-
Túnel de Artzanda, SA Vizcaya	50,00%	Europtas Conc Española, SA	14,52	Integración proporcional	Concesionaria de los Túneles de Artzanda	30.073	(10.057)	(2.566)	-
Autopistas de Bizkaia, SA Vizcaya	50,00%	Europtas Conc Española, SA	1,50	Método de participación	Conservación y explotación de la Autopista A-8	3.000	1.116	1.022	-
Inversora Autopista de Levante, SL Madrid	40,00%	Europtas Conc Española, SA	38,33	Método de participación	Concesión de la Autopista Ocaña - La Roda	67.918	28.651	(8.800)	-



SERVICIOS

Compañías y Holdings

Valoriza Gestión, S.A.U. Madrid	100,00%	Sacyr Vallehermoso, SA	160,54	Integración global	Holding de servicios	122.133	38.936	15.983	-
Sonague Ambiente, SA Paraguay	100,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	19,30	Integración global	Consultoría y gestión medioambiental	10,000	69.846	3.207	-
Valoriza Energía, S.L.U. Madrid	100,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	31,52	Integración global	Proyectos de generación de energía	20.546	13.324	769	-
Valoriza Agua, S.L. Barcelona	100,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	95,40	Integración global	Consultoría y gestión medioambiental	83.841	11.563	1.284	-
Valoriza Facilites, S.A.U. Madrid	100,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	1,48	Integración global	Gestión integral de patrimonio inmobiliario	1,181	(2.798)	1.037	-
Sufi, SA Madrid	83,47% 6,53%	Valoriza Gestión, S.A.U. Hidrocarburos, SA	138,48 0,21	Integración global	Gestión Medioambiental	17,129	18,648	5,646	-

Servicios

Medio Ambiente

Valoriza Conservación de Infraestructuras, SA Madrid	100,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	0,74	Integración global	Consultoría y gestión medioambiental	745	410	740	-
---	---------	--------------------------	------	--------------------	--------------------------------------	-----	-----	-----	---

Energía

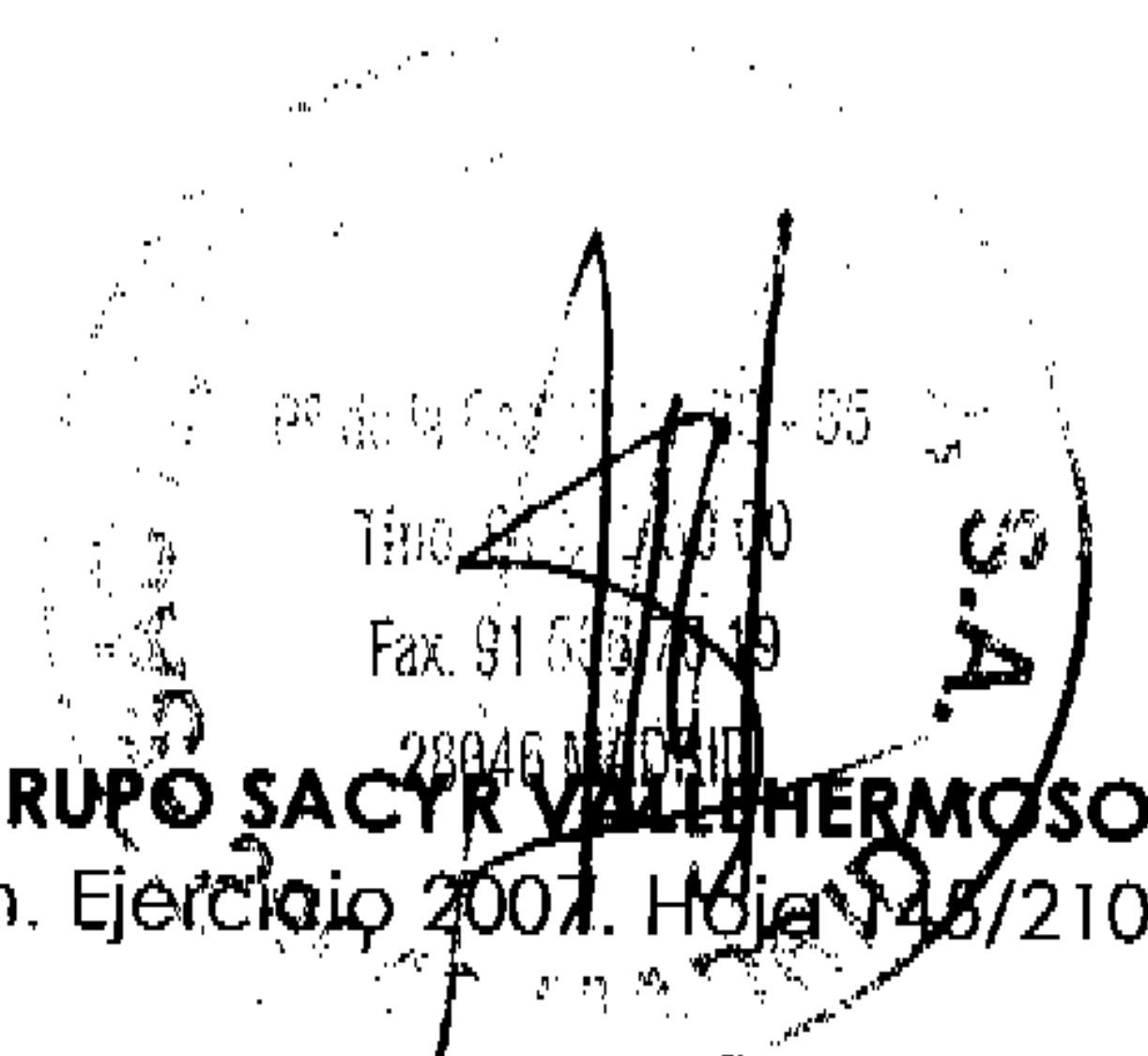
Repsol YPF, SA Madrid	20,01%	Sacyr Vallehermoso Petróleo, Mobil, S.L.	6.626,50	Método de participación	Empresa internacional integrada de petróleo y gas	1.220.863	13.527.648	3.124.000	(439.511)
Iberdrola, SA Vizcaya	100,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	5,73	Integración global	Proyectos de generación de energía	1.387	5,491	3.018	-
Olaena, SA Sevilla	72,59% 12,00%	Valoriza Energía, S.L.U. Iberdrola, SA	3,48 0,55	Integración global	Proyectos de generación de energía	4,600	(98)	(860)	-
Utrajol, S.L. Sevilla	43,76% 25,00%	Valoriza Energía, S.L.U. Iberdrola, SA	1,05 0,60	Integración global	Proyectos de generación de energía	2,404	1,927	459	-
Proyectos de Biomasa, SA (EOLUSA) Sevilla	83,28% 15,00%	Valoriza Energía, S.L.U. Iberdrola, SA	2,59 0,45	Integración global	Proyectos de extracción de aceite de orujo	2,900	3,685	(167)	-
Biomasa de Puerto Genil, S.L. Sevilla	83,08% 15,00%	Valoriza Energía, S.L.U. Iberdrola, SA	2,32 0,43	Integración global	Proyectos de generación de energía	2,600	568	1,152	-
Compañía Energética de Pata de Mulo, S.L. Sevilla	83,08% 15,00%	Valoriza Energía, S.L.U. Iberdrola, SA	2,33 0,42	Integración global	Proyectos de generación de energía	2,600	1,814	(671)	-
Compañía Energética de La Ruda, S.L. Sevilla	75,00% 15,00%	Valoriza Energía, S.L.U. Iberdrola, SA	0,98 0,20	Integración global	Proyectos de generación de energía	1,300	772	(154)	-
Compañía Energética Barroque, S.L. Sevilla	90,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,05	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	60	(1)	(1)	-
Compañía Energética Las Villas, S.L. Sevilla	90,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,05	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	60	(1)	(24)	-
Compañía Energética Puente del Obispo, S.L. Sevilla	90,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,05	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	60	(1)	(37)	-
Biomasa de las Nieves, S.L. Sevilla	100,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,06	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	60	-	(1)	-
Compañía Energética Repat, S.L. Sevilla	100,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,06	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	60	-	(1)	-
Geotit Climatización, S.L. Jén	63,50%	Valoriza Energía, S.L.U.	1,14	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	1.800	-	(9)	-
Diseñamos Líticos Biterreñales, S.L. Cáceres	50,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,08	Integración proporcional	Proyectos de investigación y generación de energía	150	-	(2)	-
Compañía Energética Linares, S.L. Sevilla	45,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,08	Integración proporcional	Proyectos de investigación y generación de energía	200	-	(2)	-

Nuevas tecnologías

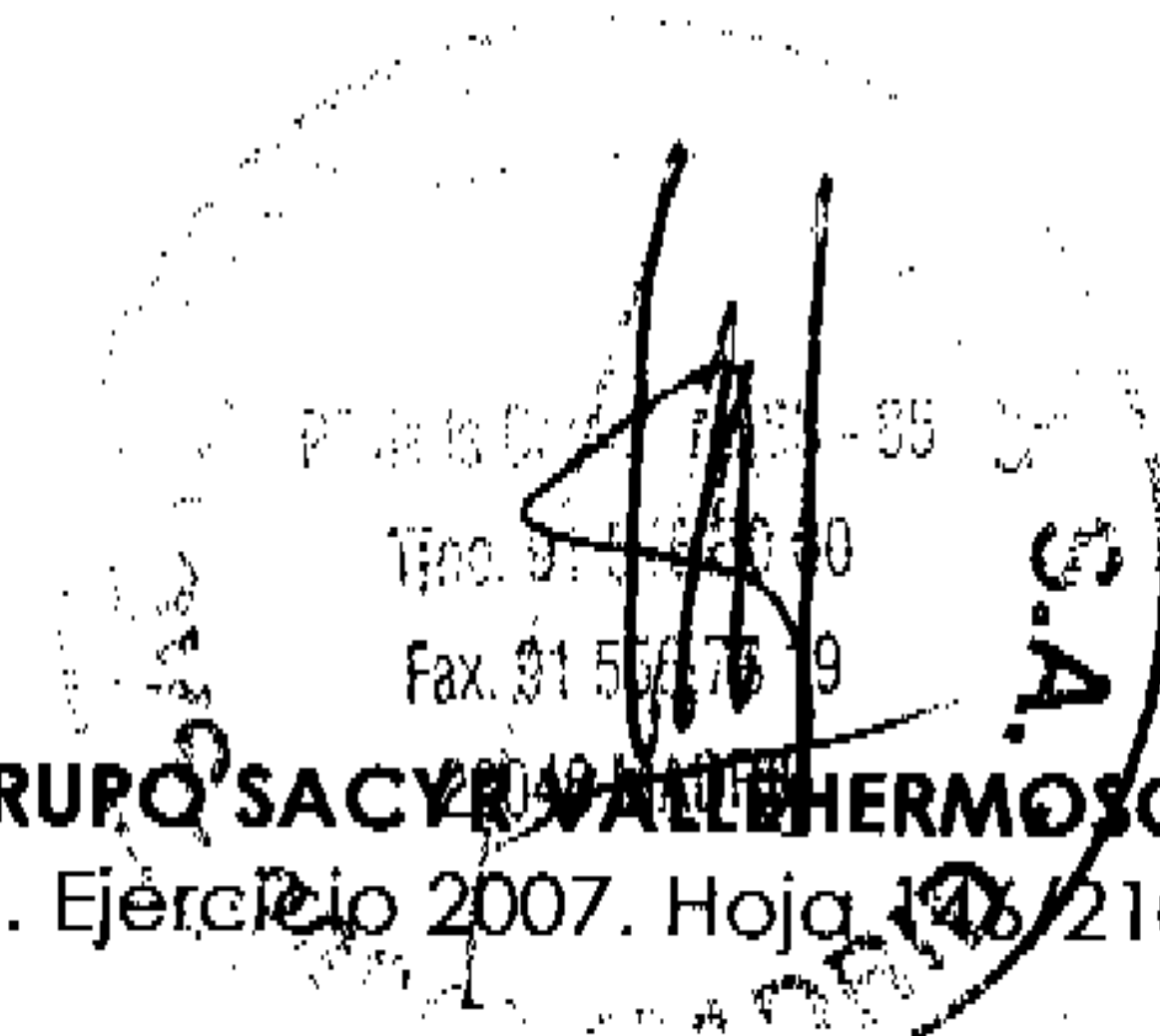
Compañía Energética Recomeras, S.L. Madrid	100,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	2,00	Integración global	Servicios de Telecomunicaciones	301	90	(1)	-
Unirosoft, Sistemas de Información, S.L. Madrid	70,00%	Valoriza Facilites, S.A.U.	0,54	Integración global	Diseño de sistemas de información	259	(1.309)	(14)	-

Agua

Empresa Mixta de Agua de Santa Cruz de Tenerife, SA (SWMAS) Islas Canarias	84,64%	Sacyr Vallehermoso, SA	60,292	Integración global	Abastecimiento de agua	1,346	(3,279)	1,752	-
Agua de Toledo, A.L. Toledo	50,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	0,03	Integración proporcional	Abastecimiento de agua en Toledo	60	-	338	-
Comunidad de Usuarios de Aguas de San Juan, S.L. Madrid	25,00%	Sociedad Anónima Depuración y Tratamientos (SADYT)	0,08	Método de participación	Epilatación de desaladoras	300	-	(248)	-
Comunidad de Usuarios de Aguas de San Juan, S.L. Madrid	25,00%	Sociedad Anónima Depuración y Tratamientos (SADYT)	0,08	Método de participación	Epilatación de desaladoras	300	-	(187)	-
Comunidad de Usuarios de Aguas de San Juan, S.L. Madrid	33,00%	Sociedad Anónima Depuración y Tratamientos (SADYT)	0,001	Método de participación	Epilatación de desaladoras	3	-	(12)	-
Empresa Mixta de Aguas de Las Palmas, SA (EMALSA) Islas Canarias	33,00%	Nueva Nuvia, S.L.	29,10	Integración proporcional	Abastecimiento de aguas en Las Palmas	28,247	(1,782)	2,098	-
Sociedad Anónima Depuración y Tratamientos (SADYT) Murcia	100,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	0,27	Integración global	Depuración y tratamiento de aguas	301	1,139	(1,126)	-
Sindecuerpo de Aguas, S.L. Islas Canarias	100,00%	Valoriza Agua, SA	0,003	Integración global	Depuración y tratamiento de aguas	3	-	5	-



Grupo Sufi									
Omición Anepro SA Madrid	100,00%	Sufi, SA	2,10	Integración global	Estudios, obras, sumin. y servicios de Ingeniería Civil y Medioambiental	1.269	1.558	(1.075)	-
Promociones Renovables del Maresmeño, SL Sevilla	100,00%	Sufi, SA	0,06	Integración global	Tratamiento lodos de depuración y biomasa de origen urbano, residual...	60	(4)	(1)	-
Participación del Biorreactivo SA Cádiz	33,34%	Sufi, SA	0,02	Método de participación	Activ. relacionadas con la gestión y tratamiento de RSU	60	(74)	6	-
Tecnologías Avanzadas Asturias, SL Asturias	100,00%	Sufi, SA	0,01	Integración global	Manten. y conserv. de parques y jardines, la limpieza viaria urbana y de interiores	12	(44)	39	-
Compost del Príncipe SA Huelva	50,00%	Sufi, SA	0,58	Integración proporcional	Promoción de plantas de compostaje de lodos EDAR	1.161	(718)	(13)	-
Sufi Cantabria SL Madrid	100,00%	Sufi, SA	1,51	Integración global	Aplic. de sistemas medioambientales digitales a tratamiento de RSU	1.511	(34)	(1)	-
Metrofaga SL Barcelona	21,60%	Sufi, SA	1,84	Integración proporcional	Gestión, constr. durante 15 años de la Est. Depuradora de San Adriá de Besòs	8.540	2.183	526	-
Dorner SA Madrid	50,00%	Sufi, SA	1,08	Integración proporcional	Contratación y gestión de servicios de saneamiento y limpieza de obras	2.174	5.080	133	-
Indones del Rincón SA Huesca	44,00%	Sufi, SA	0,20	Método de participación	Promoción del aprovechamiento energético de biomasa	455	(89)	30	-
Valderringumar 2000 SA Madrid	40,00%	Sufi, SA	1,20	Integración proporcional	Proyecto de integración del vertedero de Valderringumar	3.006	(243)	339	-
Centros Energéticos de Castilla SA Burgos	44,00%	Sufi, SA	0,13	Método de participación	Promoción del aprovechamiento energético de biomasa	300	(32)	(12)	-
Central Térmica La Torrecilla, SA Madrid	50,00%	Sufi, SA	1,01	Integración proporcional	Promoción de plantas de generación de energía eléctrica	2.100	(32)	(2)	-
Infuser Estacionamiento Regulado, A.I.F. Madrid	16,67%	Sufi, SA	0,03	Método de participación	Servicios auxiliares al control y estacionamiento regulado de vías públicas de Madrid	180	66	116	-
Gestión Canaria de Lodos de Depuración, SA Las Canarias	85,00%	Sufi, SA	0,09	Integración global	Contratación con los productores de la red de lodos	100	(21)	-	-
Servi. Med. y Energéticos de Valencia 2007 SA Valencia	99,83%	Sufi, SA	0,08	Integración global	Proyecto, construcción y ejecución de todo tipo de obra, pública o privada	60	-	-	-
Parque Ibico la Brunera, SL Zaragoza	50,16%	Sufi, SA	0,60	Método de participación	Producción de energías renovables	2.000	809	1.394	-
Consultora de Ingeniería y Empresa SL La Coruña	100,00%	Omición Anepro SA	0,16	Integración global	Estudio, proyecto y dirección de obra en el ámbito de la consultoría en el sector de la ingeniería	124	178	(192)	-
Hidroandaluza, SA Sevilla	100,00%	Sufi, SA	0,27	Integración global	Compra venta de equipos informático	263	141	(2)	-
Comercializadora del Corrosol, SA Madrid	100,00%	Sufi, SA	0,06	Integración global	Saneamiento público, depuración de aguas residuales y alcantarillado	60	3	-	-
Gestión de Infrate Canarias SA Las Canarias	27,00% 70,00%	Sufi, SA Iniciativas promotoras de macroturismo, s.l.	0,02 0,04	Integración global	Realización de estudios, obras y proyectos	61	203	255	-
Participación del Biorreactivo, SA Madrid	33,34%	Sufi, SA	0,02	Método de participación	Gestión de los residuos	60	(1.573)	(5)	-
Biorreactivo de Cádiz SA Cádiz	49,00%	Participación del Biorreactivo SA	1,74	Método de participación	Creación, almacenamiento, transporte, tratamiento y eliminación de residuos	1.803	3.272	809	-
Iniciativas Medioambientales del Sur, SL Cádiz	50,00%	Sufi, SA	0,02	Integración proporcional	Limpieza viaria, recogida, transporte y tratamiento de residuos, depuración de aguas...	40	266	6	-
Inte RCD, SL Sevilla	25,00%	Sufi, SA	0,03	Método de participación	Promoción, desarrollo de residuos de construcción y demolición	120	(47)	(31)	-
Inte RCD Bahía de Cádiz, SL Cádiz	60,00%	Inte RCD, SL	0,09	Método de participación	Promoción, desarrollo de residuos de construcción y demolición	150	(66)	(163)	-
Eurocomercial, SA.U Asturias	100,00%	Sufi, SA	0,45	Integración global	Proyectos para imp., consult. o asesor. e import y export de pios para su depósito y venta	134	789	299	-
Desagüificación de Vertederos, SA Madrid	50,00%	Eurocomercial SA.U	0,03	Integración proporcional	Aprovechamiento del biogás resultante de la desagüificación de vertederos	60	(119)	(10)	-
Biomercado de Energía, SA Cantabria	20,00%	Eurocomercial SA.U	0,01	Método de participación	Explotación de plantas de generación de energía	60	1.166	726	(1.200)
Tecnologías Avanzadas de la Macanegra, SA Las Canarias	50,00%	Omición Anepro SA	0,03	Integración proporcional	Estudios, obras, suministros y servicios de Ingeniería Civil y Medioambiental	60	429	(148)	-
Green Zone Verde y Palmarino, A.I.L. Las Canarias	50,00%	Gestión e Infraestructuras de Canarias, SA	0,0003	Integración proporcional	Obras y mantenimiento de espacios ajardinados en Canarias	1	-	-	-
Otros Servicios									
Calstone, SA Madrid	100,00%	Valortza Gestión, SA.U.	8,00	Integración global	Servicios de hostelería y explotación de tienda	2.050	509	(732)	-
Vinci Park Sacyr Abitacimientos, A.I.E. (Vp Recadero) Madrid	50,00%	Valortza Gestión, SA.U.	0,003	Integración proporcional	Explotación del aparcamiento Recadero en Toledo	7	27	68	-
Tecnologías Medioambientales Asturias, SL c/ Riego XX, 28-Bajo, 33208 Gijón	40,00%	Sufi, SA	0	No Consolidada	Prestación de servicios medioambientales y energéticos especializados en Medio Rural	12	(44)	39	-



 P.º de la Dirección: 01 50 76 99

 Tlfno. 01 50 76 90

 Fax. 01 50 76 99

SACYR S.A.

PROMOCIÓN INMOBILIARIA

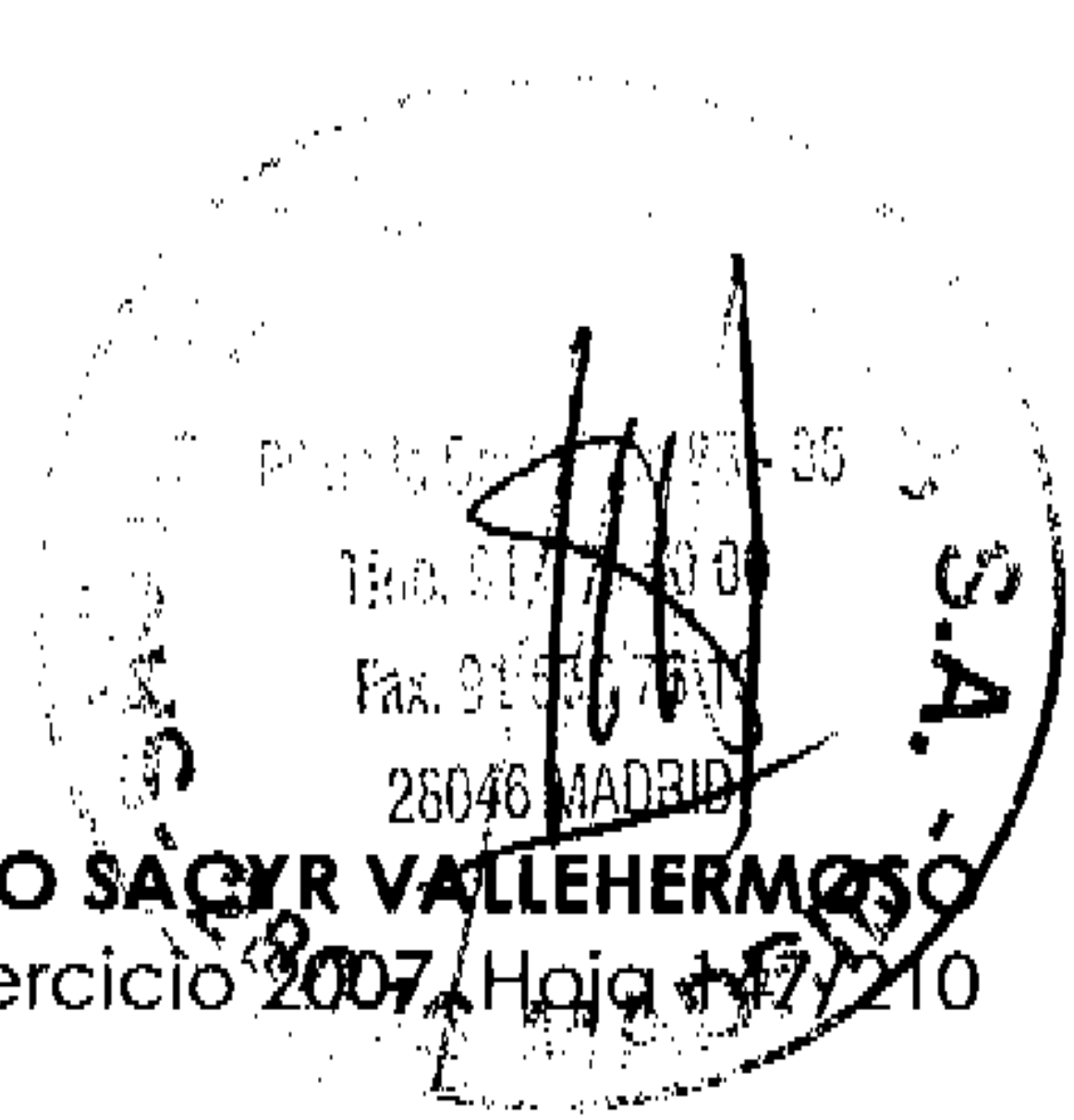
Corporativas y Holdings

Vallhermoso División de Promoción, SA U Madrid	100,00%	Sacyr Vallehermoso, SA	271,88	Integración global	Holding de promoción global	97.343	152.407	220.142	-
Sonague Inmobiliaria SA Portugal	100,00%	Vall. Div. Promoción, SA U	15,00	Integración global	Holding de promoción Portugal	15.000	(2.931)	(710)	-
Promotoras									
Granex, SA U Madrid	100,00%	Vall. Div. Promoción, SA U	0,47	Integración global	Promoción inmobiliaria	150	22	227	-
Navarra, SA Barcelona	100,00%	Vall. Div. Promoción, SA U	1,84	Integración global	Promoción inmobiliaria	1.839	(14)	62	-
Iperan Promociones Inmobiliarias, SL Vizcaya	100,00%	Vall. Div. Promoción, SA U	0,84	Integración global	Promoción inmobiliaria	845	(134)	714	-
Promocin Ocio, SL Madrid	100,00%	Vall. Div. Promoción, SA U	20,88	Integración global	Promoción inmobiliaria	4	836	(208)	-
Tradim, SL U Madrid	100,00%	Vall. Div. Promoción, SA U	0,01	Integración global	Promoción inmobiliaria	153	49	(44)	-
Capeca, SL U Madrid	100,00%	Vall. Div. Promoción, SA U	0,20	Integración global	Promoción inmobiliaria	153	1.013	9	-
Trioforo, SA Madrid	60,00%	Vall. Div. Promoción, SA U	9,37	Integración global	Promoción inmobiliaria	9.015	(1.439)	(567)	-
Nova Residencial, SA Valencia	22,50%	Vall. Div. Promoción, SA U	0,08	Método de participación	Promoción inmobiliaria	361	782	277	-
Spica 3do 21, SL Madrid	88,87% 0,03%	Vall. Div. Promoción, SA U Tradim, SL	18,84 0,01	Integración global	Promoción inmobiliaria	600	117	236	-
Aplicación Urbana, SA Portugal	25,00% 25,00%	Vall. Div. Promoción, SA U Sonague Inmobiliaria, SA	12,31 0,013	Integración proporcional	Promoción inmobiliaria	50	(1.545)	(347)	-
Nova C. Villajoyosa, SA Madrid	25,00%	Vall. Div. Promoción, SA U	0,44	Método de participación	Promoción inmobiliaria	2.524	(1.306)	(12)	-
Promociones Residenciales Sotral, SA Madrid	30,00%	Vall. Div. Promoción, SA U	1,05	Integración proporcional	Promoción inmobiliaria	3.497	2.747	1.143	-
Club de Campo As Marías, SA La Coruña	18,99%	Vall. Div. Promoción, SA U	0,18	Método de participación	Promoción inmobiliaria	271	(120)	-	-
Mola 15, SL Madrid	20,00%	Vall. Div. Promoción, SA U	0,62	Método de participación	Promoción inmobiliaria	3.100	(1)	(2)	-
Camariate Golf, SA Madrid	25,00%	Vall. Div. Promoción, SA U	4,88	Método de participación	Promoción inmobiliaria	18.000	(145)	(38)	-
Claudia Zahara 22, SL Sevilla	40,00%	Vall. Div. Promoción, SA U	6,97	Integración proporcional	Promoción inmobiliaria	6.000	(823)	(713)	-
M Capital, SA Málaga	7,45%	Vall. Div. Promoción, SA U	0,41	Método de participación	Promoción inmobiliaria	3.585	2.096	784	-
Puerta de Oro Toledo, SL Madrid	35,00%	Vall. Div. Promoción, SA U	2,10	Método de participación	Promoción inmobiliaria	6.000	(1)	-	-
Habitat Balix, SL Barcelona	100,00%	Vall. Div. Promoción, SA U	14,36	Integración global	Promoción inmobiliaria	24	-	(783)	-
Fortuna Golf, SL Madrid	100,00%	Vall. Div. Promoción, SA U	0,36	Integración global	Promoción inmobiliaria	30	19	(4)	-
Habitat Network, SA Madrid	9,09%	Vall. Div. Promoción, SA U	1,68	Método de participación	Promoción inmobiliaria	341	2.211	291	-
Cortijo del Moro, SA Sevilla	100,00%	Claudia Zahara, SL	24,64	Integración proporcional	Promoción inmobiliaria	144	11	(3)	-

PATRIMONIO EN RENTA

Corporativas y Holdings

Testa Inmuebles en Renta, SA Madrid	99,33%	Sacyr Vallehermoso, SA	781,58	Integración global	Holding de patrimonio	692.855	342.113	42.433	(16.051)
Patrimonializadas									
Nim, V.H., SA U Barcelona	100,00%	Testa, Patrimonio en Renta, SA	1,13	Integración global	Patrimonio en renta	1.134	88	22	-
Trade Center Hotel, SL U Barcelona	100,00%	Testa, Patrimonio en Renta, SA	12,02	Integración global	Patrimonio en renta	12.020	4.548	1.621	-
Testa Residencial, SL U Madrid	100,00%	Testa, Patrimonio en Renta, SA	101,73	Integración global	Patrimonio en renta	102.696	1.244	4.191	-
Testa American Real Estate Corporation Estados Unidos de América	100,00%	Testa, Patrimonio en Renta, SA	70,68	Integración global	Patrimonio en renta	70.387	(14.351)	945	-
Geofonesta, SA Madrid	100,00%	Testa, Patrimonio en Renta, SA	0,54	Integración global	Patrimonio en renta	571	110	1.276	-
Promocin Hoteles, SA Madrid	100,00%	Testa, Patrimonio en Renta, SA	4,29	Integración global	Patrimonio en renta	180	4.105	-	-
Geopentosa, SA Madrid	100,00%	Testa, Patrimonio en Renta, SA	0,003	Integración global	Patrimonio en renta	3	1	541	-
Ibecco, SL Madrid	100,00%	Testa, Patrimonio en Renta, SA	0,006	Integración global	Patrimonio en renta	6	-	-	-
Bardilome, SL Barcelona	50,00%	Testa, Patrimonio en Renta, SA	20,80	Integración proporcional	Patrimonio en renta	10.000	(1.798)	1.223	-
Provitae Centros Asistenciales, SL Madrid	50,00%	Testa, Patrimonio en Renta, SA	11,57	Integración proporcional	Patrimonio en renta	6.314	(1.374)	(72)	-
PK Inversiones, SL Madrid	50,00%	Testa, Patrimonio en Renta, SA	0,03	Integración proporcional	Patrimonio en renta	40	(53)	13	-
PK Hoteles, SL Madrid	32,50%	Testa, Patrimonio en Renta, SA	5,68	Método de participación	Patrimonio en renta	5.801	(2)	(776)	-
Parking Delas, SA Valencia	33,00%	Testa, Patrimonio en Renta, SA	0,80	Método de participación	Patrimonio en renta	2.421	881	398	-
Hospitales de Fato, SA Madrid	80,00% 35,00% 5,00%	Testa, Patrimonio en Renta, SA Sacyr, SA U Valoriza Facilites, SA U	7,09 4,14 1	Integración global	Patrimonio en renta	11.820	(244)	-	-
Hospitalaria del Noroeste, SA Madrid	50,00% 35,00% 15,00%	Testa, Patrimonio en Renta, SA Sacyr, SA U Valoriza Facilites, SA U	9 5,01 0,72	Integración global	Patrimonio en renta	14.300	(432)	-	-
Centre d' Og Les Gavarras, SL Barcelona	21,51%	Testa, Patrimonio en Renta, SA	0,54	Método de participación	Patrimonio en renta	2.524	130	(258)	-
Testra, SA Pamplona	88,96%	Testa, Patrimonio en Renta, SA	500,07	Integración global	Patrimonio en renta	667.000	-	7.489	-
Parco de Congressos de Vigo, SA Pontevedra	40,00% 10,00%	Testa, Patrimonio en Renta, SA Sacyr, SA U	7,76 1,94	Integración proporcional	Patrimonio en renta	11.100	8.300	(206)	-
Hospital de Majadahonda, SA Madrid	20,00%	Testa, Patrimonio en Renta, SA	3,68	Método de participación	Patrimonio en renta	18.283	(125)	-	-

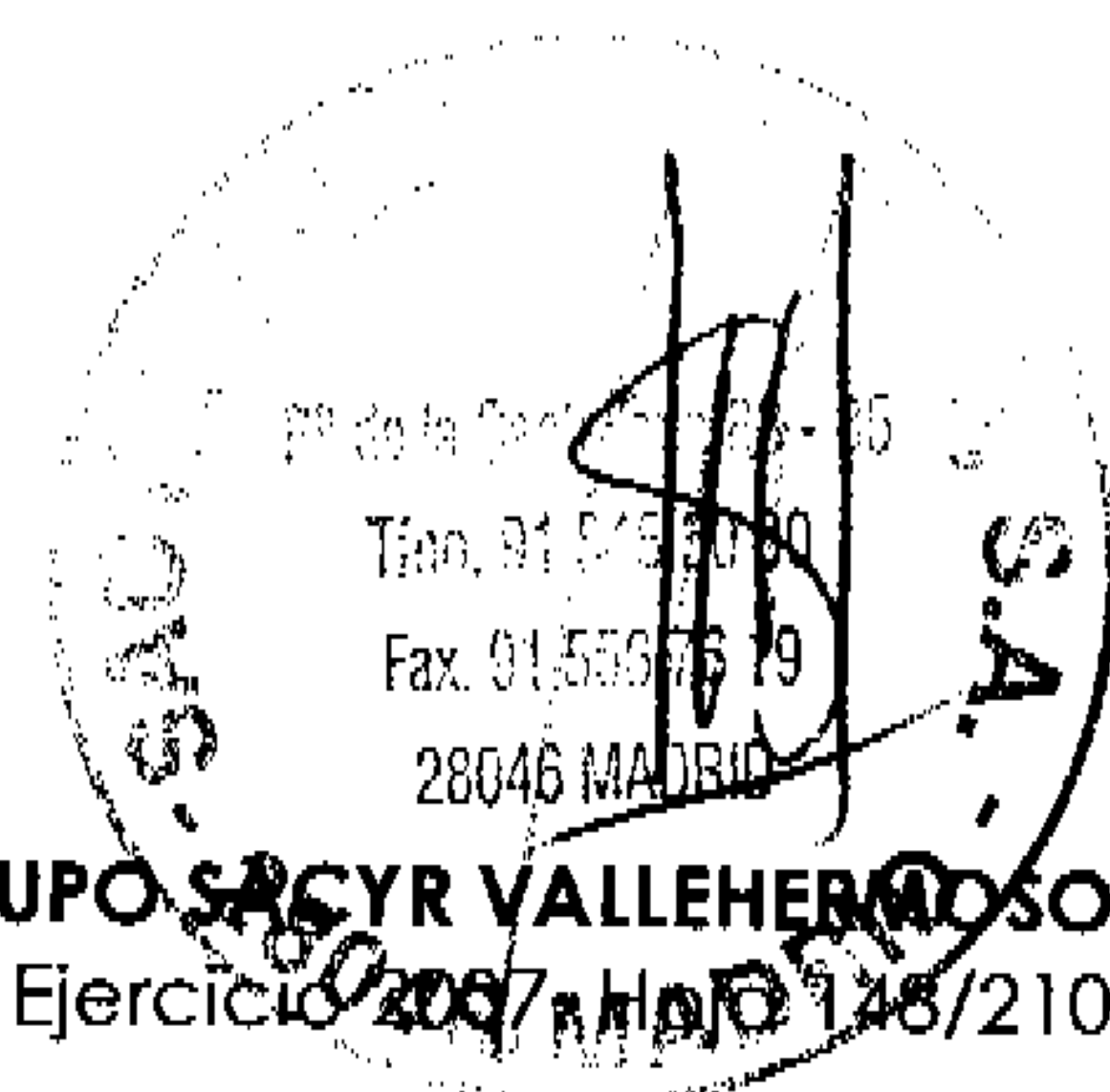


GRUPO SACYR VALLEHERMOSO

PERÍMETRO DE CONSOLIDACIÓN DEL EJERCICIO 2007

NOTA: Los porcentajes indirectos se calculan en función del titular de la participación.

Entidad	Porcentaje de posesión	Título de la participación	Valor en el Balance	Método de consolidación	Actividad principal	Cantidad Bruta	Reservas	Resultado	Resultado ajustado
GRUPO SACYR VALLEHERMOSO									
Corporativas y Holdings									
Sacyr Vallehermoso, SA Madrid					Holding del Grupo Sacyr Vallehermoso	284.636	711.148	197.435	(127.539)
Riffige, SA Francia	33,01%	Sacyr Vallehermoso, SA	1.910,33	Método de participación	Grupo multiservicios francés	373.000	1.507.520	1.000.000	-
Sacyr Vallehermoso Participaciones, S.L. Madrid	100,00%	Sacyr Vallehermoso, SA	10.000	Integración global	Tenencia de la participación en Europlatas Constr. Esp., SA	10.000	(2.542)	(13.366)	-
Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L. Madrid	100,00%	Sacyr Vallehermoso, SA	200.000	Integración global	Tenencia de la participación en Rapel YH., SA	200.000	81.796	661	-
CONSTRUCCIÓN									
Corporativas y Holdings									
Sacyr, SA U. Madrid	100,00%	Sacyr Vallehermoso, SA	167,59	Integración global	Holding de construcción	52.320	218.664	123.770	(52.320)
Inchicayr, SA. Madrid	90,25%	Sacyr Vallehermoso, SA	4,54	Integración global	Tenencia de participaciones en Sacyr Chile	2.400	(554)	2.795	(1.920)
Sacyr Chile, SA. Chile	81,75%	Sacyr, SA U.	13,13	Integración global	Tenencia de participaciones en construcciones chilenas	14.278	26.815	12.659	-
Sonague, S.C.P.S. Portugal	8,25%	Inchicayr	1,24	Integración global					
Sonague, S.C.P.S. Portugal	100,00%	Sacyr Vallehermoso, SA	229,40	Integración global	Holding del Sonague Engenharia	130.500	6.739	7.510	-
Construcción									
Cavosa, Obras y Proyectos, SA. Madrid	81,00%	Primur, SA U.	4,12	Integración global	Voladuras, explosivos y perforaciones	5.151	6.395	8.781	-
Sorinair, SA. Barcelona	8,00%	Sacyr, SA U.	0,85	Integración global	Construcción de obra civil	601	17.426	7.926	-
Primur, SA U. Sevilla	65,00%	Sacyr, SA U.	0,51	Integración global					
Primur Centroamérica, SA. El Salvador	100,00%	Sacyr, SA U.	3,18	Integración global	Construcción de obra civil	3.185	2.790	4.517	-
Primur, SA U. Bilbao	100,00%	Primur, SA U.	0,01	Integración global	Construcción de obra civil	10	10	-	-
Ideyo, SA U. Tolosa	100,00%	Primur, SA U.	0,30	Integración global	Ensayos mecánicos y control de calidad	301	411	(75)	-
Cavosa Chile, SA. Chile	100,00%	Cavosa, SA	0,88	Integración global	Voladuras, explosivos y perforaciones	2.083	(273)	536	-
Fiandre, SA U. Vizcaya	100,00%	Sacyr, SA U.	0,75	Integración global	Construcción de obra civil	601	1.311	18	-
Constructora ACS Sacyr, SA. Chile	50,00%	Sacyr Chile, SA	0,12	Integración proporcional	Construcción en Chile	185	1.086	(56)	(867)
Constructora Sacyr-Naco, SA. Chile	50,00%	Sacyr Chile, SA	0,01	Integración proporcional	Construcción en Chile	17	7	970	-
Constructora Naco-Sacyr, SA. Chile	50,00%	Sacyr Chile, SA	0,01	Integración proporcional	Construcción en Chile	17	768	797	-
Obras y Servicios de Galicia y Asturias SA U. Santiago de Compostela	100,00%	Sacyr, SA U.	1,00	Integración global	Construcción de obra civil	1.000	(255)	832	-
Consorcio Cavosa Agicomel. Chile	60,00%	Cavosa Chile, SA	0,02	Integración global	Construcción en Chile	731	(719)	24	-
Tecnológica Latín, S.L. Asturias	35,00%	Sacyr, SA U.	0,32	Integración proporcional	Construcción de obra civil	906	828	(574)	-
Constructora San José - San Ramón, SA. Costa Rica	15,00%	Cavosa, SA	0,14	Integración proporcional					
Constructora San José - Caldera C.R.C., SA. Costa Rica	33,00%	Sacyr, SA U.	0,05	Integración proporcional	Construcción del corredor vial San José - San Ramón	155	15	24	-
Constructora San José - Caldera C.R.C., SA. Costa Rica	33,00%	Sacyr Costa Rica, SA	0,00	Integración proporcional	Construcción del corredor vial San José - Caldera	1	10	(27)	-
Sacyr Italia, Sp A. Italia	100,00%	Sacyr, SA U.	0,14	Integración global	Construcción en Italia	120	-	34	-
BS S.C.P.A. Italia	60,00%	Sacyr, SA U.	0,18	Integración global	Construcción en Italia	300	(3)	2	-
Nodo Di Palermo, Sp A. Italia	99,80%	BS S.C.P.A.	39,92	Integración global	Construcción en Italia	40.000	(19)	6	-
Sonague Engenharia, SA. Portugal	100,00%	Sonague, S.C.P.S.	58,45	Integración global	Construcción de obra civil y edificación	5	1	(1)	-
Sacyr Costa Rica, SA. Costa Rica	100,00%	Sacyr, SA U.	0,688	Integración global	Construcción en Costa Rica	1.383	(314)	(79)	-
Eurolink, S.p.A. Italia	18,70%	Sacyr, SA U.	28,05	Método de participación	Construcción en Italia	150.000	-	-	-
Sacyr Ireland Limited. Irlanda	100,00%	Sacyr, SA U.	0,01	Integración global	Construcción en Irlanda	10	-	(123)	-
N5 Construction Limited. Irlanda	49,50%	Sacyr Ireland Limited	0,00	Integración proporcional	Construcción en Irlanda	-	-	699	-
M50 (D&C) Limited. Irlanda	25,50%	Sacyr Ireland Limited	0,00	Integración proporcional	Construcción en Irlanda	-	-	(120)	-
17,00%	Sonague Ireland Limited	N/D	Integración proporcional						
Sociedad Concesionaria Aeropuerto de la Región de Murcia, SA. España	60,00%	Sacyr, SA U.	13,50	Integración global	Construcción en España	22.509	-	-	-
Nuevas tecnologías									
Aurentis, SA. Madrid	74,95%	Primur, SA U.	0,52	Integración global	Servicios integrados de internet	304	1,6	7	-
Build2Editio, SA. Madrid	25,05%	Sacyr, SA U.	0,17	Integración global					
Build2Editio, SA. Madrid	9,16%	Sacyr, SA U.	0,82	Método de participación	Portal de construcción en internet	1.927	(940)	-	-



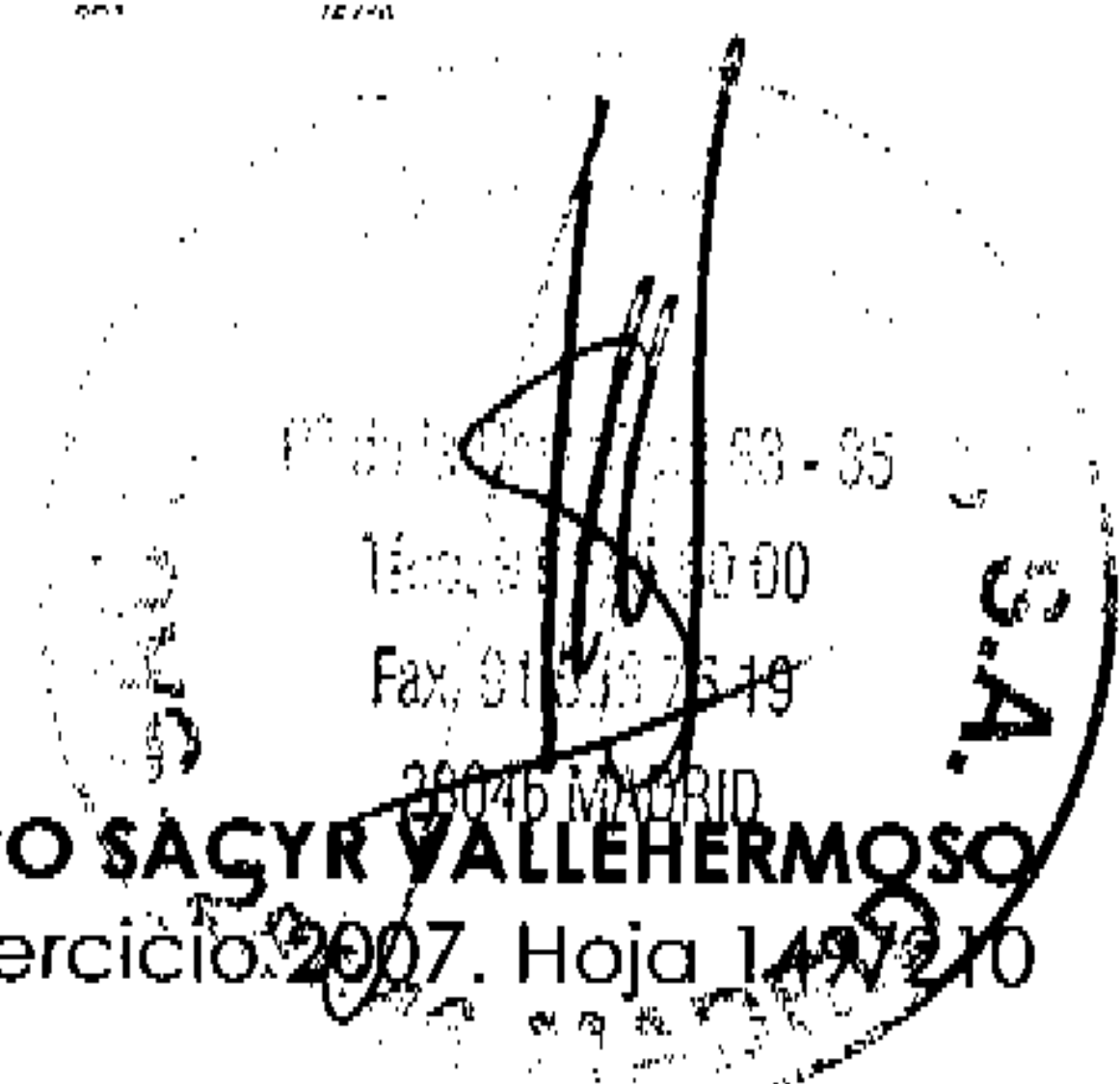
CONCESIONES

Corporativas y Holdings

Itinere Infraestructuras, S.A. Madrid	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	237,80	Integración global	Holding de concesiones	170.509	324.474	(14.062)
Itinere Chile, S.A. Chile	88,26% 7,06% 4,68%	Itinere Infraestructuras, S.A. Inchacayr, S.A. Ena Infraestructuras, S.A.	60,30 3,51 11	Integración global	Evolutiones de concesiones en Chile	209.467	(39.928)	(3.284)
SOMIQUE Itinere - Concesora de Infraestructuras, S.A. Portugal	100,00%	Itinere Infraestructuras, S.A.	51,30	Integración global	Explotación de concesiones	20.545	14.093	2.368
Europistas Concesionaria Española, S.A. Madrid	50,00%	Sacyr Vallehermoso Participac, S.L.	616,13	Integración global	Construcción y explotación de la autopista AP-1 Burgos - Arrión	65.951	65.221	19.558
Enaiterre, S.L.U. Madrid	100,00%	Itinere Infraestructuras, S.A.	412,94	Integración global	Participación en ENA Infraestructuras, S.A.	46.354	56.811	20.453
Avasacyr, S.L.U. Madrid	100,00%	Itinere Infraestructuras, S.A.	31,72	Integración global	Participación en Autopista Vasco Aragonesa, S.A.	31.715	72.290	31.984
ENA Infraestructuras, S.A. Madrid	100,00%	Enaiterre, S.L.U.	1.615,74	Integración global	Construcción y explotación de Autopistas	425.120	61.515	79.449 (71.077)
Itinere Costa Rica, S.A. Costa Rica	100,00%	Itinere Infraestructuras, S.A.	4,71	Integración global	Tenencia de participaciones en concesionarias costarricenses	956	2.742	8
Itinere Ireland Limited Irlanda	100,00%	Itinere Infraestructuras, S.A.	4,38	Integración global	Holding de concesiones	4.384	-	(351)
M50 Concession Holding Ltd Irlanda	45,00%	Itinere Ireland Limited	0,05	Integración proporcional	Holding de concesiones	50	-	-
N5 Concession Holding Ltd Irlanda	45,00%	Itinere Ireland Limited	0,05	Integración proporcional	Holding de concesiones	50	-	(5)
Itinere Infrastructure LLC EE.UU.	100,00%	Itinere Infraestructuras, S.A.	1,78	Integración global	Holding de concesiones	1.730	(50)	-

Concesionarias

Autopistas del Atlántico, C.E.S.A. (AUDASA) La Coruña	100,00%	ENA Infraestructuras S.A.	114,80	Integración global	Concesión Autopista El Ferrol - Tuy	195.918	(58.929)	49.847 (29.000)
Autopista Concesionaria Astur Leonesa, S.A. (ALICALSA) Asturias	100,00%	ENA Infraestructuras S.A.	214,63	Integración global	Concesión Autopista Camporredón - León	326.248	(180.098)	6.016
Autopista de Navarra, S.A. (AUFENASA) Navarra	50,00%	ENA Infraestructuras S.A.	40,31	Integración global	Concesión Autopista Irizar - Aitop. Ebro	170.435	(67.307)	21.636 (17.802)
Autopistas de Galicia, S.A. (AUTOFSTRADAS) La Coruña	100,00%	ENA Infraestructuras S.A.	26,70	Integración global	Concesión Autopista A Coruña - Carballo	26.703	(2.708)	3.300 (2.840)
Neopistas, S.A.U. (NEOPISTAS) Madrid	100,00%	Itinere Infraestructuras, S.A.	3,04	Integración global	Construcción y explotación de áreas de servicio	2.855	(390)	(121)
Autopista Vasco Aragonesa C.L.U. S.A. (AVASA) Vizcaya	50,00%	Avasacyr, S.A.U.	222,06	Integración proporcional	Concesión Autopista A-68	237.095	(153.980)	49.356 (20.804)
Infraestructuras y Radiales, S.A. (IRASA) Madrid	10,00%	Autopista Vasco Aragonesa C.L.U. S.A. (AVASA)	17,26	Método de participación	Concesión Autopista R-2	11.610	26.463	(17.203)
Aeropuertos de la Rg. de Murcia, S.A. Murcia	12,50%	Itinere Infraestructuras, S.A.	0,17	Método de participación	Construcción y explotación de aeropuertos	1.360	(788)	708
Autovía del Nordeste Concesionaria de la CARM, S.A. (AUNOR) Murcia	100,00%	Itinere Infraestructuras, S.A.	14,46	Integración global	Concesión Autovía del Nordeste	14.460	(1.527)	343
Metro de Sevilla Sociedad Cono. de la Junta de Andalucía, S.A. Sevilla	31,13%	Itinere Infraestructuras, S.A.	31,37	Método de participación	Explotación Línea 1 Metro de Sevilla	86.000	(10)	-
Alazor Inversiones, S.A. (ALAZOR) Madrid	13,50% 11,88%	Itinere Infraestructuras, S.A. LNA Infraestructuras S.A.	30,18 28,70	Método de participación	Concesión Autopistas R-3 y R-5	223.600	(99.931)	(31.663)
Tacel Inversiones, S.A. (TACEL) Madrid	9,36% 9,00%	Itinere Infraestructuras, S.A. LNA Infraestructuras S.A.	3,02 2,90	Método de participación	Concesión Autopista Bgo Compostela Alto Sto Domingo	32.250	(27.511)	(5.844)
Sociedad Concesionaria del Eje, S.A. Chile	75,00%	Itinere Chile, S.A.	81,91	Integración global	Concesión Ruta 5 Chile (Los Vilos - La Serena)	89.491	(6.432)	21.805
Sociedad Concesionaria de Los Lagos, S.A. Chile	99,95%	Itinere Chile, S.A.	90,88	Integración global	Concesión Ruta 5 Chile (Río Bueno-Pto Muñiz)	75.626	5.587	13.648
Sociedad Concesionaria Rutas del Pacífico, S.A. Chile	50,00%	Itinere Chile, S.A.	46,57	Integración proporcional	Concesión Ruta 68 Chile (Santiago - Valparaíso - Viña del Mar)	92.236	(44.963)	(11.017)
Sociedad Concesionaria Litoral Central, S.A. Chile	50,00%	Itinere Chile, S.A.	14,70	Integración proporcional	Concesión Red Vial Litoral Central (Araucario - Casablanca - Cartagena)	28.011	(13.878)	366
Sociedad Concesionaria de Vespucio Sur, S.A. Chile	48,00% 2,00%	Itinere Chile, S.A. Sacyr Chile, S.A.	32,27 1,42	Integración proporcional	Concesión Circunvalación (Américo Vespucio - Chile)	71.052	(16.997)	(10.221)
Sociedad Concesionaria de Rutas II, S.A. Chile	50,00%	Itinere Chile, S.A.	0,07	Integración proporcional	Construcción y explotación de áreas de servicio (Velle Veramonte)	130	27	13
Sociedad Concesionaria de Autopista Noronente, S.A. Chile	99,99% 0,10%	Itinere Chile, S.A. Sacyr Chile, S.A.	25,36 0,03	Integración global	Concesión Acceso Naranjo - Santiago	25.655	(149)	-
Sociedad Concesionaria de Palma-Manacor, S.A. Islas Baleares	35,00% 5,00%	Itinere Infraestructuras, S.A. Sacyr, S.A.U.	6,13 0,88	Integración proporcional	Concesión carretera C-715 Palma - Manacor	17.500	2.150	(3.075)
Inversora de Autopistas, S.A. (GESA) Chile	49,00%	Itinere Chile, S.A.	0,68	Integración proporcional	Explotación de concesiones en Chile	1.192	229	125
Cesación Vial, S.A. (GLESVIAL) Chile	99,99%	Itinere Chile, S.A.	0,62	Integración global	Explotación de concesiones en Chile	560	1.231	567
Operadora del Pacífico, S.A. (OPSA) Chile	50,00%	Itinere Chile, S.A.	0,09	Integración proporcional	Explotación de concesiones en Chile	170	141	714
Sociedad de Operación y Logística, S.A. Chile	50,00%	Itinere Chile, S.A.	0,01	Integración proporcional	Explotación de concesiones en Chile	13	93	700
Inversora de Autopistas del Sur, S.L. Madrid	25,00% 10,00%	Europistas Conc Española, S.A. ENA Infraestructuras S.A.	57,68 21,87	Método de participación	Concesión Autopista R-4	44.184	112.844	(15.505)
Autovía del Turia, Conc. de la Generalitat Valenciana, S.A. Valencia	50,00% 20,00%	Itinere Infraestructuras, S.A. Sacyr, S.A.U.	21,75 7,25	Integración global	Concesión Autovía CV-35 junto con la variante norte de la CV-50	34.250	1.553	-
Viasur Concesionaria del Principado de Asturias, S.A. Asturias	70,00%	Itinere Infraestructuras, S.A.	10,03	Integración global	Concesión Autopista A-18 y duplicación de la vía AS-17	14.326	687	(2.202)
Itinere CH Valle del Sol, S.A. Costa Rica	100,00%	Itinere Costa Rica, S.A.	4,47	Integración global	Explotación de concesiones	735	342	-
Autopista del Valle, S.A. Costa Rica	75,00%	Itinere Costa Rica, S.A.	4,62	Integración proporcional	Concesión Corredor "San José - San Ramón"	2.474	8.493	-
Intercambiador de Transportes de Moncloa, S.A. Madrid	60,00% 20,00%	Itinere Infraestructuras, S.A. Sacyr, S.A.U.	6,60 2,20	Integración global	Construcción y explotación del intercambiador de Moncloa	11.000	-	-
Autovía del Financ. Conc. de la Junta de Castilla y León, S.A. Burgos	53,00% 20,00%	Itinere Infraestructuras, S.A. Sacyr, S.A.U.	9,00 3,40	Integración global	Construcción y explotación de la Autovía Valladolid-Segovia	17.000	1.916	-
Autopista del Sol, S.A. Costa Rica	75,00%	CR Valle del Sol	1,33	Integración proporcional	Explotación de la Autopista San José - La Carriera	2.116	969	-
Autovía del Barbanza Conc. de la Junta de Galicia, S.A. La Coruña	60,00%	Itinere Infraestructuras, S.A.	7,52	Integración global	Construcción y explotación de la Autovía del Barbanza	9.400	(237)	-
Autopista del Guadalquivir Concesionaria Española, S.A. Málaga	70,00% 10,00%	Itinere Infraestructuras, S.A. Sacyr, S.A.U.	16,38 2,34	Integración global	Construcción y explotación de la Autopista de Málaga	18.088	5.318	-
Hospital de Majadahonda, S.A. Madrid	20,00%	Itinere Infraestructuras, S.A.	3,66	Método de Participación	Concesión Hospital Majadahonda	18.283	(125)	-
Hospital de París, S.A. Madrid	95,00% 5,00%	Itinere Infraestructuras, S.A. Sacyr, S.A.U.	11,23 1,58	Integración global	Construcción y concesión Hospital de París	11.620	437	(452)
Hospital del Nordeste, S.A.	95,00%	Itinere Infraestructuras, S.A.	13,59	Integración	Construcción y concesión	1.700	601	(127)



SERVICIOS

Corporativas y Holdings

Valoriza Gestión, S.A.U. Madrid	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	165,54	Integración global	Holding de servicios	122.133	45.057	42.189	-
Sinagüe Ambiente, S.A. Portugal	100,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	15,30	Integración global	Consultoría y gestión medioambiental	10.000	34.563	10.814	-
Valoriza Energía, S.L.U. Madrid	100,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	31,52	Integración global	Proyectos de generación de energía	20.545	14.093	2.368	-
Valoriza Agua, S.L. Badajoz	100,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	95,40	Integración global	Consultoría y gestión medioambiental	83.841	11.693	433	-
Valoriza Facilities, S.A.U. Madrid	100,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	1,48	Integración global	Gestión integral de patrimonio inmobiliario	1.181	(2.568)	2.205	-
Sull, S.A. Madrid	83,47%	Valoriza Gestión, S.A.U.	138,48	Integración global	Gestión Medioambiental	17.109	24.168	6.148	-
Suñeriz Servicios Marítimos de Barcelona, S.L. Madrid	50,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	3,10	Integración proporcional	Servicios Marítimos	3	1.756	787	-
Compañía Crujara de Linares, S.L. Sevilla	51,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,02	Integración global	Extracción de aceite	30	-	(11)	-
Bioeléctrica de Linares, S.L. Sevilla	55,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,08	Integración global	Planta de generación eléctrica a través de la Biomasa	100	-	(2)	-
Ilustrata Energía Aragonesa, S.A. Zaragoza	50,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,20	Integración proporcional	Energía eólica	400	-	(4)	-

Servicios

Medio Ambiente

Valoriza Conservación de Infraestructuras, S.A. Madrid	100,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	0,74	Integración global	Consultoría y gestión medioambiental	745	904	967	-
---	---------	--------------------------	------	--------------------	--------------------------------------	-----	-----	-----	---

Energía

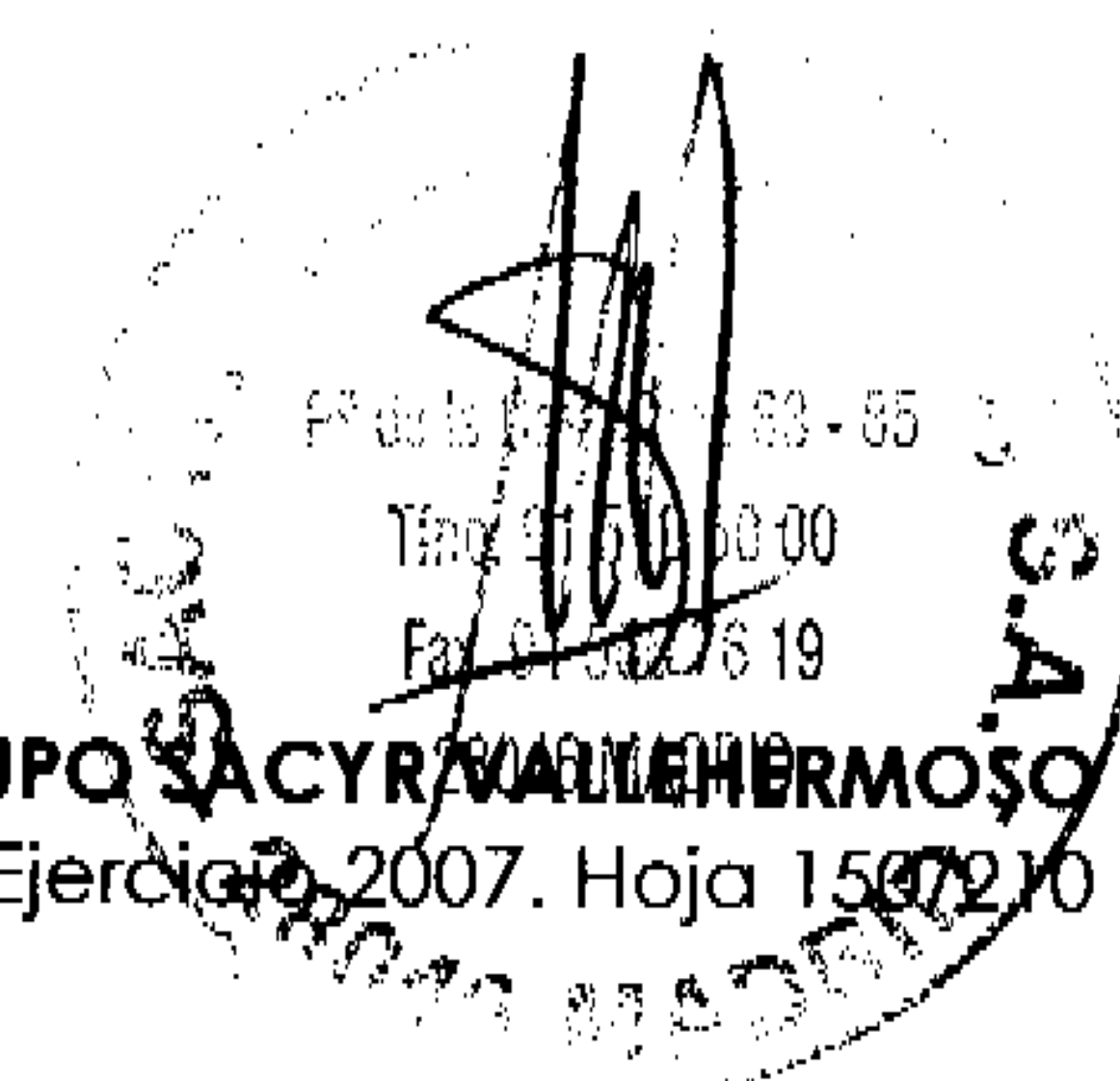
Rapsol YPF, S.A. Madrid	20,01%	Sacyr Vallehermoso Participación, S.L.	6.525,65	Método de participación	Empresa internacional integrada de petróleo y gas	1.220.863	14.712.569	3.188.000	(410.432)
Iberesa, S.A. Vizcaya	100,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	6,73	Integración global	Proyectos de generación de energía	1.387	4.025	1.658	-
Cluette, S.A. Sevilla	75,58%	Valoriza Energía, S.L.U.	3,48	Integración global	Proyectos de generación de energía	4.400	(963)	(379)	-
Éstrago, S.L. Sevilla	43,76%	Valoriza Energía, S.L.U.	1,08	Integración global	Proyectos de generación de energía	2.404	2.380	(256)	-
Sociedad de Biomasa, S.A. (SEDEBSA) Sevilla	83,28%	Valoriza Energía, S.L.U.	2,59	Integración global	Proyectos de extracción de aceite de orujo	2.900	3.576	(143)	-
Biomasa de Fuente Genil, S.L. Sevilla	15,00%	Iberesa, S.A.	0,45	Integración global	Proyectos de generación de energía	2.600	1.789	323	-
Biomasa de Fuente Genil, S.L. Sevilla	83,08%	Valoriza Energía, S.L.U.	2,32	Integración global	Proyectos de generación de energía	2.600	1.171	381	-
Compañía Energética de Feta de Mulo, S.L. Sevilla	15,00%	Iberesa, S.A.	0,43	Integración global	Proyectos de generación de energía	2.600	1.171	381	-
Compañía Energética de La Roca, S.L. Sevilla	83,08%	Valoriza Energía, S.L.U.	2,33	Integración global	Proyectos de generación de energía	2.600	1.171	381	-
Compañía Energética de La Roca, S.L. Sevilla	15,00%	Iberesa, S.A.	0,42	Integración global	Proyectos de generación de energía	2.600	1.171	381	-
Compañía Energética de Bermejo, S.L. Sevilla	73,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,88	Integración global	Proyectos de generación de energía	1.300	624	(431)	-
Compañía Energética de Bermejo, S.L. Sevilla	15,00%	Iberesa, S.A.	0,20	Integración global	Proyectos de generación de energía	1.300	624	(431)	-
Compañía Energética de Bermejo, S.L. Sevilla	90,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,05	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	60	(2)	(2)	-
Compañía Energética Las Villas, S.L. Sevilla	50,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,05	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	60	(25)	1.124	-
Compañía Energética Puente del Obispo, S.L. Sevilla	90,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,05	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	60	(38)	1.505	-
Ermona de las Navas, S.L. Sevilla	100,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,05	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	60	(1)	(49)	-
Compañía Energética Espal, S.L. Sevilla	100,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,08	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	60	(1)	-	-
Urebit Climatización, S.L. Ján	63,50%	Valoriza Energía, S.L.U.	1,14	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	1.800	(9)	(2)	-
Desarrollos Eólicos Extremos, S.L. Cáceres	50,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,08	Integración proporcional	Proyectos de investigación y generación de energía	150	(2)	(114)	-
Compañía Energética Linares, S.L. Sevilla	45,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	0,09	Método de participación	Proyectos de investigación y generación de energía	200	(2)	(4)	-

Nuevas tecnologías

Compañía Energética Ecombras, S.L. Madrid	100,00%	Valoriza Energía, S.L.U.	2,00	Integración global	Servicios de Telecomunicaciones	301	90	217	-
Bermapro, Sistemas de Información, S.L. Madrid	70,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	0,54	Integración global	Desarrollo de sistemas de información	259	(1.323)	-	-

Agua

Empresa Mixta de Aguas de Santa Cruz de Tenerife, S.A. (EMMASA) Islas Canarias	54,64%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	80.792	Integración global	Abastecimiento de agua	1.346	(2.582)	1.100	-
Aguas de Toledo, AIE Toledo	50,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	0,03	Integración proporcional	Abastecimiento de agua en Toledo	60	-	2.817	-
Genil de Balsa, S.L. Madrid	33,00%	Sociedad Anónima Depuración y Tratamientos (SADYT)	0,08	Método de participación	Explotación de desaladoras	300	(248)	(123)	-
Genil de Tlámaco, S.L. Madrid	60,00%	Sociedad Anónima Depuración y Tratamientos (SADYT)	3.430	Método de participación	Explotación de desaladoras	3	(12)	(126)	-
Empresa Mixta de Aguas de Las Palmas, S.A. (EMALSA) Islas Canarias	33,00%	Valoriza Agua, S.A.	27,53	Integración proporcional	Abastecimiento de aguas en Las Palmas	28.247	(5.684)	2.800	-
Sociedad Anónima Depuración y Tratamientos (SADYT) Murcia	100,00%	Valoriza Agua, S.A.	5,27	Integración global	Depuración y tratamiento de aguas	2.500	2.814	210	-
Sembrocera de Aguas, S.L. Islas Canarias	100,00%	Valoriza Agua, S.A.	0,003	Integración global	Depuración y tratamiento de aguas	3	5	293	-



Grupo Sufi

Compost del Príncep S.L. Huesca	50,00%	Sufi, S.A.	0,08	Integración proporcional	Promoción de plantas de compostaje de lodos EDAR	1.161	(732)	265	-
Sufi Cantabria S.L. Madrid	100,00%	Sufi, S.A.	1,51	Integración global	Aplic. de sistemas medioambientales digitales a tratamiento de RSU	1.511	(35)	(12)	-
Metrohops S.L. Barcelona	21,60%	Sufi, S.A.	1,84	Integración proporcional	Constr. constr. durante 15 años de la Est. Depuradora de San Adrià de Besòs	8.540	4.940	3	-
Biosmer S.A. Madrid	60,00%	Sufi, S.A.	1,09	Integración proporcional	Contratación y gestión de servicios de saneamiento y limpieza de obras	2.176	5.266	(2.192)	-
Biomasa del Príncep S.A. Huesca	44,00%	Sufi, S.A.	0,20	Método de participación	Promoción del aprovechamiento energético de biomasa	455	(60)	(158)	-
Valdemingómez XXI S.A. Madrid	40,00%	Sufi, S.A.	1,20	Integración proporcional	Proyecto de desgasificación del vertedero de Valdemingómez	3.006	(1.528)	633	-
Cofema Energética de Castilla S.A. Burgos	44,00%	Sufi, S.A.	0,13	Método de participación	Promoción del aprovechamiento energético de biomasa	300	(44)	(3)	-
Central Térmica La Torre de S.A. Madrid	50,00%	Sufi, S.A.	1,01	Integración proporcional	Promoción de plantas de generación de energía eléctrica	2.100	(34)	(1)	-
Infosar Estacionamiento Regulado, A.I.E. Madrid	16,61%	Sufi, S.A.	0,03	Método de participación	Servicios auxiliares al control y estacionamiento regulado de vías públicas de Madrid	180	116	144	-
Gasim Canarias de Lodos de Depuradora, S.A. Las Canarias	85,00%	Sufi, S.A.	0,09	Integración global	Contratación con los productores de la retirada de lodos	100	(21)	-	-
Servi. Med. y Energéticos de Valencia 2007, S.A. Valencia	99,83%	Sufi, S.A.	0,06	Integración global	Proyecto, construcción y ejecución de toda clase de obra, pública o privada	60	-	(1)	-
Parque Eólico de Sotonera, S.L. Zaragoza	30,16%	Sufi, S.A.	0,80	Método de participación	Promoción de energías renovables	2.000	221	1.507	-
Hydrocaliza, S.A. Sevilla	100,00%	Sufi, S.A.	0,27	Integración global	Compra venta de equipos informáticos	265	140	(4)	-
Comercializadora del Compost, S.A. Madrid	100,00%	Sufi, S.A.	0,06	Integración global	Saneamiento público, depuración de aguas residuales y saneamiento	60	3	(2)	-
Gestión de Infrastr. Canarias, S.A. Las Canarias	27,00%	Sufi, S.A.	0,02	Método de participación	Realización de estudios, obras y proyectos	61	455	(134)	-
Participación del Reciclaje, S.A. Madrid	33,34%	Sufi, S.A.	0,02	Método de participación	Gestión de los residuos	60	(1.690)	-	-
Biorreciclaje de Cádiz, S.A. Cádiz	49,00%	Participación del Biorreciclaje S.A.	1,74	Método de participación	Gestión, almacenamiento, transporte, tratamiento y eliminación de residuos	1.803	4.582	1.378	-
Iniciativas Medioambientales del Sur, S.L. Cádiz	50,00%	Sufi, S.A.	0,02	Integración proporcional	limpieza viaria, recogida, transporte y tratamiento de residuos, depuración de aguas...	40	249	(11)	-
Inte RCD S.L. Sevilla	25,00%	Sufi, S.A.	0,05	Método de participación	Promoción, desarrollo de residuos de construcción y demolición	120	(45)	(30)	-
Inte RCD Bañal de Cádiz, S.L. Cádiz	60,00%	Inte RCD, S.L.	0,09	Método de participación	Promoción, desarrollo de residuos de construcción y demolición	150	(212)	16	-
Inte RCD Huelva, S.L. Cádiz	60,00%	Inte RCD, S.L.	0,08	Método de participación	Promoción, desarrollo de residuos de construcción y demolición	190	(4)	(93)	-
Eurocomercial, S.A.U. Asturias	100,00%	Sufi, S.A.	0,45	Integración global	Proyectos para Ing., consult. e asesor. e import y export. de ptes para su depósito y venta	136	1.087	198	-
Desgasificación de Vertederos, S.A. Madrid	50,00%	Eurocomercial S.A.U.	0,03	Integración proporcional	Aprovechamiento del biogás resultante de la desgasificación de vertederos	60	(130)	(9)	-
Remanente de Energía, S.A. Cantabria	20,00%	Eurocomercial S.A.U.	0,01	Método de participación	Explotación de plantas de generación de energía	60	692	621	(600)
Gicca Zona Verde y Paisajismo, A.I.E. Las Canarias	50,00%	Gestión e Infraestructuras de Canarias, S.A.	0,0003	Método de participación	Obras y mantenimiento de espacios ajardinados en Canarias	1	-	-	-
Alcorac, S.L. Sevilla	10,00%	Sufi, S.A.	0	Método de participación	Gestión de residuos de construcción y demolición	205	(18)	(4)	-
Otros Servicios									
Calaserna, S.A. Madrid	100,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	8,00	Integración global	Servicios de hostelería y explotación de tienda	2.050	(224)	86	-
Vinci Park Nancy Aparcamientos, A.I.E. (Ap. Recadero) Madrid	50,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	0,003	Integración proporcional	Explotación del aparcamiento Recadero en Toledo	7	95	94	-

PROMOCIÓN INMOBILIARIA

Corporativas y Holdings

Vallehermoso División de Promoción, S.A.U. Madrid	100,00%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	271,88	Integración global	Holding de promoción	97.343	186.624	233.244	(48.472)
Somague Inmobiliaria S.A. Portugal	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	10,00	Integración global	Holding de promoción Portugal	10.000	(3.641)	(978)	

Promotores

Erantos, S.A.U. Madrid	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	0,47	Integración global	Promoción inmobiliaria	150	249	(140)	-
Navarra, S.A. Barcelona	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	1,84	Integración global	Promoción inmobiliaria	1.839	46	88	-
Iparran Promociones Inmobiliarias, S.L. Vizcaya	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	0,84	Integración global	Promoción inmobiliaria	845	169	70	-
Proxacyr Ocio, S.L. Madrid	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	20,99	Integración global	Promoción inmobiliaria	4	629	140	-
Tradimi, S.L.U. Madrid	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	0,33	Integración global	Promoción inmobiliaria	153	5	900	-
Capace, S.L.U. Madrid	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	0,20	Integración global	Promoción inmobiliaria	153	1.522	189	-
Tricéfalo, S.A. Madrid	80,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	8,37	Integración global	Promoción inmobiliaria	9.015	(2.006)	529	-
Nova Benicarlup, S.A. Valencia	22,50%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	0,08	Método de participación	Promoción inmobiliaria	361	73	29	-
Spica Single 21, S.L. Madrid	99,97% 0,03%	Vall. Div. Promoción, S.A.U. Tradimi, S.L.	16,54 0,01	Integración global	Promoción inmobiliaria	600	118	27	-
Aparagao Urbana, S.A. Portugal	25,00% 75,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U. Somague Inmobiliaria, S.A.	12,31 0,013	Integración proporcional	Promoción inmobiliaria	50	(1.892)	(4.064)	-
Promociones Residenciales Softrial, S.A. Madrid	30,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	1,05	Integración proporcional	Promoción inmobiliaria	3.497	2.842	171	-
Club de Campo As Marifas, S.A. Le Coruña	18,98%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	0,18	Método de participación	Promoción inmobiliaria	271	(285)	-	-
Mols 15, S.L. Madrid	20,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	0,62	Método de participación	Promoción inmobiliaria	3.100	(3)	-	-
Camarsate Golf, S.A. Madrid	28,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	4,68	Método de participación	Promoción inmobiliaria	18.000	(1.82)	(20)	-
Claudia Zahara 22, S.L. Sevilla	40,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	6,97	Integración proporcional	Promoción inmobiliaria	6.000	(1.536)	(1.076)	-
M.Capital, S.A. Malaga	7,45%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	0,41	Método de participación	Promoción inmobiliaria	3.585	2.552	910	-
Puerta de Oro Toledo, S.L. Madrid	39,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	2,10	Método de participación	Promoción inmobiliaria	6.000	(1)	-	-
Habitat Base, S.L. Barcelona	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	14,36	Integración global	Promoción inmobiliaria	24	(783)	(952)	-
Fortuna Golf, S.L. Madrid	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	0,38	Integración global	Promoción inmobiliaria	30	15	(10)	-
Habitat Network, S.A. Madrid	9,08%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	1,69	Método de participación	Promoción inmobiliaria	341	2.450	401	-
Congo del Moro, S.A. Sevilla	100,00%	Claudia Zahara, S.L.	24,64	Integración proporcional	Promoción inmobiliaria	144	8	42	-

PATRIMONIO EN RENTA

Corporativas y Holdings

Testa Inmuebles en Renta, S.A. Madrid	99,33%	Sacyr Vallehermoso, S.A.	791,59	Integración global	Holding de patrimonio	692.856	358.510	47.836	(16.513)
--	--------	--------------------------	--------	--------------------	-----------------------	---------	---------	--------	----------

Patrimonialistas

Nova VII, S.A.U. Barcelona	100,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	1,13	Integración global	Patrimonio en renta	1.134	110	42	-
Trade Center Hotel, S.L.U. Barcelona	100,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	12,02	Integración global	Patrimonio en renta	12.020	6.169	1.665	-
Testa Residencial, S.L.U. Madrid	100,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	101,73	Integración global	Patrimonio en renta	109.694	5.435	5.017	-
Testa American Real State Corporation Estados Unidos de América	100,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	70,58	Integración global	Patrimonio en renta	70.587	(18.913)	1.533	-
Gasfontesta, S.A. Madrid	100,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	0,84	Integración global	Patrimonio en renta	571	143	1.950	-
Proxacyr Hoteles, S.A. Madrid	100,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	4,28	Integración global	Patrimonio en renta	180	4.105	-	-
Gascostesta, S.A. Madrid	100,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	0,003	Integración global	Patrimonio en renta	3	1	593	-
Itacepo, S.L. Madrid	100,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	0,006	Integración global	Patrimonio en renta	6	(1)	-	-
Bardomar, S.L. Barcelona	50,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	20,80	Integración proporcional	Patrimonio en renta	7.631	(1.205)	2.851	-
Proxim Centros Asistenciales, S.L. Madrid	50,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	11,57	Integración proporcional	Patrimonio en renta	6.314	(1.445)	660	-
PK Inversiones, S.L. Madrid	50,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	0,03	Integración proporcional	Patrimonio en renta	60	(19)	-	-
PK Hoteles, S.L. Madrid	32,50%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	5,68	Método de participación	Patrimonio en renta	5.801	(563)	(479)	-
Parling Palau, S.A. Valencia	33,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	0,80	Método de participación	Patrimonio en renta	1.998	1.286	418	(750)
Centre d'Oci Les Cavernes, S.L. Barcelona	21,50%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	0,54	Método de participación	Patrimonio en renta	2.524	(124)	(12)	-
Taxifen, S.A. Francia	99,09%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A.	663,59	Integración global	Patrimonio en renta	667.000	375	21.499	(8.361)
Pazo de Congrechos de Vigo, S.A. Portuguesa	40,00% 10,00%	Testa, Patrimonio en Renta, S.A. Sacyr, S.A.U.	7,76 1,84	Integración proporcional	Patrimonio en renta	11.100	8.095	-	-



Grupo Sacyr Vallehermoso

Sacyr Vallehermoso, S.A. y sociedades dependientes

**INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007**



1. EVOLUCIÓN ECONÓMICA GENERAL Y DE LOS SECTORES DE NUESTRA ACTIVIDAD EN 2007.

1.1.- CONTEXTO ECONÓMICO INTERNACIONAL.

Tras cuatro ejercicios de sólido crecimiento del PIB, la economía mundial se ha enfrentado, durante este año, a una serie de desafíos que han limitado su crecimiento a un 3,6%, frente al 5,2% del ejercicio anterior. Factores como el alza constante de los productos básicos de alimentación, el encarecimiento de las materias primas, los precios récord del petróleo, así como la crisis inmobiliaria de Estados Unidos, y los problemas de liquidez derivados de la misma, han llevado a la economía mundial a una situación menos estable y previsible.

Durante un ejercicio más, el motor económico han sido los países emergentes, con China e India a la cabeza, al apuntarse una tasa de crecimiento del 7,4% en su conjunto. Por su parte, el comercio mundial ha experimentado un incremento del 8,7%, lo que significa disminuir un 0,9% respecto a 2006.

Todas las economías han cerrado, como veremos a continuación, un ejercicio económico positivo. De los tres grandes bloques, la Unión Europea y Japón han crecido algo menos de lo previsto, frente a la ralentización experimentada por Estados Unidos.

Otro aspecto a destacar, en el contexto internacional, ha sido la fuerte apreciación del euro frente al dólar, un 12% respecto a 2006, lo que ha continuado perjudicando al sector exterior europeo, aunque también ha ayudado a contener las tensiones inflacionistas provocadas por el comportamiento del precio de los productos energéticos, como son el petróleo y el gas.

Durante 2007, Estados Unidos alcanzó un crecimiento del 2,2% de su PIB, lo que ha supuesto una desaceleración de un 0,7%, respecto a 2006, como consecuencia de la crisis sufrida en el sector inmobiliario, por las hipotecas de alto riesgo (denominada crisis subprime). Esto ha afectado además al empleo, al consumo de los hogares, y lo que es más importante, a la liquidez existente en el sistema financiero americano, lo que ha obligado a numerosas inyecciones de dinero, por parte de la Reserva Federal (FED), para evitar entrar en recesión.

Para 2008 se espera que continúe la desaceleración de la principal economía mundial, cuyo PIB se situará en un nivel entre el 1,3% y el 2%. Nuevamente será el mercado inmobiliario y el endurecimiento del crédito, los principales actores del ejercicio, a lo que habrá que añadir los elevados precios del petróleo.

En cuanto al nivel de precios, Estados Unidos cerró 2007 con una inflación del 4,1%, su mayor nivel en los últimos 17 años, como consecuencia del fuerte incremento experimentado por los combustibles (un 29,6% sólo la gasolina), y por los productos de alimentación (sirva como ejemplo el incremento del 32,5% de los productos lácteos). Respecto a la inflación subyacente, la que deja a un lado los grupos de energía y alimentos, se situó en el 2,4%, lejos también del 1% que preveía el Gobierno.

Otro de los problemas de la economía norteamericana ha sido el fuerte desequilibrio producido en la balanza comercial. El déficit se ha situado en los 771.600 millones de dólares, cayendo un 6,2% respecto a 2006. Las exportaciones de productos y servicios alcanzaron los 1,62 billones de dólares, un 12,7% más que en el ejercicio anterior, mientras que las importaciones crecieron un 5,9% hasta situarse en los 2,33 billones. Un año más, el petróleo ha sido el bien más importado, al alcanzar los 331.231 millones de dólares, y situarse su precio promedio anual en 64,27 dólares por barril.

Respecto a los tipos de interés, la FED ha llevado a cabo, en el año, una bajada de medio punto durante el mes de septiembre, hasta situarlos en el 4,75% al cierre del ejercicio. Esta disminución se realizó con el fin de estimular la economía tras los primeros efectos advertidos, durante el verano, por la crisis hipotecaria y de liquidez. Posteriormente se ha podido comprobar que dicha bajada se quedó bastante corta pues se estima que durante 2008 la FED los siga bajando hasta niveles comprendidos entre el 2,5% y el 2,75%.

2007 ha confirmado la desaceleración económica de la Eurozona. Según Eurostat (oficina de estadísticas comunitaria) el PIB de la zona euro creció un 2,7% frente al 2,9% experimentado por el conjunto de la Unión Europea.

Por países, y con los datos disponibles hasta el momento, el crecimiento más elevado lo experimentó Eslovaquia, con un 14,1% de incremento en el PIB, seguido de Letonia, con un 9,6%, Lituania, con un 8,1% y Estonia, al alcanzar un 4,5%. En cuanto a los países de la Eurozona destacar el fuerte crecimiento de España, con un 3,8%, y los moderados incrementos acontecidos en Francia y Portugal, ambos con alzas del 1,9% y Alemania con un 1,6%.

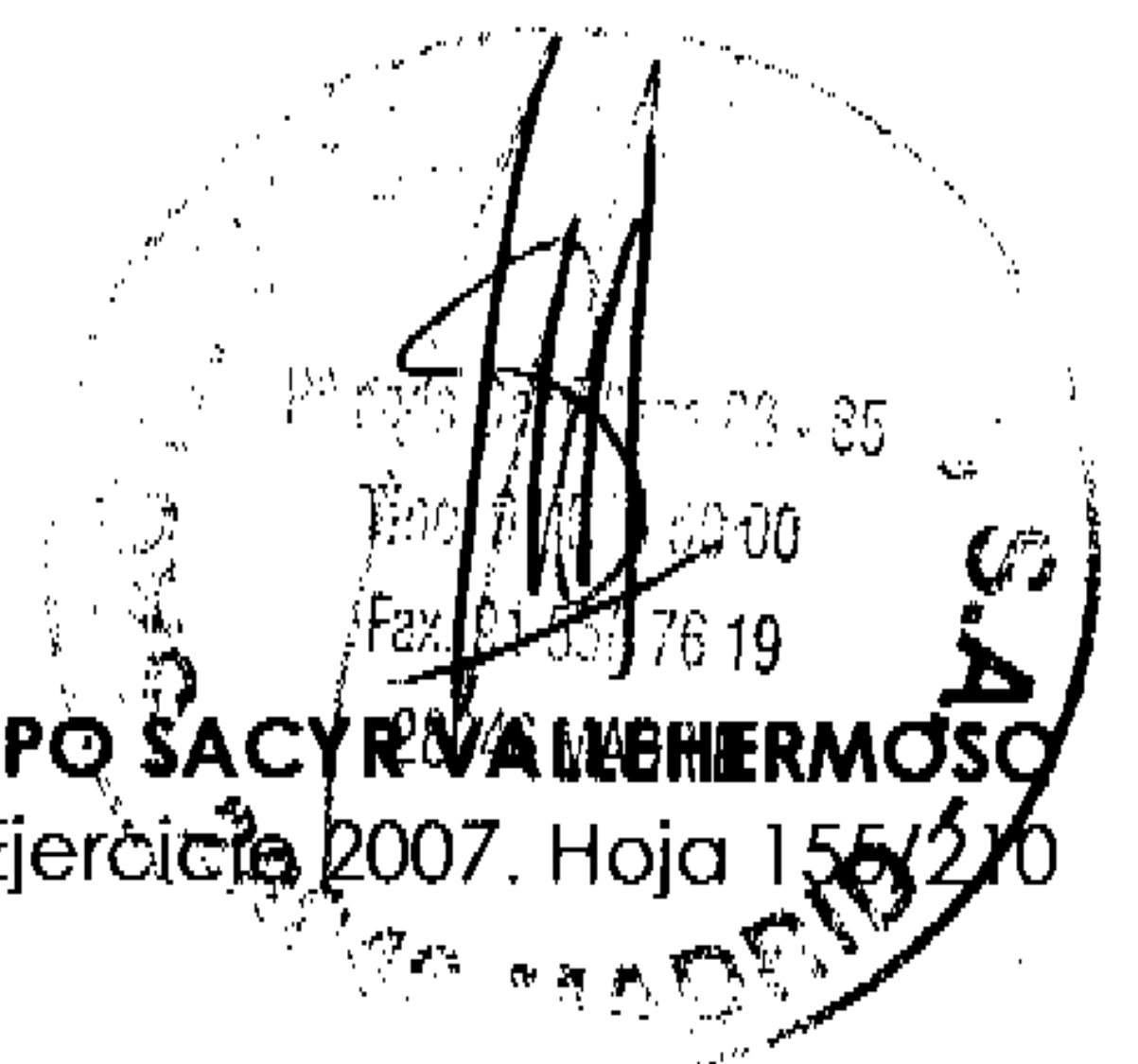
La inflación anual de la Eurozona se situó, en 2007, en el 3,1%, dos décimas por encima de la alcanzada en 2006, y en el 3,2% en la Europa de los veinticinco. Por países, los más inflacionistas fueron Eslovenia, con un 5,7%, seguido por Luxemburgo y España, ambos con un 4,3%, Grecia, con un 3,9%, Austria, con un 3,5% y Francia e Italia, ambos con un 2,8%. Por el contrario, los menos inflacionistas fueron Holanda, con un 1,6%, y Finlandia, con un 1,9%. Fuera de la zona euro destacar a Letonia, con un 14%, Bulgaria, con un 11,6%, y Estonia, con un 9,7%, como los más inflacionistas y Reino Unido, con un 2,1%, Dinamarca, con un 2,4%, y Suecia y Eslovaquia, ambas con un 2,5%, como las que menos nivel de precios han experimentado.

Respecto a los tipos de interés en la zona euro, el Banco Central Europeo ha realizado, durante el ejercicio, un total de dos subidas, de un cuartillo cada una, hasta situarlos en el 4% a 31 de diciembre, y ello pese a las fuertes presiones recibidas, por parte de algunos gobiernos, para que realizara alguna bajada durante el último trimestre para poder paliar la falta de liquidez existente, y evitar, de alguna forma, la desaceleración económica. El Banco Central continúa con su labor de vigilancia del nivel de precios, por lo que mientras estos continúen en los niveles actuales, no procederá a relajar el precio del dinero. Fuera de la Eurozona, indicar que los tipos de interés del Reino Unido se han situado en el 5,50%.

Las previsiones para 2008 son algo esperanzadoras, aunque dependerán del comportamiento de la inflación durante los primeros meses del ejercicio. Si es positivo, y continúa la crisis del mercado del crédito, es probable que la tasa se sitúe en niveles entre el 3,25% y el 3,5% a finales de año.

Por lo que respecta a Japón, 2007 ha sido un ejercicio económico regular, ya que su PIB sólo ha alcanzado un incremento del 1,9%. No obstante, continúa su lenta recuperación, mediante la reactivación de las inversiones y aumento de la competitividad.

En cuanto a la inflación, Japón ha logrado escapar de la deflación, durante este ejercicio, al experimentar una subida en el índice de precios del 0,8%, su mayor incremento en una década, y como consecuencia de las subidas del petróleo y de los alimentos. El lado negativo de este dato está en el impacto que pueda tener en el consumo, factor clave del crecimiento de la economía japonesa, ya que representa más del 55% de su PIB.



En cuanto a los tipos de interés, las autoridades monetarias niponas elevaron la tasa un cuartillo, durante el mes de febrero, hasta el 0,50%, para continuar reactivando la economía.

La economía china creció un 11,4% durante 2007, lo que supone volver a batir todas las expectativas y crecer por encima de los dos dígitos por quinto año consecutivo. Con un PIB de 2,33 billones de euros se ha vuelto a situar, durante un ejercicio más, como la cuarta economía a nivel mundial, cada vez más cerca de Alemania. Ha sido el crecimiento más fuerte de los últimos 14 años, cuando, en 1994, el PIB creció a un ritmo del 13,1%.

La renta per cápita se situó en los 1.300 euros en las áreas urbanas, lo que ha supuesto un 17,2% de incremento respecto a 2006. Además, ha continuado acentuándose la brecha económica campo-ciudad, puesto que en las zonas rurales se situó en los 390 euros, un 15,4% más que el año anterior.

Para 2008, las previsiones económicas de crecimiento, de acuerdo con el Centro de Información Estatal del país, se sitúan en el 10,8%, limitado por el propio gobierno para evitar un sobrecalentamiento de la economía.

En cuanto al índice de precios, ascendió al 4,8%, muy por encima de las previsiones, un 3%, y más del doble que el experimentado en 2006, un 1,5%.

Durante un año más, el superávit comercial chino se ha vuelto a disparar, concretamente hasta los 179.300 millones de euros, un 47% más con respecto a 2006.

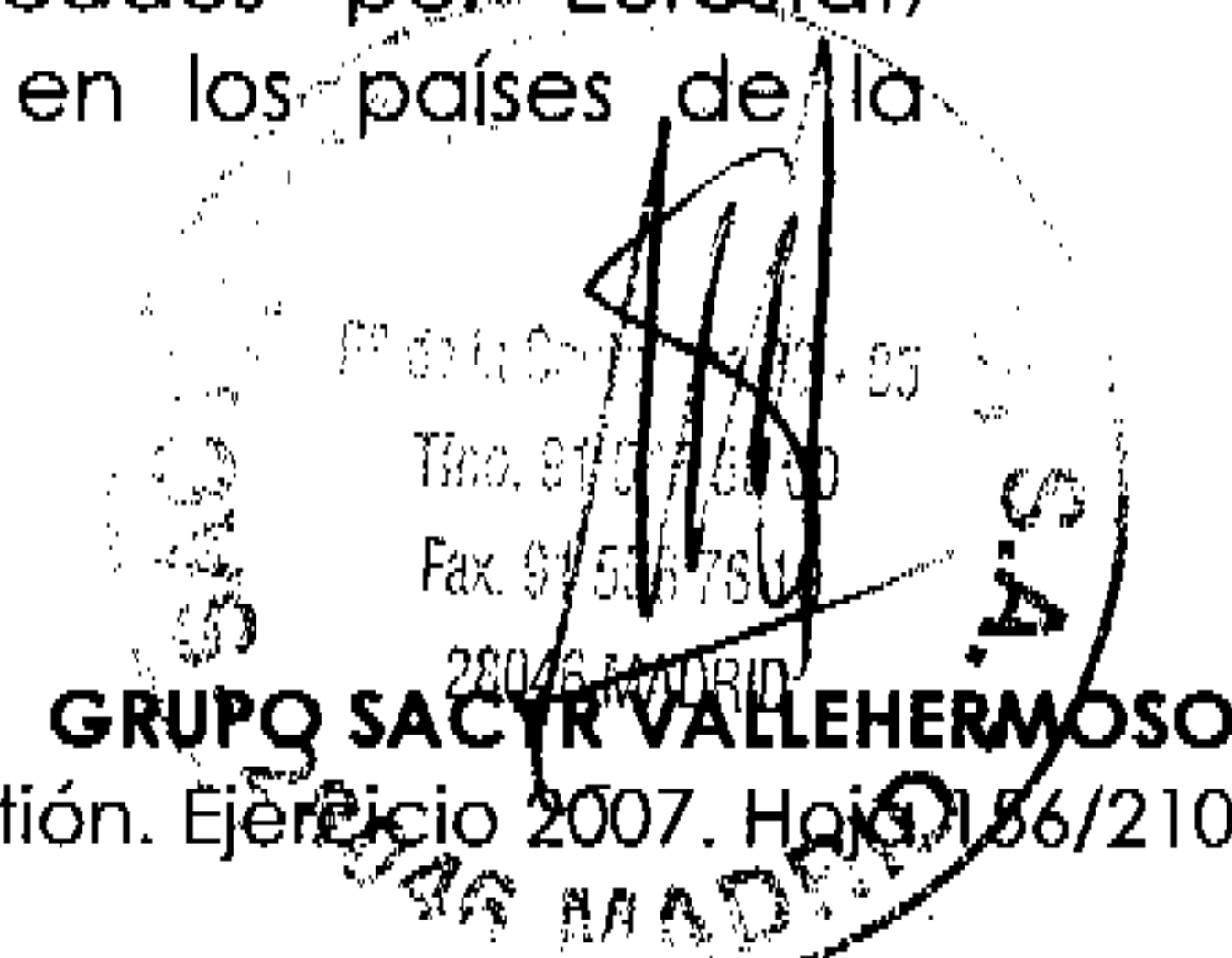
Otro aspecto a destacar es el fuerte aumento de la inversión directa de las instituciones no financieras, que ascendieron un 13,6% hasta alcanzar los 51.100 millones de euros, y especialmente de las reservas de divisas del país, que llegaron hasta los 1,04 billones de euros, un 43,3% más que en 2006, situándose en las mayores del mundo.

América Latina y Caribe han registrado, durante 2007, un crecimiento del 5,1%, lo que supone crecer, por quinto año consecutivo, a una tasa superior al 4%. Nuevamente, este crecimiento ha sido como consecuencia de la fuerte demanda existente en los mercados internacionales, sobretudo por parte de China e India, por las materias primas que produce la región, y el consiguiente alza en los precios de las mismas. La zona ha continuado generando empleo, lo que ha permitido situar la tasa de paro en un 8,5% frente al 8,7% del año 2006. Un ejercicio más, los salarios reales se han visto favorecidos por la mayor demanda de trabajo, lo que ha permitido que crezcan a una tasa del 3%.

Para 2008 se espera un pequeño retroceso del crecimiento, estimándose un incremento del PIB para la zona del 4,7%, como consecuencia de la ralentización de la economía mundial, y de las crisis de liquidez existentes en los mercados, lo que podría repercutir en un descenso en los precios de las materias primas. Este efecto quedará compensado, en parte, por el continuo incremento del precio del petróleo, lo que beneficiará a países como Venezuela, Argentina, Trinidad y Tobago, ó Bolivia.

1.2.- ECONOMÍA NACIONAL.

La economía española creció un 3,8% durante 2007, una décima menos que en 2006. Además, se ha vuelto a situar entre las economías más dinámicas de los estados miembros de la Unión Europea que, según los datos publicados por Eurostat, experimentaron un crecimiento del 2,9% (dos décimas menos en los países de la Eurozona).



Analizando el crecimiento económico, desde el punto de vista del gasto, hay que decir que nuestra economía ha continuado con la misma tendencia iniciada en el año anterior por parte de la demanda nacional y externa. La primera ha aportado 4,6 puntos porcentuales al PIB, frente a los 5,1 de 2006, debido a una nueva moderación del gasto en consumo final y de la formación bruta de capital fijo. Por lo que respecta a la demanda externa, ha reducido su contribución negativa al PIB en cinco décimas, al pasar de -1,2 puntos de 2006 a -0,7 puntos, 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 crecieron ligeramente frente al año anterior, 4,7% frente al 4,6%, mientras que las de servicios lo hicieron con algo más de intensidad, 6,5% frente al 6,2%. Tanto unas como otras, crecieron de forma más fuerte en los primeros tres trimestres.

Por otra parte, las importaciones de bienes y servicios disminuyeron su grado de avance respecto al ejercicio de 2006, 6,6% frente al 8,3%. Su comportamiento, durante el ejercicio, fue muy similar al de las exportaciones, es decir, se intensificaron en los tres primeros trimestres, para ralentizarse en el último.

Nuestro país, 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 de la economía nacional ha superado los 99.000 millones de euros (un 9,5% del PIB), frente a los 79.000 millones de 2006 (un 8,1% del PIB).

El gasto en consumo final de la economía se desaceleró cuatro décimas en 2007, hasta situarse en el 3,6%. Esta disminución fue como consecuencia, tanto por la moderación del gasto de los hogares (del 3,7% al 3,1%), como por el de las Instituciones sin fines de lucro. Por el contrario, el gasto en consumo final, por parte de las Administraciones Públicas, creció en tres décimas (del 4,8% al 5,1%).

En cuanto a la formación bruta de capital fijo, se produjo una desaceleración, durante este ejercicio, de nueve décimas con respecto al año anterior (del 6,8% al 5,9%). El comportamiento de todos sus agregados no ha sido idéntico, ya que mientras que la inversión en construcción, y en otros productos, ha descendido del 6% al 4%, y del 4,6% al 4,2%, respectivamente, la formación bruta de capital fijo en bienes de equipo mantuvo un comportamiento acelerado (11,6% frente a 10,4% en 2006).

Desde la óptica de la oferta, señalar que durante un ejercicio más, se han producido aportaciones positivas al crecimiento del PIB en todas las grandes ramas de actividad de nuestra economía. Destacar las aceleraciones producidas en las ramas de servicios (4,2% frente a 4,1% de 2006); de manufacturas (3,1% frente a 2,9%); y ramas primarias (3,8% frente a 2,4%); y la desaceleración, en los ritmos de avance, de la construcción (3,8% frente al 5%) y de las ramas energéticas (1% frente al 1,4%).

En lo que respecta al mercado de trabajo durante 2007, la Encuesta de Población Activa (EPA) refleja que en este ejercicio se ha ralentizado el ritmo de creación de empleo frente a los años anteriores. La tasa de paro se ha situado en el 8,6% de la población activa, incrementándose en un 0,3% respecto a 2006. La cifra de desempleados se ha incrementado en 117.000 personas durante este ejercicio, y se ha situado en 1.927.600 personas. Sin embargo, en el conjunto del año se crearon 475.100 empleos, alcanzando el número total de ocupados un nuevo máximo histórico de 20.476.900 personas.

La Seguridad Social cerró el ejercicio de 2007 con 564.387 nuevos afiliados más, por lo que la media de afiliados medios alcanzó los 19.231.986, situándose la tasa de crecimiento medio interanual en el 3,02%. Por regímenes, el General creció un 3,91%, con

556.815 nuevos afiliados, y el de Autónomos un 3,39%, lo que implica 102.174 afiliados más. Los restantes (Agrario, Mar, Carbón y Hogar) perdieron en conjunto 94.601 afiliados medios.

Respecto a los trabajadores extranjeros, una vez terminados los Procesos de Normalización de los años 2005 y 2006, han representado una estabilización en el sistema al situarse en el 8,61% con un total de 1.981.106 ocupados, de los que 672.087 proceden de la Unión Europea y 1.309.019 del resto del mundo.

Por sectores de actividad, casi la mitad de los nuevos afiliados, corresponden a sectores relacionados con la prestación de servicios a la sociedad, destacando las ramas de Actividades Sanitarias y Servicios Sociales, que crecieron en 200.038 nuevos afiliados, un 20,49% del total de afiliados en 2007. Otro sector que ha visto incrementar el número de afiliados ha sido el de la Industria Manufacturera, con 65.203 nuevos inscritos, y un incremento anual del 2,93%. Por el contrario la suave desaceleración de la Construcción, se ha reflejado en la pérdida de 64.509 afiliados al régimen General.

Por géneros, los hombres representan el 57,82% del total de afiliados, 11.201.694, y las mujeres el 42,18%, con 8.171.083 afiliadas.

Por lo que se refiere a la evolución de los precios en 2007, la inflación española se situó en el 4,2%, frente al 2,7% de 2006. Por grupos, los que mayores variaciones han experimentado han sido el de transporte, cuya tasa anual aumenta cuatro décimas y se sitúa en el 7,1%, debido fundamentalmente por las fuertes subidas de carburantes y lubricantes; alimentos y bebidas no alcohólicas, que aumenta su tasa hasta el 6,6%, como consecuencia de las subidas experimentadas por la leche, las frutas frescas y los aceites; y las bebidas alcohólicas y tabaco, que ve disminuida su tasa anual en cinco décimas, hasta situarse en el 6,1%, debido a que los precios del tabaco han permanecido constantes.

En cuanto a la inflación subyacente, que excluye alimentos frescos y productos energéticos para su cálculo, ha alcanzado, al final del ejercicio el 3,3%, frente al 2,5% de 2006.

Por Comunidades Autónomas, las más inflacionistas fueron la Región de Murcia, con una subida del 4,7%, Castilla La Mancha y Castilla León, ambas con un 4,5% de incremento, y la Comunidad de Aragón con un 4,4%; por el contrario, las menos inflacionistas han sido las Ciudades Autónomas de Ceuta y Melilla, con incrementos del 3% y 3,8% respectivamente, las Comunidades de La Rioja y Las Islas Baleares, ambas con el 3,9% de subida, y la Comunidad de Madrid, con un 4%.

Respecto a la actividad económica del Estado, señalar que por tercer año consecutivo, las Administraciones Públicas cerraron 2007 con superávit. Concretamente se ha alcanzado la cifra record de 23.368 millones de euros, en términos de contabilidad nacional, lo que equivale al 2,23% del PIB. Sólo cinco países de la zona euro han logrado cerrar sus contabilidades nacionales con un resultado positivo, y de ellos España ha sido la que mayor superávit ha alcanzado tras Finlandia.

Este resultado del 2,23% ha sido como consecuencia del saldo positivo alcanzado por la Administración Central (Estado y Organismos autónomos) del 1,29% y del 1,25% alcanzado por la Seguridad Social, ya que el conjunto de las Comunidades Autónomas registraron un déficit del 0,17%, mientras que el de las Corporaciones Locales fue del 0,14%.

En 2007 el peso de la Deuda Pública se ha vuelto a reducir, hasta alcanzar un 36,2% del PIB, lo que representa el nivel más bajo de los últimos 20 años. Además nuestra Deuda

Pública es la mitad del endeudamiento medio de los países de la zona euro, que alcanza el 66%.

Los ingresos tributarios crecieron un 11,8% sobre la recaudación del año 2006. Dentro de los impuestos directos, señalar el buen comportamiento del IRPF y del Impuesto de Sociedades, que aumentaron un 15,7% y un 20,5% respectivamente, como consecuencia del comportamiento del empleo, la buena evolución de las rentas de capital y del aumento de los beneficios de las empresas. Los ingresos por impuestos indirectos también tuvieron un alza importante, destacando la recaudación por IVA, que creció un 2,2% respecto a 2006.

Parte también del superávit alcanzado, ha sido como consecuencia de una buena política de gasto público, que al final de 2007 se situó en el 38,7% del PIB.

Por lo que se refiere a la Bolsa española, su principal indicador, el selectivo Ibex-35, ha obtenido una rentabilidad en 2007 del 7,32%, lo que significa cerrar su quinto año consecutivo de ganancias. Concretamente, la última sesión del año cerró en 15.182,3 puntos, lo que supone una rentabilidad total del 141,65% en estos cinco años.

Como ya se ha comentado en el punto anterior, la crisis de las hipotecas de alto riesgo americanas (crisis subprime) ha truncado la excelente marcha que llevaba el selectivo hasta mediados del verano. La posterior falta de liquidez generalizada, como consecuencia de la titulización de estas hipotecas basura, también ha tenido un efecto muy negativo sobre todas las plazas bursátiles, incluyendo la española. La fuerte volatilidad experimentada ha provocado que este año haya estado marcado por un impresionante aumento del volumen de contratación que, tras haber roto en 2006 el billón de euros, se ha vuelto a incrementar en más de un 50%.

Por sectores, los que más se han revalorizado han sido el de energía, como consecuencia de las operaciones corporativas llevadas a cabo y por el impulso de las renovables, y el de comunicaciones, por el fuerte tirón de Telefónica como valor refugio durante este último semestre. En el otro lado de la balanza se han situado inmobiliarias y constructoras, que han liderado los descensos de este ejercicio.

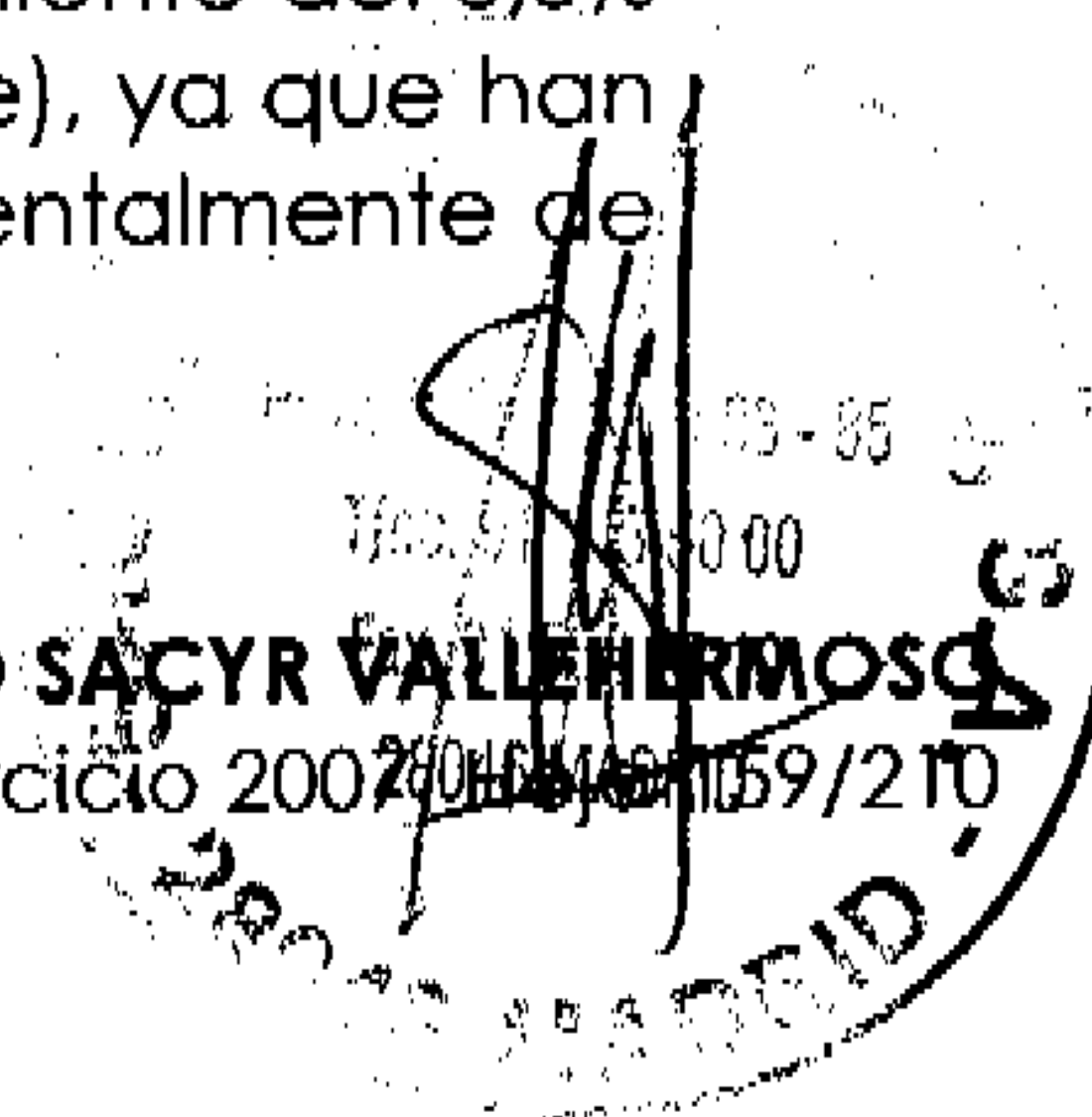
Para terminar, hacer una mención especial a la evolución del euro durante 2007 frente al dólar estadounidense. La moneda europea ha continuado revalorizándose a lo largo de todo el ejercicio hasta situarse, al cierre, en 1,4721 dólares, lo que significa un 12% más que a 31 de diciembre de 2006.

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 uno de los motores principales de la economía española, con un aumento del 3,8% respecto a 2006, igualando la tasa de crecimiento de la economía nacional que, como ya se ha indicado anteriormente, situó su incremento del PIB en el 3,8%.

El consumo de cemento en 2007 volvió a crecer, por undécimo año consecutivo, alcanzando la cifra récord de 56 millones de toneladas, lo que supone un 0,3% más que en 2006. Esta cifra, consolida a España, durante un ejercicio más, como el primer consumidor de cemento de la Unión Europea. El sector cementero ha producido un total de 54,5 millones de toneladas, lo que ha supuesto un aumento de la producción de un 0,85%. Respecto al mercado exterior, 2007 se cerró con un crecimiento del 6,5% de las importaciones de cemento y clinker (material del cual se obtiene), ya que han entrado un total de 13,58 millones de toneladas, procedentes fundamentalmente de



China y Egipto. Las exportaciones disminuyeron un año más, se exportaron 1,05 millones de toneladas, lo que supuso un descenso del 6,77% frente a 2006.

La licitación pública en 2007 se cerró con un total de 47.102,48 millones de euros contratados, lo que supone prácticamente igualar la cifra de contratación de 2006. Por tipos de obra se situaron, en primer lugar, las carreteras con 14.231,07 millones de euros, un 30,6% sobre el total, seguido por el equipamiento social (docente, sanitario, deportivo y varios) con 7.362,05 millones de euros, un 15,8%; la urbanización con 6.597,98 millones, un 14,2%; los ferrocarriles con 6.502,86 millones, un 14%; y las obras hidráulicas, con 4.892,99 millones, un 10,5% del total.

Por organismos, el Ministerio de Fomento acaparó el 39,1% de las obras licitadas, con 18.420,6 millones de euros, seguido de las Comunidades Autónomas, con 13.159,17 millones y un 27,9%, la Administración Local, con 11.347,44 millones de euros, un 24,1%, el Ministerio de Medio Ambiente, con 2.433,02 millones de euros, un 5,2%, y por último el resto de ministerios, con 1.742,25 millones, un 3,7% del total licitado.

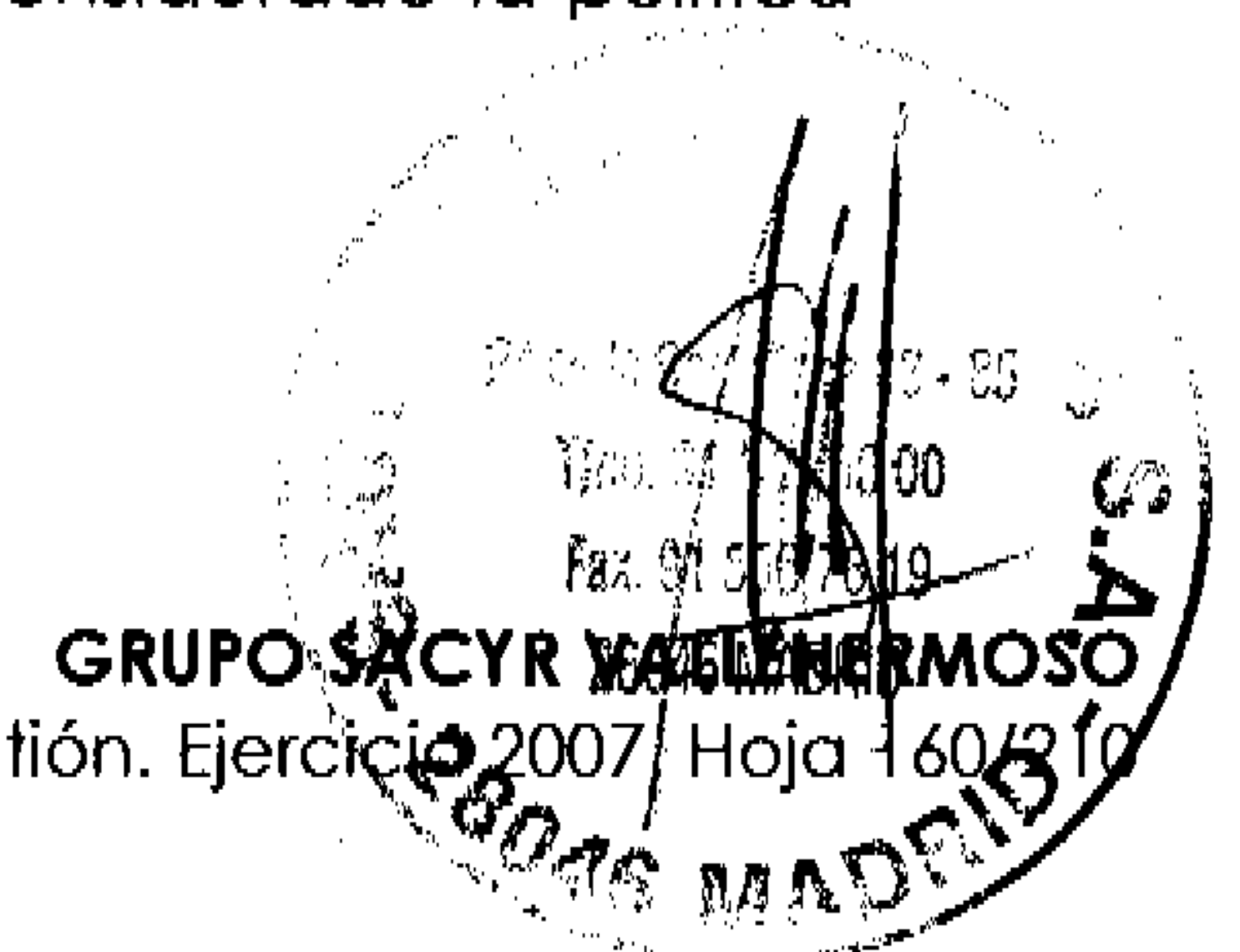
Dentro de la Administración General, que en su conjunto ha experimentado un incremento en las obras licitadas del 38,9% respecto a 2006, el Ministerio de Fomento ha incrementado sus licitaciones en un 58,6% destacando, dentro de este organismo, a la Dirección General de Carreteras, con 8.806,83 millones de euros de dotación, y una variación del 154,5%, al Administrador de Infraestructuras Ferroviarias (Adif), con 3.699,3 millones licitados y una variación del 10,4% frente a 2006, y a la entidad Aeropuertos Españoles y Navegación Aérea (AENA), con 2.267,54 millones de euros en licitaciones, lo que ha supuesto un incremento del 66,1% respecto a 2006. Por su parte, destacar los 1.282,32 millones licitados por las Sociedades Estatales del Agua, dentro del Ministerio de Medio Ambiente, lo que implica una variación positiva del 8,5% frente a 2006.

Por lo que respecta a las licitaciones de la Administración Autonómica y Local, éstas han experimentado variaciones negativas, del 18% y 23,8% respectivamente, frente a 2006.

Por Comunidades, caben destacar los ascensos experimentados en las licitaciones del Gobierno Vasco, con un incremento del 88% respecto a 2006, y 570,25 millones de euros; seguido del Gobierno de la Región de Murcia, con un 27,1% de aumento y 298,26 millones de euros; del Gobierno de las Islas Baleares con un 25,3% y 173,05 millones; de la Junta de Andalucía, con un 21,2% y 2.526,15 millones licitados; y la Xunta de Galicia, con una variación del 14,4% y 813,82 millones de euros. Por el contrario, las Comunidades que más han visto decrecer sus licitaciones han sido la Junta de Castilla La Mancha, con una variación del -68,3% y 570,96 millones; el Gobierno de La Rioja, con un -59,1% y 46,37 millones; la Diputación General de Aragón, con un -44,5% y 257,41 millones; y la Comunidad de Madrid, con un -41,4% y 1.109,65 millones de euros licitados.

Dentro de la Administración Local, los Ayuntamientos que no son capitales de provincias, con 5.836,77 millones de euros, son los que más han licitado, seguidos por los que sí son capitales de provincia, con 3.101,81 millones, las Diputaciones y Cabildos, con 1.864,8 millones, y por último otras Administraciones, con 544,07 millones de euros. En este ejercicio, todos estos organismos han experimentado variaciones negativas frente a 2006.

Las previsiones para el sector, durante 2008, continúan siendo muy halagüeñas, ya que, nuevamente, los Presupuestos Generales del Estado han considerado la política de infraestructuras como una de sus áreas preferentes.



Actualmente están en pleno desarrollo importantes proyectos, entre los que cabrían destacar el Plan Estratégico de Infraestructuras y Transporte 2005-2020 (PEIT), así como el Programa A.G.U.A.

El PEIT supone el mayor esfuerzo inversor en infraestructuras realizado en España, hasta el momento, con una asignación total de 250.000 millones de euros durante la totalidad del periodo de vigencia, lo que supone una media anual de 15.500 millones de euros.

La gran apuesta de este Plan es el ferrocarril, y por ello le dedica el 48,7% de sus inversiones totales. El objetivo marcado es que al final del proyecto, la red de Alta Velocidad Española (AVE) alcance los 10.000 kilómetros de longitud, de manera que el 90% de la población española disponga de una estación AVE a menos de 50kms de su domicilio. En la actualidad se encuentran en construcción más de 1.800kms, entre los que destacamos el Eje Atlántico, los corredores de Levante y Mediterráneo, y las líneas a Galicia y Extremadura, así como la denominada "Y Vasca". El Plan tampoco está olvidando la red convencional, sino que contempla inversiones en los servicios de Cercanías de las grandes poblaciones, además de la integración ferroviaria de numerosos núcleos urbanos.

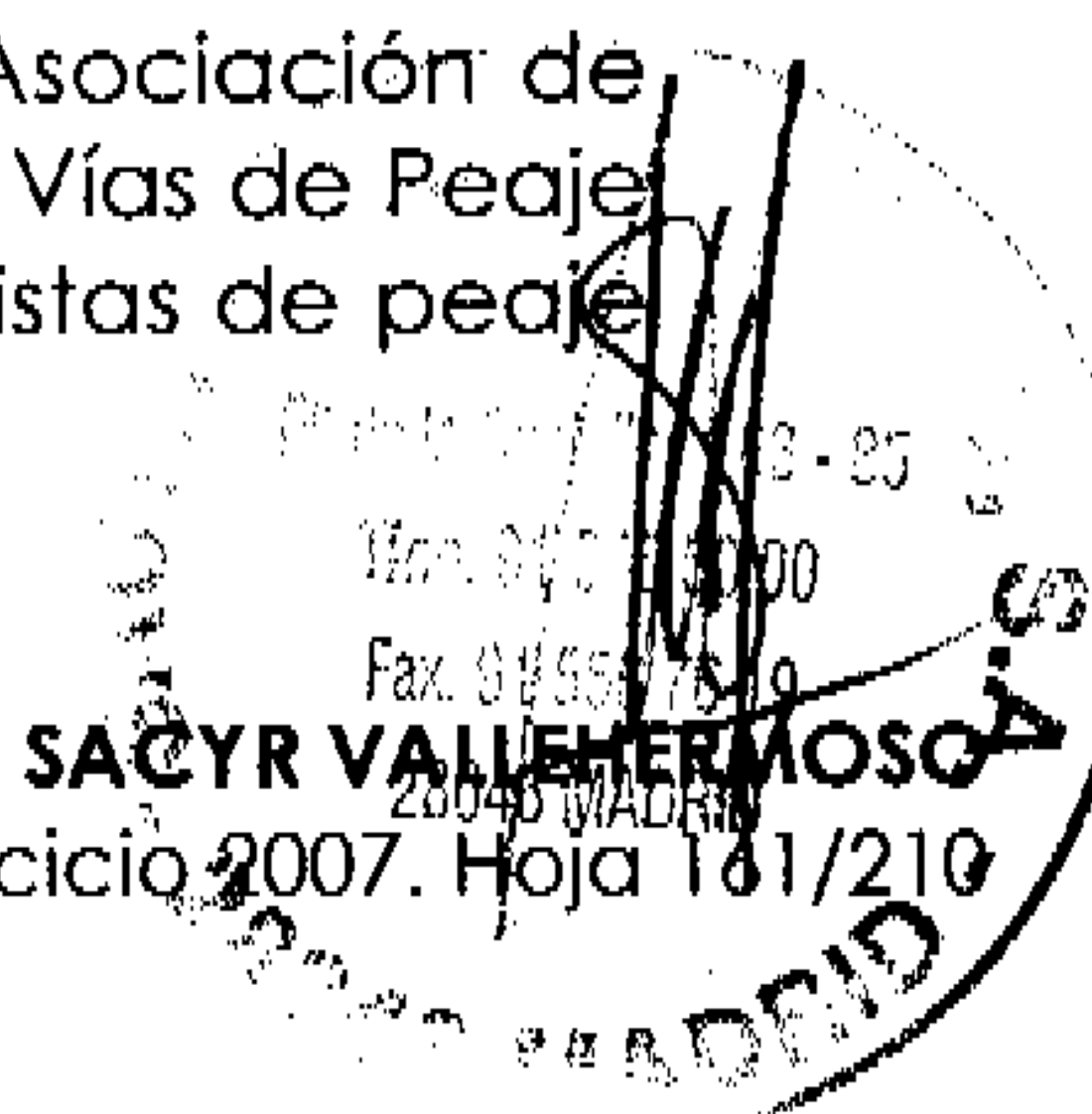
El PEIT también está acometiendo fuertes inversiones en carreteras, de forma que nuestro país cuente con más de 15.000kms de autovías y autopistas al final de su desarrollo. Actualmente están en curso numerosos proyectos, entre los que hay que destacar el acondicionamiento integral de los 2.130kms de las Autovías de Primera Generación. A 31 de diciembre se habían licitado y adjudicado un total de 10 tramos, con un total de 997kms. En 2008 se espera que se adjudiquen los tramos correspondientes a la segunda fase, con una inversión de 1.520 millones de euros y más de 609 kilómetros. Recordar que el importe de estas actuaciones se abonará a las empresas concesionarias, a lo largo de los 19 años de la concesión, a través de una tarifa por vehículo y kilómetro. En primer lugar, las empresas adjudicatarias deberán adecuar, reformar y modernizar las antiguas vías; en una segunda etapa se incluyen las obras de reposición y reparación exigibles, en relación con los elementos que han de reunir las infraestructuras para mantenerlas en las mejores condiciones para la circulación, y en una tercera fase se contemplan los trabajos de conservación de las vías, desde el momento en el que el contrato comienza a surtir efecto.

Otro punto de actuación del Plan son los aeropuertos y puertos españoles. Con el objetivo de poder atender a la demanda previsible en el año 2020 (cuando se espera duplicar el número actual de pasajeros), se están llevando a cabo numerosas actuaciones en este tipo de instalaciones para incrementar las capacidades actuales. Entre otras destacar las ampliaciones de los aeropuertos de Madrid-Barajas, El Prat, Málaga, Alicante, Valencia y los aeródromos de Canarias y Baleares.

Los puertos también están experimentando numerosas actuaciones de modernización y ampliación. Se espera incrementar en 61kms los atraques, crear 2.200 hectáreas de superficie en tierra y 3.000 hectáreas de superficies de agua abrigada. Destacan, entre otros proyectos, la construcción de los puertos exteriores de A Coruña y El Ferrol, y las ampliaciones de los de Barcelona, la Bahía de Algeciras, Valencia y Gijón.

1.3.2.- EL SECTOR CONCESIONAL DE AUTOPISTAS.

Durante el ejercicio de 2007, según los datos proporcionados por la Asociación de Sociedades Españolas Concesionarias de Autopistas, Túneles, Puentes y Vías de Peaje (ASETA), y suministrados por los miembros de la misma, la red de autopistas de peaje



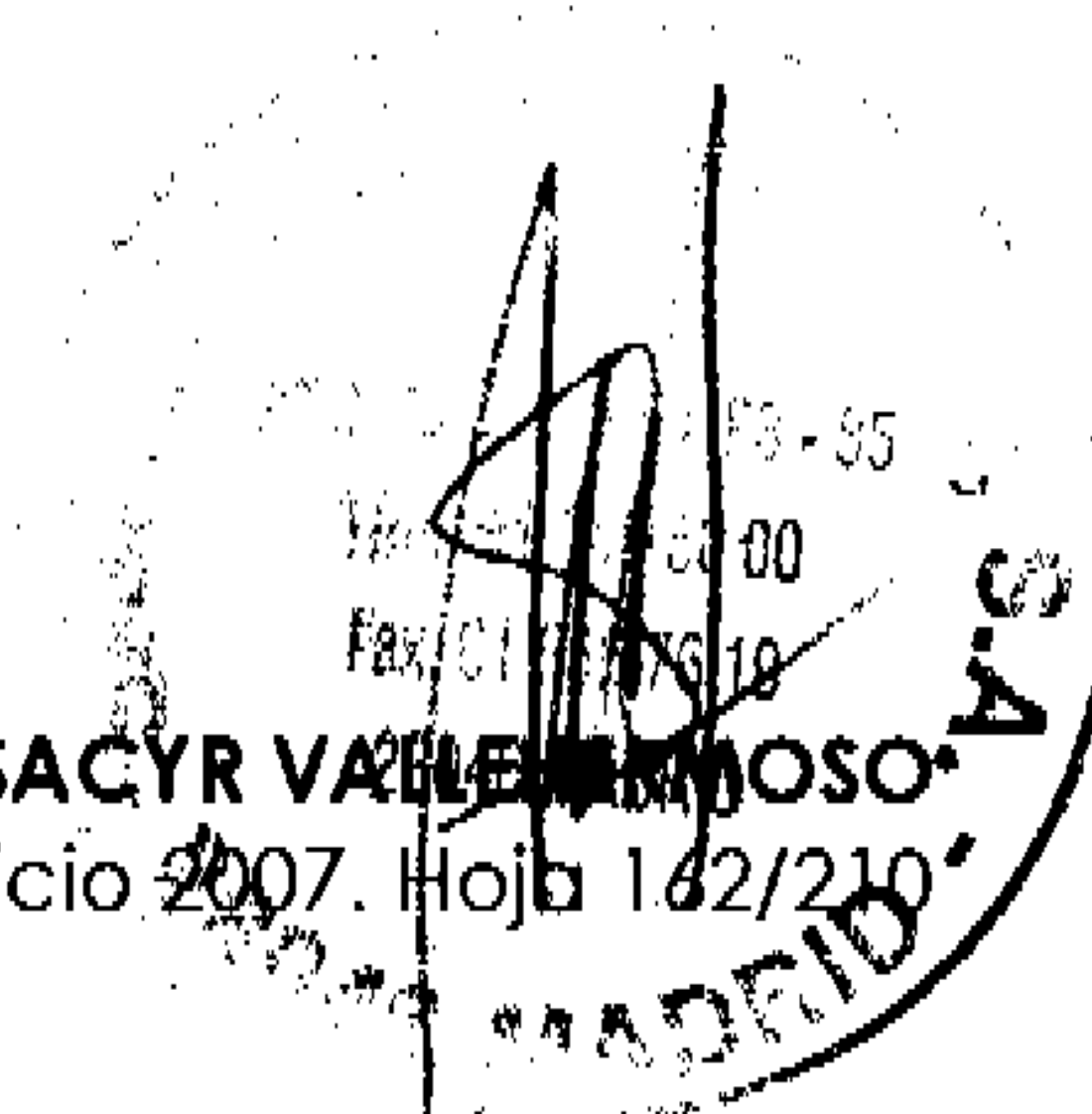
en explotación en nuestro país alcanzó los 3.361,4 kilómetros, mientras que la red de construcción ascendía a los 94 kilómetros, incluyendo ambos datos también los tramos libres de peaje. A lo largo de 2007 se abrieron al tráfico un total de 260 kilómetros de nuevas autopistas de peaje convencional. A estas cifras habría que sumar los de todas aquellas vías licitadas por los gobiernos de las distintas Comunidades Autónomas bajo el denominado "peaje en sombra", así como las de aquellas Sociedades que no están adscritas a ASETA.

El importe total ingresado por las compañías concesionarias, en 2007, ascendió a 1.992,46 millones de euros por el cobro de peajes en las autopistas españolas, lo que supone un crecimiento del 9,36% respecto a 2006.

En cuanto a los tránsitos, se realizaron un total de 683,18 millones de transacciones, un 6,35% más que en el ejercicio anterior, de las cuales un 26,92% fueron con telepeaje. La Intensidad Media Diaria (IMD) alcanzó los 25.110 vehículos diarios de media, un 8,45% más que el ejercicio anterior, de los cuales 21.486 eran vehículos ligeros y 3.624 vehículos pesados.

Para 2008, y a nivel nacional, se espera nuevamente, que se liciten importantes proyectos concesionales, entre los que caben destacar los siguientes, donde Itinere ya ha presentado sus ofertas, o está estudiando su participación:

- Plan de Conservación y Mantenimiento de las autovías denominadas de primera generación. Aunque durante 2007 se han licitado ya algunos proyectos de dicho plan, como el que se adjudicó nuestra participada Europistas (A-1, tramo "Sto. Tomé del Puerto-Burgos"), todavía están pendientes, entre otros, los siguientes: A-1, tramo "Madrid-Sto. Tomé del Puerto"; A-3, tramo "Madrid-L. P. Cuenca"; A-4, tramo "P. K. 67,5 (R4)-Puerto Lápice"; A-4, tramo "L. P. Jaén/Ciudad Real-L. P. Córdoba/Jaén"; A-4, tramo "L. P. Córdoba/Jaén-L. P. Sevilla/Córdoba" y A-4, tramo "L. P. Sevilla/Córdoba-Sevilla".
- Autopista de peaje Radial 1 (R1) en la Comunidad de Madrid. Ya está en proceso de licitación el primer tramo de la misma, "Enlace M12/R2-El Molar", con una inversión de 250 millones de euros.
- Otras Autopistas que serán licitadas durante el próximo año por el Ministerio de Fomento son: Autopista "Toledo-Ciudad Real N-IV"; AP-7 "By-Pass de Valencia"; Autopista Tres Mares "Cantabria-Miranda de Ebro"; AP-37 "Alicante-Murcia" y la segunda fase de la Radial 3 (R3) "Arganda-Tarancón".
- Diversas Comunidades Autónomas tienen también planes para la licitación de nuevas autovías de peaje. En concreto, caben destacar los siguientes:
 - La Comunidad de Madrid tiene previsto licitar una autopista de peaje tradicional, la M-61 "Unión A-1 Pk 20 con A-6 Pk 22-Túneles de El Pardo", así como tres tramos de peaje en sombra, como son la Duplicación de la M-100, tramo "R2 - M-111", Duplicación de la M-600, tramo "A-6 a A-5 y M-404", y Duplicación de la M-404, tramo "A-5 y M-407".
 - La Comunidad Valenciana estudia licitar varios tramos de autovías de peaje en sombra, como son el Eje del Segura CV-91 (Alicante), y dos tramos de la "Ronda Suprametropolitana CV-50".



- o La Generalitat de Catalunya, puede sacar a concurso nuevos tramos de autovías de peaje en sombra, como son el Eje 6 Eix Llobregart "Berga-Bagá" y el Eje 7 Eix se L'Ebre "Amposta-A2 Lleida".
- o La Comunidad de Aragón tiene previsto licitar el peaje en sombra de "Cariñena-Gallur".
- o La Comunidad de Castilla y León tiene en estudio dos peajes en sombra, la Autovía "Ávila-Adanero" y el Desdoblamiento de la CL-101, tramo "Ágreda-Almazán" en Soria.
- o El Principado de Asturias tiene en estudio una Autovía en peaje en sombra, la AS-17 "Avilés-Langreo".
- o La Comunidad de Andalucía sacará a concurso una Autopista de peaje tradicional, la A-397 "Ronda-Costa del Sol".

El panorama de las concesiones de autopistas, a nivel internacional, es también muy halagüeño, pues se espera que, durante los próximos ejercicios, numerosos países continúen sacando a concurso proyectos concesionales. El Grupo Sacyr Vallehermoso, a través de Itínere Infraestructuras, S.A., tiene ya presencia, o está estudiando su futura participación, en los siguientes:

- Portugal: Itínere, a través de su participada Somague Itínere, ha resultado finalista en el proyecto IP4 "Túnel do Marao", con una inversión estimada de 400 millones de euros. También existen otros cuatro proyectos de autopistas de peaje en proceso de licitación, y a los cuales el Grupo también estudia presentarse, como son la "Transmontana" de 400 millones de euros de presupuesto; la "Douro Interior", con una inversión prevista de 500 millones de euros; la del "Baixo Alentejo", con 400 millones de euros, y el "Baixo Tejo" con 100 millones de euros presupuestados. El país vecino promoverá también, en régimen de concesión, diversos tramos del Tren de Alta Velocidad portugués (RAVE) y puede concursar también el nuevo aeropuerto de Lisboa.
- Italia: El país trasalpino tiene planificados, en la actualidad, veintitrés proyectos de autopistas en concesión, con una inversión de más de 30.000 millones de euros. A la fecha están pendientes de adjudicación los siguientes proyectos en cuya licitación también ha participado Itínere: "Autopista Acceso Puerto Ancona", con una inversión estimada de 470 millones de euros; Autopista "Caianelo-Benevento", de 700 millones de euros de presupuesto, y la Autopista "Broni-Mortara", de 800 millones de euros de inversión.
- Estados Unidos: Diversos estados norteamericanos están llevando a cabo planes para el desarrollo de nuevas infraestructuras de transporte (Proyectos Greenfield), así como para la privatización de autopistas de peaje (Proyectos Brownfield). Actualmente existen varios proyectos interesantes, con unas inversiones previstas superiores a los 15.000 millones de euros. A la fecha Itínere está participando en sendos procesos de licitación: la U. S. Route-460 Corridor, entre Richmond y Norfolk (Virginia), con una inversión aproximada de 1.200 millones de euros; y la North Tarrant Express, en Fortworth (Texas), con una inversión estimada de 400 millones de euros. También se están realizando estudios en otros Estados.
- Brasil: Actualmente se encuentran en estudio cinco autopistas en el Estado de Sao Paulo, como son la "Marechal-Roldan-Leste" con una inversión estimada de 500 millones de euros, la "Marechal-Roldan-Oeste", de 250 millones de

euros, la Autopista "Raposo-Tavares-Leste", con 550 millones de euros, la Autopista "Don Pedro I", con 600 millones de euros de inversión prevista, y la "Ayrton Senna-Carvalho Pinto", con 300 millones de euros.

- Chile: El país andino ha sacado a concurso la nueva Concesión de la Ruta 5 Norte, tramo "Vallenar-Caldera", carretera ya existente de 411 kilómetros, con una inversión estimada para las obras de unos 180 millones de euros. Otro proyecto que también está pendiente de adjudicación, a la fecha, es la Ruta 160, tramo "Coronel-Tres Pinos", con una inversión presupuestada de 170 millones de euros. Además, está en estudio, por parte del gobierno chileno, el completar la Autopista "Américo Vespucio Sur", proyecto en el que hemos sido precalificados, y que contempla una inversión superior a los 500 millones de euros; la autopista "Concepción-Cabrero", de 73 kilómetros de longitud y un presupuesto aproximado de 130 millones de euros, así como 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.
- Otros: Durante 2008 se prevé que salgan a concurso numerosas concesiones de infraestructuras en países como Canadá ó México, así como en los últimos países de reciente incorporación a la Unión Europea.

1.3.3.- EL MERCADO DE LA VIVIENDA.

A 31 de diciembre de 2007, el precio de la vivienda libre se situó en una cifra media de 2.085,50 €/m², lo que supuso un incremento del 4,8% interanual, el menor registrado desde 1998, según datos del Ministerio de Vivienda. De este modo, los precios de la vivienda, libre y protegida, nueva y usada, y del suelo continúan su tendencia a la desaceleración, con incrementos por debajo de los dos dígitos. A pesar de su regulación, la Vivienda de Protección Oficial (VPO) experimentó un encarecimiento del 5,5% en los últimos doce meses. La usada registró un incremento del 4,2% interanual, mientras que el precio de la vivienda nueva subió, en tasa interanual, un 5,7%.

Según los datos publicados por Sociedad de Tasación, el precio medio de la vivienda nueva continuó en ascenso durante 2007. En concreto, el precio medio del metro cuadrado en el conjunto de las capitales de provincia españolas se ha situado, en diciembre de 2007, en 2.905 €/m² construido, lo que significa un incremento del 5,1% respecto al registrado en diciembre de 2006.

A nivel de ciudades, las más caras a la hora de adquirir vivienda nueva han sido Barcelona, donde el metro cuadrado se ha pagado a 4.543 euros de media, San Sebastián, con 4.061 €/m² y Madrid, con 3.971 €/m². Por el contrario, los precios más bajos han sido registrados en Pontevedra, 1.477 euros por metro cuadrado, Badajoz, con 1.540 €/m² y Lugo, 1.520 €/m². En cuanto a los incrementos más acusados, es necesario señalar a Valencia, donde la compra de una vivienda nueva de tamaño medio ha costado un 8,7% más que en 2006. Almería ha registrado un 8,5% de incremento y Barcelona un 8,4%. En el extremo contrario, Oviedo se ha anotado el menor coeficiente de incremento, con un 0,9%. Otras dos ciudades, Segovia y Vitoria, han registrado bajadas en el valor de las viviendas nuevas durante los últimos 12 meses de un 2,7% y de un 2,5%, respectivamente.

A nivel de distritos, en Barcelona, el distrito de Sarriá-Sant Gervasi ha registrado la variación más importante del precio unitario medio de vivienda nueva a lo largo de 2007, con un incremento del 16,7%, seguido por Horta Guinardo, con un 11,7% y por

Sant Andreu, con un 10,3%. Por el contrario, Les Corts, Ciutat Vella y Nou Barris, anotaron bajadas del precio, en el mismo periodo, del 2,9%, 1,2% y 0,5%, respectivamente. En la ciudad de Madrid, el distrito de Moncloa ha registrado la mayor subida del precio unitario medio de vivienda nueva a lo largo de 2007, con un 18,1%, seguido de Hortaleza, con un 7,5%, y Puente de Vallecas, con un 3,5%. Por el contrario, en los distritos de Centro y Chamberí se registraron bajadas del 12,8% y del 5,1%, respectivamente.

Analizando el mercado de la vivienda nueva a nivel de provincias, se puede decir que las que han presentado, en diciembre de 2007, precios más altos han sido Barcelona, que ha alcanzado 2.913 €/m², Vizcaya, con 2.831 €/m² y Guipúzcoa, con 2.823 €/m². Al contrario, los conjuntos provinciales que menores precios han ostentado han sido Guadalajara, con 1.011 €/m², Zamora, 1.024 €/m² y Orense con 1.080 €/m². Merece la pena llamar la atención sobre mercados emergentes en Lugo, Guipúzcoa y Zaragoza, en los que se han producido los incrementos más acusados a lo largo de 2007 con alzas del 14%, 12,4% y 10% respectivamente. Por el contrario, Guadalajara, Tenerife y León fueron las que crecieron menos, con tasas del 1%, 1,3% y 2,4%, respectivamente.

Por último, las Comunidades Autónomas que han registrado precios medios de mercado de viviendas nuevas, superiores a la media nacional y considerando las capitales de provincia, han sido Cataluña, con 4.155 euros por metro cuadrado, Madrid, con 3.971 €/m² y País Vasco, con 3.375 €/m². Debe señalarse que el País Vasco ha sido la única comunidad autónoma española pluriprovincial en la que todas sus capitales provinciales han superado el umbral de 3.000 €/m² de precio medio de vivienda nueva. A la inversa, Extremadura es la única Comunidad Autónoma multiprovincial en la que sus dos capitales de provincia registran precios en el tramo más bajo, inferiores a 1.800 €/m².

En cuanto a la vivienda usada, es preciso comentar que el precio medio por metro cuadrado en Barcelona ha descendido un 2% a lo largo del último año. A pesar de ello, sigue consolidándose como la ciudad más cara de España en este sector, con un precio medio de 4.769 €/m².

Igualmente, Madrid ha experimentado, en el mismo periodo, un descenso del precio medio del metro cuadrado de las viviendas usadas del 0,3%, fijándose en 4.262 €/m². Así pues, comprar un piso de segunda mano en Madrid es un 11,89% más barato que en Barcelona.

Respecto a las previsiones del mercado de la vivienda en 2008, todos los expertos coinciden en señalar que el precio de la vivienda nueva tenderá a estabilizarse como consecuencia de los altos precios ya alcanzados.

Los analistas apuntan, al menos, tres factores que jugarán un papel decisivo en inducir cierto dinamismo positivo en el mercado de la vivienda. En primer lugar, señalan al Euríbor, tipo de interés de referencia en la mayor parte de las hipotecas españolas y que, desde abril de 2006, está sufriendo su mayor caída. Ha alcanzado un tipo del 4,30%, a mediados de enero de 2008 y su media mensual se ha situado en el 4,57%, 0,22 puntos por debajo del 4,79% que registró en diciembre de 2007. Además, las últimas previsiones apuntan a que el Banco Central Europeo modificará los tipos de interés, a la baja, durante el segundo semestre de 2008, para activar la economía de la Eurozona, por lo que el Euríbor seguirá bajando en los próximos meses.

En segundo lugar, la reciente reforma de la Ley del Mercado Hipotecario ha motivado la reducción de la comisión máxima por cancelación anticipada o

subrogación en las hipotecas firmadas a tipos de interés variables, que ha pasado del 1% al 0,5%.

En tercer lugar, el sector inmobiliario ha empezado a valorar que en España residen cerca de cinco millones de inmigrantes que, siendo potenciales compradores, están dinamizando el mercado de la vivienda. Efectivamente, los residentes extranjeros realizaron el 11,3% de las transacciones inmobiliarias efectuadas en el segundo trimestre de 2007, según el Ministerio de Vivienda. Esta misma fuente señala que los inmigrantes compraron cerca del 7% de la vivienda nueva y una parte significativa de la vivienda usada, facilitando, a su vez, que los españoles que les vendieron su vivienda usada adquirieran otra nueva.

En otro orden de cosas, se espera que la Vivienda de Protección Oficial (VPO) sea clave en el futuro inmediato del sector como consecuencia de las expectativas, puestas en ella, por el Gobierno de España y por el G-14, donde se agrupan las principales inmobiliarias de nuestro país. Según estimaciones del Consejo General de Colegios de Agentes de Propiedad Inmobiliaria (COAPIS), de las 500.000 viviendas que podrían construirse en 2008, unas 415.000 serán promovidas por la iniciativa pública.

Así pues, en 2008 el mercado de la vivienda continuará siendo estratégico. Las zonas geográficas con mayor potencial de desarrollo continuarán siendo Madrid, donde la mayor parte de la vivienda nueva se concentrará, según los expertos, 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 a la capital española y a las fuertes inversiones en infraestructuras que se están llevando a cabo en dichas provincias.

1.3.4.- EL SECTOR PATRIMONIALISTA.

La situación del mercado de oficinas, en 2007, ha sido muy favorable como consecuencia de la conjunción de tres factores clave. En primer lugar, hay que señalar el aumento constante de los precios en las principales zonas de negocios; en segundo lugar, el elevado nivel de contratación y, por último, la reducción de las tasas de disponibilidad.

En Madrid el mercado de oficinas, durante este ejercicio, se ha saldado de forma muy positiva. El volumen de absorción bruta se ha aproximado a los 941.400m², un 15% más que el año pasado, gracias al volumen de prealquileres y pre-compras, firmados en Torre Espacio y Torre Caja Madrid, en "Cuatro Torres Business Área". Por zonas, el entorno de la zona de influencia de la autopista A-1 ha sido una de las ubicaciones más atractivas por sus excelentes comunicaciones, con una absorción de 349.000m², según datos de CB Richard Ellis. El Distrito Central de Negocios (CBD) ha absorbido 161.000m² de oficinas. Por otra parte, hay que señalar que, bajo la fórmula de prealquiler, se han contratado más de 260.000m² durante todo el año.

El parque de oficinas de la ciudad alcanza los 11.200.000m², y su tasa de disponibilidad ha sido un 6,6% inferior a la de 2006. En el interior de la M-30 sigue existiendo una oferta muy escasa de oficinas. Por otra parte, el remanente de oficinas incorporado ha sido de 213.000m², el 61% del volumen previsto. El 85% de esta oferta se ha localizado en las zonas exteriores a la almendra central de la ciudad.

El índice de desocupación global ha descendido en 2007. Se sitúa en una tasa media del 5,3% para el conjunto de la ciudad. La superficie vacía es inferior al millón de metros cuadrados, de los cuales tan sólo 163.826m² se ofrecen en venta.

Respecto a la demanda, hay que señalar que, en 2007, se han superado todas las expectativas y se ha sobrepasado la demanda del ejercicio anterior. La absorción bruta ha alcanzado 840.000m². En todo este ejercicio se han realizado 815 grandes transacciones, lo que ha supuesto el máximo nivel desde el año 2000, y superando, en un 5,15%, las del año pasado.

Los productos más demandados son los inmuebles destinados al uso exclusivo de oficinas, con características modernas y situados en espacios con buenos servicios y accesos. Así pues, podemos decir que los inquilinos están dispuestos a pagar precios altos por oficinas localizadas en espacios actuales y de gran calidad, aunque se encuentren en zonas descentralizadas.

El precio máximo en el distrito de negocios se ha situado en 40,00 €/ m²/mes, un 15,9% más que el año anterior. El precio más elevado de las oficinas, situadas fuera de la almendra central de Madrid, se ha pagado en la zona de la autopista A2, a 26 €/m²/mes. En términos relativos, la periferia es el área que ofrece rentabilidades más altas. En esta zona, los precios se han incrementado el 18,5% respecto a los de 2006. En resumen, los precios máximos de alquiler registrados en 2007 son un 60% superiores a los de 2005. El incremento anual, a lo largo de 2007, de las rentas prime ha sido del 16%, un buen indicador, aunque es ligeramente inferior al alcanzado en 2006.

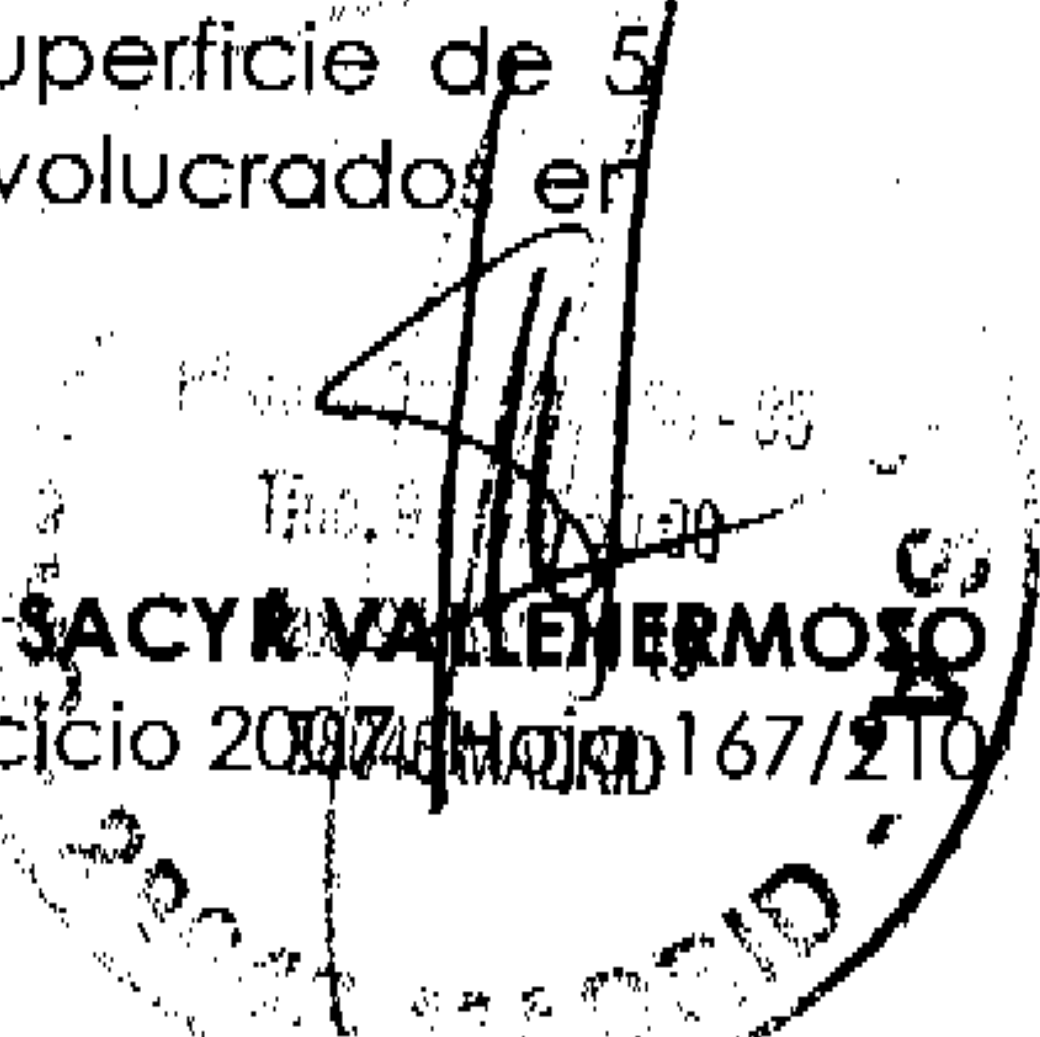
La inversión de oficinas en Madrid ha alcanzado un volumen total de 4.200 millones de euros. Esta cifra ha superado un 15% a la del año anterior. A lo largo del ejercicio de 2007, se han vendido 117.000m² en 138 grandes operaciones. Los mayores usuarios han sido bancos y empresas de servicios. El 74% de los inversores que decidieron invertir en Madrid, lo hicieron en el mercado de oficinas frente a otras opciones como los centros comerciales o los almacenes logísticos, por ejemplo.

La rentabilidad de las inversiones se ha incrementado en Madrid, a diferencia de lo que ha ocurrido en la mayoría de las capitales europeas, con excepción de Londres. El rendimiento neto de la zona prime alcanzó el 4,5% en el último trimestre de 2007, incrementándose un 0,6% respecto al mismo periodo del año anterior.

En 2008, se prevé una salida al mercado de 395.000m², de los que un 37% se encuentran ya prealquilados. Un tercio de esta superficie se corresponde con 3 edificios (Torre Espacio, Torre Cristal y Torre Sacyr) del complejo "Cuatro Torres Business Área", que serán inaugurados en 2008. Representan el 34% total de la superficie de los nuevos proyectos en ejecución. Según CB Richard Ellis, la oferta prevista para 2009 se acercará a los 322.000m², de los cuales cerca del 10% están reservados. Entre los nuevos proyectos de 2009 destaca la ciudad financiera del BBVA. Se espera que el 81% de la actividad del mercado de oficinas se concentre en las zonas exteriores a la M-30.

Las previsiones apuntan a un crecimiento sostenido del mercado de oficinas en Madrid. Se espera que la absorción descienda ligeramente aunque se mantendrá por encima de la media de los últimos diez años. Asimismo, se prevé que la tasa de desocupación se mantenga en niveles bajos y, por el contrario, se pronostica un mantenimiento de los precios en niveles altos e, incluso, un incremento puntual en los edificios más representativos.

En Barcelona, la superficie disponible total en el mercado de oficinas ha continuado su línea ascendente, alcanzando los 269.605m², lo que significa una tasa global de disponibilidad del 4,72%, un punto por encima de la tasa del año anterior. En 2007, los nuevos proyectos ejecutados han incorporado a la oferta de oficinas 127.000m². Con ellos, el parque de oficinas de Barcelona suma, actualmente, una superficie de 5 millones de metros cuadrados. Los bancos han sido los usuarios más involucrados en



las grandes operaciones de 2007. En este año, se ha reducido, respecto al año anterior, un 15% el número de firmas que han demandado oficinas y un 7% la superficie media de las operaciones.

La tasa de vacío se sitúa en el 5,25%, ligeramente superior a la de 2006 como consecuencia de que, a pesar de que la tasa de absorción ha sido similar, se ha incrementado la oferta con nuevos edificios incorporados al parque disponible.

Respecto a la demanda, el mercado de oficinas en Barcelona y su periferia ha alcanzado una absorción acumulada en 2007 de 367.827m², volumen similar al de los dos años anteriores. El 40% de la contratación total se ha localizado, en el último trimestre de 2007, en las Nuevas Áreas de Negocios.

Un análisis de la oferta, por sectores geográficos, constata que la renta prime la lidera, según un informe de CB Richard Ellis, el Distrito de Negocios (CBD), con 27,5 €/m²/mes, seguido del distrito Nuevas Áreas de Negocios, con 23 €/m²/mes, Centro Ciudad, con 21 €/m²/mes, y, por último, la Periferia, con 17 €/m²/mes. De forma global, el comportamiento ha sido al alza y las mayores subidas se han producido en las Nuevas Áreas de Negocios.

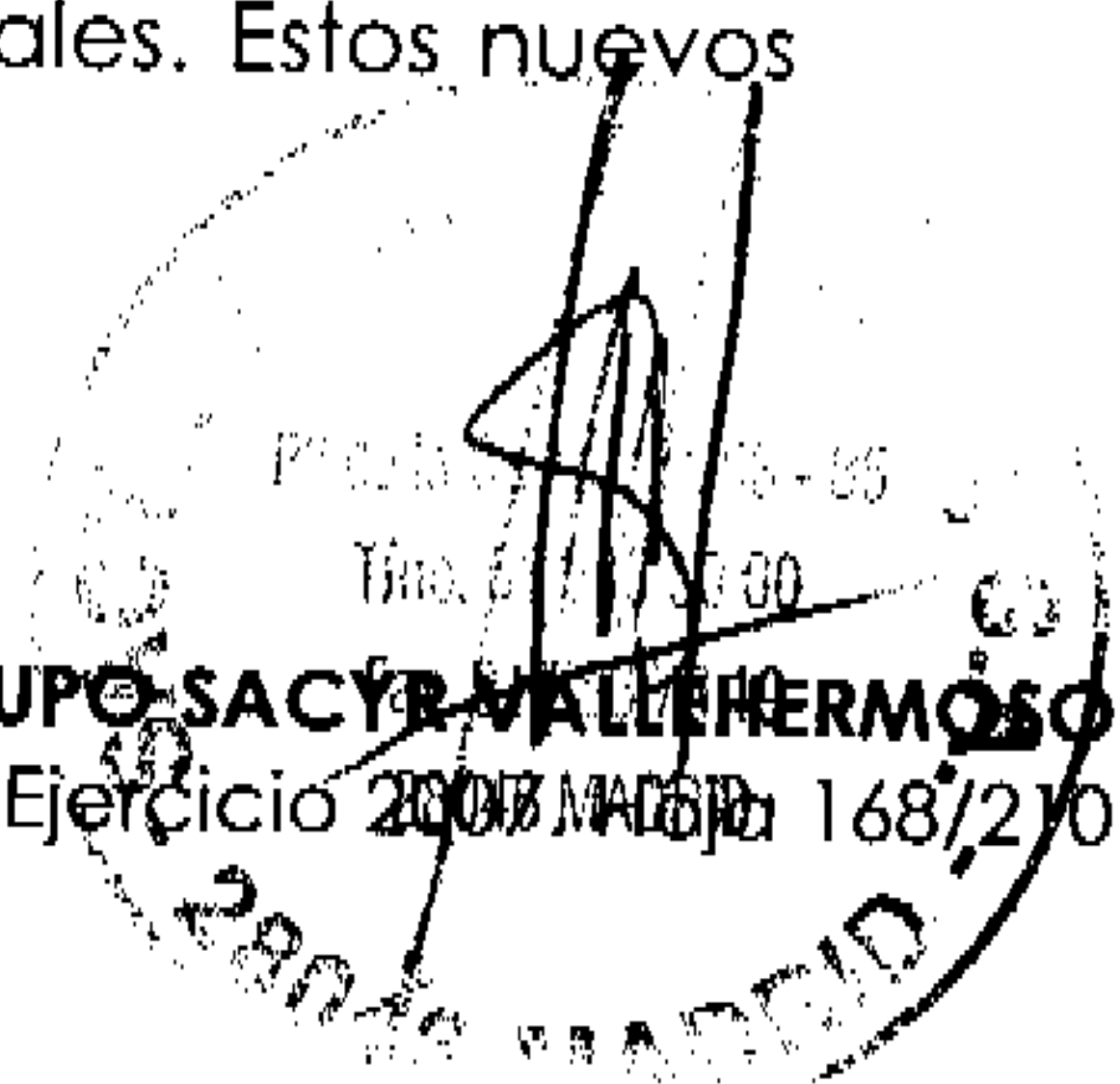
En el mercado barcelonés de oficinas se han realizado, en 2007, inversiones por valor de 1.919 millones de euros, superiores en un 16% a las efectuadas en 2006. Las rentabilidades obtenidas han sido, también, superiores a las del ejercicio anterior. Por zonas geográficas, los mayores incrementos de rentabilidad, respecto a 2006, la ha registrado la Periferia, con un 6,50%, las Nuevas Áreas de Negocios y el CBD, con un 5,25 y un 4,5%, respectivamente.

Según la consultora, en 2008 hay proyectados un total de 79.500m² de nuevas oficinas en Periferia y 81.151m² en las Nuevas Áreas de Negocios. Entre los grandes proyectos en el sector denominado "Nuevas Centralidades", destaca Distrito 22@, donde se inaugurarán 112.000m², Nueva Gran Vía y Plaza Europa de L'Hospitalet. Otras zonas que albergarán nuevos proyectos son Viladecans, San Cugat del Vallès y Cornellà de Llobregat. Otras fuentes aseguran que, durante los próximos 24 meses, se entregarán un total de 893.511m² de nuevas oficinas, de los que un 39% están comprometidos para fines privados y públicos como la Nueva Ciudad Judicial.

Las previsiones para los años próximos son de un crecimiento estable de rentas como consecuencia de un equilibrio entre la oferta y la demanda. Se prevén repuntes significativos en edificios emblemáticos. También se espera que el volumen de absorción sea similar al registrado en los últimos años y que se incremente la oferta por la finalización de los proyectos ejecutados entre 2008 y 2010.

En cuanto a los Centros Comerciales, en 2007 existían en España un total de 487, con una Superficie Bruta Alquilable (SBA) cifrada en 11.907.035m², según datos de la Asociación Española de Centros Comerciales. Proporcionan trabajo a un total de 287.314 empleados. Han recibido la visita de 1.600 millones de personas y han vendido bienes y servicios a sus clientes por un valor de 38.554 millones de euros, cifra de negocio superior, en un 5,3%, a la de 2006. El valor patrimonial de los centros comerciales asciende a un total de 28.550 millones de euros. Se encuentran en marcha 154 proyectos que construyen 4.800.000m² nuevos de SBA.

En 2007 se han inaugurado 25 nuevos centros, aportando una nueva superficie comercial de 664.325m², lo que significa un incremento del 5,30% respecto a la existente en 2006. Esta magnitud sitúa a España como el cuarto país europeo que más superficie ha destinado a la construcción de centros comerciales. Estos nuevos centros han creado 15.773 nuevos puestos de trabajo.



Por tipología, la distribución de los centros es la siguiente: la mayor parte de ellos están catalogados como pequeños, y agrupan a un 28,7% de todos los centros comerciales existentes y una SBA de 1.633.650m². En segundo lugar, se sitúan los Hipermercados, con un 21,8% y una SBA de 1.236.752m². En tercer lugar, los catalogados como medianos, con un 21,1% y una SBA de 2.958.775m².

Geográficamente, el 18,9% de la SBA se localiza en la Comunidad de Madrid, en Andalucía el 18,7% y en la Comunidad Valenciana el 11,1%. Cataluña ocupa el 4º lugar del ranking, acogiendo el 8,4% de la SBA total. Las mayores densidades de centros comerciales las registran Madrid, con 441m² de SBA por cada 1.000 habitantes, y Asturias, con 396m² de SBA/1.000 habitantes, siendo la media española de 263m² de SBA/1.000 habitantes.

En 2007, según un informe de la Asociación Española de Centros Comerciales, se invirtieron 1.058 millones de euros en operaciones de compra-venta y 1.395 millones de euros en la gestión de nuevas aperturas.

En 2008, se prevé la inauguración de 25 nuevos centros, lo que supondrá una nueva superficie comercial de 800.000m². Se espera que se mantenga la tendencia de los últimos periodos, con cifras de nueva SBA similares o ligeramente superiores a la media de los últimos cinco años.

1.3.5- EL SECTOR SERVICIOS Y DE MEDIO AMBIENTE.

Por lo que se refiere al sector de las energías renovables, y a la cogeneración, la novedad más importante de 2007 ha sido la publicación del Real Decreto 661/2007, de 25 de mayo, por el que se regula la actividad de producción de energía eléctrica en régimen especial, que establece un nuevo marco legal para las energías renovables.

Este nuevo marco, principalmente en lo referente a la retribución establecida para la energía solar termoeléctrica y la biomasa, ha supuesto un despegue de proyectos que llevaban esperando un marco adecuado. No obstante los proyectos presentados a las administraciones todavía no cubren los objetivos marcados por el plan de energías renovables el cual fija un objetivo para el año 2010 de 500 MW para solar termoeléctrica, actualmente hay conectada a red tan solo 11MW, y 1317 MW para biomasa de los que se hallan en funcionamiento menos de 400 MW. Así mismo, la estrategia de ahorro y eficiencia energética establece unos objetivos de potencia instalada para el 2010 de 9.215 MW, de las cuales en el año 2007 no se han superado los 7.000 MW.

Entre otros retos de futuro, los expertos señalan la necesidad de desarrollar, aún más, otras tecnologías renovables, como la solar termoeléctrica o la biomasa, y perfeccionar sistemas de almacenamiento de la electricidad para disponer de reservas en los momentos adversos. Respecto a la cogeneración, en el marco de la Estrategia Española de Eficiencia Energética y del actual Plan de Acción 2008-2012, se persiguen los objetivos de mejorar la eficiencia energética de este tipo de energía y, como consecuencia, desarrollar el potencial de cogeneración de alta eficiencia.

En diciembre de 2007, la Convención de Naciones Unidas sobre el Cambio Climático, también denominada Cumbre de Bali, ha retomado, como asunto de interés global, el compromiso internacional para reducir las emisiones de gases de efecto invernadero y mitigar los efectos del cambio climático global. A pesar de los esfuerzos de la Unión Europea no ha sido posible alcanzar un compromiso nítido y claro por parte de todos los países. Se han producido algunos avances, definiéndose lo que se ha dado en llamar la Hoja de Ruta de Bali, acordada por 190 países bajo los

auspicios de Naciones Unidas. Se trata de un acuerdo de mínimos. El documento consensuado no incluye ningún compromiso concreto de recortes de las emisiones sino que tan sólo establece una agenda y un calendario para que los negociadores, representantes de los países, encuentren vías para la reducción de los contaminantes, acuerden volúmenes de reducción y los mecanismos de transferencia de las tecnologías necesarias para que los países en vías de desarrollo puedan contribuir en esta tarea y, por último, creen un sistema de financiación, en el que los países desarrollados serán contribuyentes netos, para alcanzar los objetivos fijados.

Los países presentes en la cumbre tienen posiciones muy definidas y se encuentran agrupados en bloques. Estados Unidos y los países productores de petróleo se oponen a un escenario de reducciones obligatorias. China, India, Brasil y los países emergentes del grupo G77 aceptan reducciones voluntarias y consideran que deben tenerse en cuenta las emisiones, no de forma global, sino relativa, por cada habitante. La Unión Europea defiende la reducción obligatoria de los contaminantes entre un 20 y un 30% en 2020. En este contexto, España defiende la idea de que el reparto de la reducción de las emisiones en el interior de la Unión se haga considerando las emisiones per cápita. Por último, aunque las Organizaciones No Gubernamentales y los expertos no tienen derecho a voto, éstos consideran que se debe alcanzar un acuerdo de reducción obligatoria de emisiones, cuanto antes.

El Mercado Nacional del Agua en España tiene unas perspectivas prometedoras de desarrollo en 2008 y en los años sucesivos.

En el subsector de desalación, las principales empresas tienen previstas importantes inversiones. AcuaMed, por ejemplo, está comprometida en proyectos de desalación, desalobración y reutilización por valor de 1.300 millones de euros en 2008 y 2009. Además, la Agencia Catalana del Agua, Canales del Taibilla, Aguas de la Cuenca del Sur y Aguas de la Cuenca del Segura, tienen previsto, para este mismo período, inversiones superiores a los 800 millones de euros en desalación, reutilización y mejora en regadíos. Existe, además, un floreciente mercado privado, impulsado por el sector turístico y el sector agrícola, en Murcia, Almería y Canarias. Además, se prevé que, tras las fuertes inversiones programadas en los próximos años, el mercado siga su crecimiento, si bien más moderadamente, en especial en el Levante almeriense y murciano, así como en Islas Baleares. De forma adicional, Estados Unidos, China y los países del norte de África se han interesado en plantas desaladoras, habiendo adjudicado su construcción a empresas españolas.

Con relación a la operación de Estaciones Desaladoras de Agua de Mar (EDAM) y Estaciones Depuradoras de Aguas Salobres (EDAS), se espera que este mercado crezca, de forma sustancial, a partir de 2008, momento en que empezarán a entrar en explotación las primeras plantas desarrolladas por AcuaMed. También se tienen expectativas de un especial desarrollo del sector de la reutilización con tecnología de Osmosis Inversa, en toda España a excepción de las regiones húmedas del norte. Destacar, en este aspecto, la posición de liderazgo, a nivel nacional e internacional, que tiene nuestra empresa del grupo Sadyt.

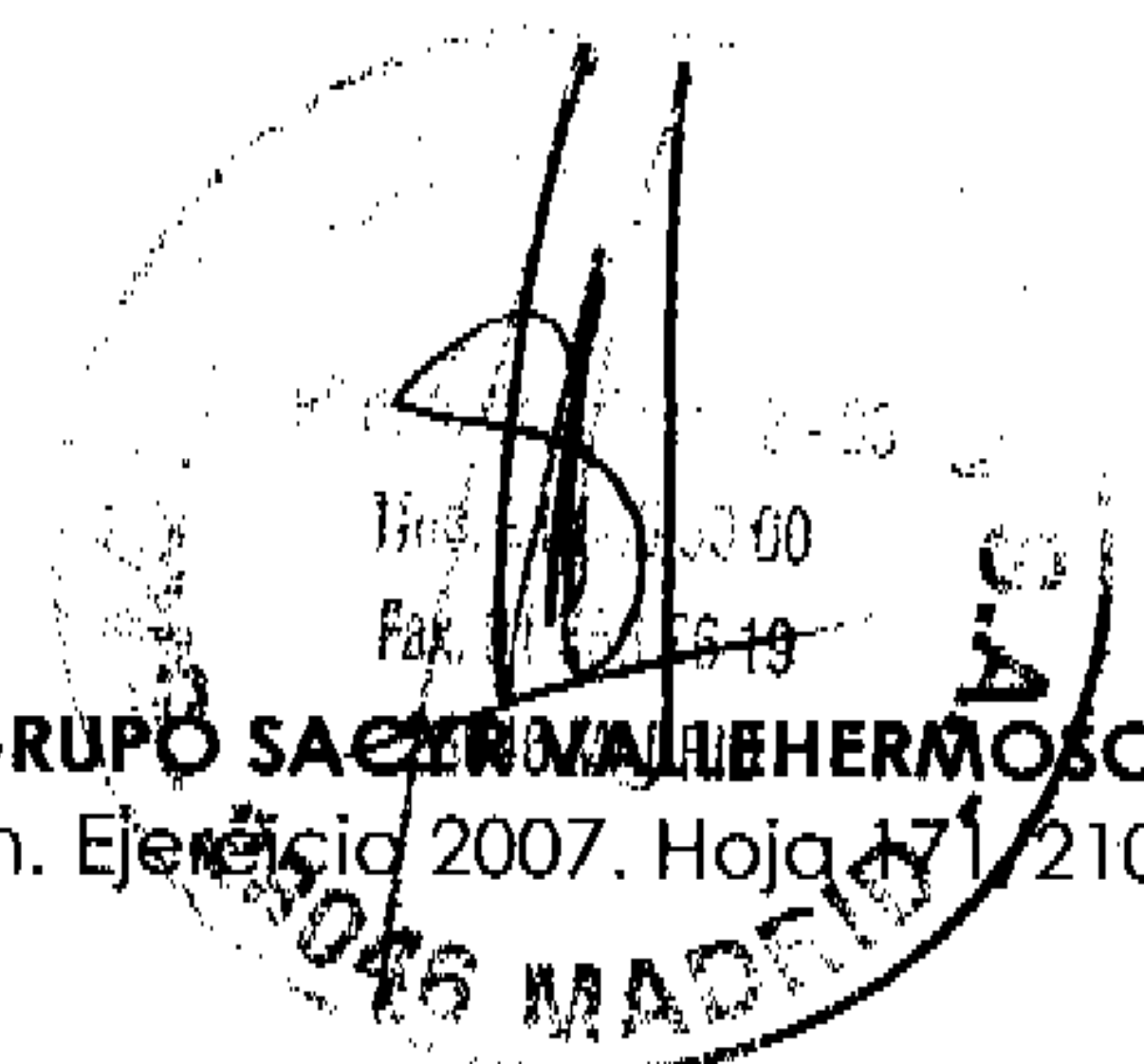
El mercado de diseño y construcción de plantas para Estaciones Depuradoras de Aguas Residuales (EDAR) continúa su pujanza gracias a las inversiones importantes que, desde el Ministerio de Medio Ambiente y las Comunidades Autónomas, se están realizando y se espera que se realicen en el futuro inmediato con objeto de adaptarse a las disposiciones de la Unión Europea en esta materia. Como se recordará, todos los municipios con cargas contaminantes superiores a 2.000 habitantes equivalentes, unos 1.000 habitantes de hecho, deben tener sus aguas residuales depuradas antes del final del pasado año. Este requerimiento implica fuertes inversiones en este tipo de infraestructuras ambientales. En el conjunto de

España, las 17 Comunidades Autónomas han presupuestado inversiones por valor de 4.530 millones de euros, en el periodo 2005-2012, para dar cumplimiento al mandato comunitario. Las Comunidades Autónomas que han presupuestado inversiones más elevadas, en el mismo periodo, son Andalucía, con 1.400 millones de euros, Comunidad Valenciana, con 1.040 millones de euros, Cataluña, con 390 millones de euros, y Comunidad de Madrid, con 340 millones de euros. Está previsto que, antes de 2009, hayan sido adjudicadas plantas por valor de 2.060 millones de euros.

En los últimos 10 años, el Ministerio de Medio Ambiente y las Comunidades Autónomas han invertido cerca de 4.700 millones de euros en la construcción de depuradoras y en la ampliación o mejora de otras ya existentes. Las inversiones son asumidas por dicho Ministerio, las Comunidades Autónomas y los Ayuntamientos. Mientras que las Administraciones Autonómicas asumen un porcentaje creciente de la inversión, superando actualmente el 50%, las Corporaciones Locales no suelen asumir más allá del 20% del monto total. El Ministerio completa el esquema de inversiones y asume la totalidad de aquellas que son calificadas como obras de "interés común", que suelen desarrollar las Confederaciones Hidrográficas. Por otra parte, el mercado se está viendo impulsado por el crecimiento de proyectos de reutilización de agua (tratamiento terciario).

Otro factor de crecimiento del sector es el desarrollo del tratamiento de lodos y fangos de depuración (secado térmico, compostaje, etc). En cuanto a la explotación, existe un mercado creciente, muy competitivo, que obliga a un volumen mínimo de contratos que permita una rentabilidad aceptable. Existe una clara tendencia, por parte de todas las administraciones públicas, hacia la gestión indirecta de las instalaciones. También se registra una propensión a incluir varias plantas en un mismo contrato que permita el tamaño suficiente para que el negocio sea atractivo y viable económicamente. El mercado se ha venido atomizando en los últimos años, con la aparición de empresas de ámbito local y regional que han crecido bajo el "amparo" de sus gobiernos autonómicos.

El ciclo integral del agua (distribución y saneamiento) es un mercado estable con un crecimiento moderado (6%) y estabilidad en los márgenes. Existe una tendencia generalizada al alza en las tarifas, existiendo grandes diferencias entre las que aplican los distintos ayuntamientos. La mejora en la eficiencia de las redes y sistemas de abastecimiento está repercutiendo sobre el incremento de los márgenes de los operadores. Coexisten distintas fórmulas de gestión. Por un lado, la gestión directa por servicios municipalizados, en claro retroceso. Por otro, la gestión indirecta por empresas públicas, empresas mixtas o concesionarias. Aún hoy existen grandes empresas públicas que desempeñan su gestión de manera eficiente, como el Canal de Isabel II (con una cuota del 12%). Existen también ayuntamientos que mantienen la gestión directa a través de servicios municipalizados y que, salvo excepciones, prestan un servicio deficiente como consecuencia de la falta de experiencia en el tratamiento y distribución del agua, por lo que se espera que poco a poco vayan externalizando dichos servicios



2. EVOLUCIÓN DEL GRUPO SACYR VALLEHERMOSO.

2.1.- UN AÑO HISTÓRICO EN BENEFICIOS PARA NUESTRO 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 Itínere y Europistas); Promoción inmobiliaria (con Vallehermoso); Patrimonio inmobiliario (con Testa), y Servicios (con Valoriza).

La fortaleza del Grupo durante 2007 ha quedado reflejada en sus Cuentas Consolidadas. Sacyr Vallehermoso ha facturado un total de 5.759,81 millones de euros, un 23% más que en 2006. El beneficio atribuido ha alcanzado los 946,39 millones de euros, un 74,5% más que el periodo anterior, lo que vuelve a situar a nuestro 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 16%, confirmando, durante un año más, la elevada rentabilidad alcanzada.

El Grupo ha obtenido un EBITDA de 1.277,41 millones de euros, un 19,9% más que en 2006, lo que ha situado el ratio EBITDA entre cifra de negocios en el 22,2%. El cash flow generado se ha situado en los 1.304,20 millones de euros, un 76,6% más que en 2006.

El total del Balance Consolidado de 2007 ha alcanzado los 29.777,02 millones de euros, un 9,8% más que en 2006, y el Patrimonio Neto los 3.492,37 millones, un 16,07% más que el año anterior.

Todos estos niveles de crecimiento y de rentabilidad obtenidos en 2007 quedan garantizados por la cartera de Construcción, Concesiones, Servicios, Promoción y Patrimonio del Grupo, la cual ha alcanzado, a 31 de diciembre, los 87.303,22 millones de euros, un 11,98% 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 11.694 millones de euros, y suponen unas plusvalías latentes de 4.316,5 millones de euros.

A continuación se describen algunos de los hechos más significativos, ocurridos durante 2007, para posteriormente describir lo acontecido en cada unidad de negocio.

El 17 de abril, Sacyr Vallehermoso procedió a la compra de 12.113.908 acciones de Itínere Infraestructuras, S.A. a Caixa Ahorros de Vigo, Ourense y Pontevedra (Caixanova), representativas del 8,62% del capital social de dicha compañía, por un montante de 160 millones de euros. A partir de dicha fecha, Sacyr Vallehermoso pasa a ostentar el 100% del capital social de Itínere Infraestructuras.

El 19 de abril de 2007, Sacyr Vallehermoso presentó ante la Autoridad Francesa de los Mercados Financieros (AMF) solicitud de autorización de una oferta pública de adquisición, sobre la totalidad de las acciones de la sociedad francesa Eiffage, que no eran propiedad del Grupo en ese momento.

En dicha fecha Sacyr Vallehermoso ostentaba 31.047.259 acciones de Eiffage, representativas del 33,32% del capital social de la compañía, por lo que la oferta se dirigía a un total de 62.136.083 acciones.

La contraprestación de la oferta consistía en acciones de nueva emisión, por parte de Sacyr Vallehermoso, en la proporción de 12 acciones de nueva emisión, de 1 euro de valor nominal cada una de ellas, y de la misma clase y serie que las que en ese

momento estaban en circulación, por cada 4 acciones, de 4 euros de valor nominal cada una de ellas, de Eiffage. Esta relación de canje suponía una prima del 30,6% sobre la media ponderada de los precios de Eiffage del último mes anterior al 20 de marzo de 2007 (última cotización no influenciada por rumores de una posible operación corporativa), y una prima del 34,4% sobre la media de las valoraciones obtenidas de las sumas de las partes publicadas por seis analistas financieros en 2007, para Sacyr Vallehermoso (La Caixa, Morgan Stanley, Citigroup, UBS, Merrill Lynch e ING) y otros seis analistas para Eiffage (Citigroup, Deutsche Bank, Oddo Securities, JP Morgan, UBS y Société Generale).

Para poder atender a la contraprestación de dicha oferta, se realizaría un aumento de capital social en Sacyr Vallehermoso por el importe necesario, a ser desembolsado mediante aportaciones no dinerarias consistentes en las acciones de Eiffage que acepten dicha oferta, con exclusión del derecho de suscripción preferente, y con previsión de suscripción incompleta. La propuesta de ampliación de capital sería por un importe máximo de 149.126.600 euros, mediante la emisión de un máximo de 149.126.600 acciones nuevas, de 1 euro de valor nominal cada una de ellas.

La eficacia de la oferta pública de adquisición se condicionó, primero, a la aceptación de la misma por un número de acciones de Eiffage que, junto con las que Sacyr Vallehermoso tenía a dicha fecha, representara, al menos, el 60% de los derechos de voto de Eiffage, y segundo, la aprobación, por parte de la Junta general de accionistas de Sacyr Vallehermoso de la ampliación de capital para atender a la oferta.

El éxito de esta operación permitiría la creación del cuarto grupo europeo de construcción y servicios por ventas, y el segundo por EBITDA y Balance, utilizando los datos cerrados de 2006. Estaría sólidamente implantado en sus mercados nacionales (Francia, España y Portugal) y tendría un notable potencial de crecimiento a escala internacional.

Entre las compañías se generarían importantes sinergias, creadoras de valor para los accionistas de ambas sociedades, y el grupo resultante tendría una sólida estructura financiera y líder en cada una de sus áreas, es decir: construcción, tanto edificación como de obras públicas; la explotación y mantenimiento de concesiones, entre las que destacamos las autopistas; el sector inmobiliario, en actividades de promoción residencial y de patrimonio inmobiliario; y los servicios medioambientales, como son la energía, la gestión del ciclo integral del agua, y los multiservicios.

En definitiva, esta operación constituiría uno de los primeros acercamientos transfronterizos de dos grupos europeos de construcción, líderes en sus propios mercados nacionales.

Eiffage tendría una autonomía plena, manteniendo su sede social en Francia, su equipo directivo actual, y para dar todas las facilidades a los accionistas de ambas sociedades, seguiría cotizando, como hasta ahora, en Euronext París. Así mismo, Sacyr Vallehermoso también solicitaría su admisión, a cotización, en dicho mercado.

También continuaría la cultura accionarial común de ambas sociedades, donde se concede una gran importancia a la presencia en el accionariado, a empleados y directivos.

El 26 de Junio de 2007, la AMF rechazó la OPA presentada por Sacyr Vallehermoso sobre Eiffage, pues siempre según criterios de este organismo, la operación no actuaba conforme a la normativa francesa al considerar, también según criterios de este regulador bursátil, que habría existido concertación por parte de Sacyr Vallehermoso con otros accionistas de nacionalidad española presentes en el capital de la compañía gala. Además la AMF solicitó que nuestra compañía presentara una nueva OPA, pero

con una opción en efectivo y no sólo por canje de acciones y, además, al precio máximo al que compraron cualquiera de los accionistas que, siempre según este ente, actuaron de forma concertada. La AMF también dictaminó que Sacyr Vallehermoso debería presentar, además de la nueva OPA sobre Eiffage, una oferta por separado sobre la concesionaria de autopistas APPR, filial de Eiffage, al considerarla un activo estratégico de dicho grupo.

Ese mismo día Sacyr Vallehermoso recurrió la decisión del regulador francés, ante la Corte de Apelación de París, al afirmar que no ha existido nunca concertación alguna por parte de nuestra sociedad. Además la AMF nunca ha tenido indicios, ni ha podido demostrar la existencia de algún acuerdo que sea constitutivo de una acción de concierto.

El Tribunal de Apelación, en su sesión celebrada el 2 de septiembre, fijó la vista del proceso para el 5 de febrero de 2008.

El 29 de junio de 2007 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 2006, se acordó aumentar el capital social en un importe nominal de 149.126.600 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 149.126.600 acciones de 1 euro de valor nominal cada una de ellas, a fin de atender la contraprestación establecida en la OPA dirigida a la adquisición de hasta 62.136.083 acciones ordinarias de Eiffage. A 31 de diciembre de 2007 no ha sido realizada.

Durante 2007, Sacyr Vallehermoso ha continuado siendo el primer accionista del grupo multiservicios francés Eiffage, con un 33,01% del capital social de la compañía gala, y una inversión total de 1.910,94 millones de euros, a 31 de diciembre.

Eiffage es el tercer grupo constructor francés, tras Vinci y Bouygues, y el séptimo a nivel europeo por volumen de ventas. Fue fundada en el año 1844, y a lo largo de su larga historia, ha realizado, entre otros, proyectos tan importantes como la Torre Eiffel (1889), en París, la Ópera de Sydney (1973) en Australia, o el Viaducto de Millau (2004) en Aveyron (Francia), que es el puente más alto del mundo, con 343 metros de altura.

Actualmente, Eiffage cuenta con más de 63.000 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 2007, la cifra de negocios de esta rama de actividad alcanzó los 3.801 millones de euros, un 12,8% más que en 2006, de los cuales, 592 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 2007 ha sido la división que más cifra de negocios ha aportado al Grupo Eiffage, con un total de 4.114 millones de euros, un 13,2% más que en 2006.

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 2007, la cifra de negocios de este grupo, ha alcanzado los 2.529 millones de euros, un 26,1% más que en 2006.

Eiffel: esta rama de actividad desarrolla todo tipo de estructuras metálicas como plataformas petrolíferas, cubiertas metálicas de edificios, puentes, obras de arte, etc. En 2007 las ventas de esta rama se han situado en los 318 millones de euros, un 30,3% más que en 2006.

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 Parin 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 2007, la cifra de negocios de esta división ha alcanzado los 1.834 millones de euros, frente a los 1.490 millones de 2006.

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

Eiffage ha facturado, en 2007, un total de 12.596 millones de euros, un 17,2% más que en 2006. De dichas ventas, 10.192 millones provienen de Francia (80,91%), 2.229 millones del resto de Europa (17,7%), y 175 millones del resto del mundo (1,39%). El beneficio atribuido del grupo ha alcanzado los 1.000 millones de euros, frente a los 377 millones de 2006. De este resultado 667 millones de euros corresponden a extraordinarios, 484 millones por la venta de su participación en Cofiroute (17,1%) a Vinci, el 1 de marzo de 2007, y 183 millones de euros por la venta de parte de su participación (49%) a la Caisse des Dépôts, el 23 de julio.

Durante 2007, Eiffage ha repartido un dividendo bruto de 1 euro por acción. A Sacyr Vallehermoso le han correspondido 31,05 millones de euros de dicho reparto.

La cartera de Eiffage se ha situado en los 9.800 millones de euros, un 12,1% más que en 2006.

Eiffage, que cotiza en la Bolsa de Paris, cerró 2007 con una cotización de 67,36 euros por acción lo que supone un descenso anual del 6,51%, respecto al cierre del ejercicio anterior, y una capitalización bursátil total de 6.276,83 millones de euros.

Durante el ejercicio de 2007, Sacyr Vallehermoso ha continuado siendo el accionista de referencia de Repsol YPF, a través de su participada Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L., con una participación del 20,01% en la compañía petrolera, y una inversión total de 6.525,55 millones de euros.

Aparte de los Consejeros nombrados durante 2006, por el Consejo de Administración de Repsol YPF, y que recordamos que fueron, D. Luis del Rivero, Presidente de Sacyr Vallehermoso, y D. Juan Abelló, Vicepresidente segundo de nuestra sociedad, el 31 de enero de 2007, el Consejo de la compañía energética 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. Con dicha incorporación nuestra sociedad cuenta con tres Consejeros en la compañía petrolera.

En el mismo Consejo se nombraron diversos cargos para las distintas Comisiones de la Compañía. D. Luis del Rivero fue nombrado para la Comisión Delegada, D. Juan Abelló, para la de Estrategia, Inversiones y Competencia, al igual que D. José Manuel Loureda.

El 31 de mayo, tuvo lugar la firma de la sindicación del crédito a largo plazo para la compra de Repsol YPF, por parte de Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias. Dicho crédito asciende a 5.175 millones de euros y tiene un plazo de vencimiento de 5 años. Las entidades directoras del mismo son el Banco de Santander, Citigroup, Calyon y Cajamadrid, y en él participan también otras 38 entidades nacionales e internacionales. El contrato de crédito había sido firmado en diciembre de 2006, y sus condiciones no han variado en el momento de la sindicación.

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 cuarta a nivel mundial, con unas ventas superiores a los 3,7 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 15%.

Con cerca de 38.000 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 2007, ha quedado reflejada en sus Cuentas Consolidadas. Durante este año ha facturado un total de 53.865 millones de euros. Su EBITDA se ha situado en los 8.573 millones de euros y el beneficio atribuido ha alcanzado los 3.188 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.

Durante 2007, Repsol YPF ha repartido un dividendo bruto total de 0,72 euros por acción (0,36 a cuenta del 2006 y 0,36 complementario). A Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L., le han correspondido un total de 175,89 millones de euros.

Además la compañía petrolera anunció, el 1 de noviembre de 2007, que aumentará de forma muy significativa la remuneración de sus accionistas durante los ejercicios económicos venideros, de tal forma que el "pay-out" de la sociedad quede contemplado en una banda del 40-50%. En concreto el dividendo bruto a cuenta del

GRUPO SACYR VALLEHERMOSO S.A.

ejercicio 2007, y pagadero el 15 de enero de 2008, se ha elevado a 0,50 euros por acción, lo que supone un incremento del 40% al repartido durante este año.

A comienzos de 2008 está previsto que Repsol YPF presente su ambicioso Plan Estratégico 2008-2012 que contribuirá a diversificar su cartera de activos y a impulsar su crecimiento orgánico.

Entre las acciones a llevar a cabo, se contempla la venta de hasta un 25% de la compañía participada argentina YPF, con el objetivo de incorporar a socios de este país que permitan mejorar el desarrollo de la actividad y del negocio en dicha región, además de poner en valor a la compañía participada. El 21 de diciembre de 2007 Repsol llegó a un acuerdo con el Grupo Petersen (propiedad del empresario argentino Enrique Eskenazi), para la venta de hasta el 25% de YPF. La operación se llevará a cabo en dos fases. En una primera se le venderá el 14,9% de la filial argentina a un precio de 2.235 millones de dólares (1.527 millones de euros) y en un plazo máximo de cuatro años el grupo argentino podrá ejecutar una opción de compra de un 10,1% adicional, lo que le supondría desembolsar otros 1.515 millones de dólares (unos 1.030 millones de euros). El precio pactado valora la totalidad de YPF en 15.000 millones de dólares (10.250 millones de euros).

Posteriormente, está contemplado que Repsol YPF realice una Oferta Pública de Venta (OPA) por un 20% adicional de la compañía argentina, con el objetivo de permitir la entrada de accionistas minoritarios en la misma, como es el caso de todos los empleados del Grupo Repsol.

Repsol YPF cotiza en el selectivo Ibex 35 de la Bolsa española, y en la estadounidense. Cerró el ejercicio de 2007 con una cotización de 24,38 euros por acción y una capitalización bursátil de 29.764,65 millones de euros.

2.1.1.- Nuestra actividad de construcción (Sacyr – Somague).

Durante un ejercicio económico más, el área de Construcción del Grupo, encabezada por Sacyr y Somague, ha continuado creciendo de forma muy significativa. Estas compañías, así como sus sociedades dependientes, se han 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.

Dentro de las adjudicaciones de 2007, y por lo que respecta al ámbito nacional, caben destacar las siguientes:

- Construcción, financiación, mantenimiento y gestión del aeropuerto internacional de la Región de Murcia. El consorcio "Aeromur", liderado en un 60% por Sacyr, y del que también forman parte la Caja de Ahorros del Mediterráneo, Caja Murcia, Inocsa, Cementos La Cruz, Grupo Monthisa y Grupo Fuertes, con participaciones del 6,67% cada uno, gestionará, durante un periodo de 40 años el aeropuerto, en cuya construcción se invertirán 185,2 millones de euros.

"Aeromur" ha visto recompensado, con éxito, todo el trabajo y esfuerzo del proyecto que comenzó a promocionar en el año 2001.

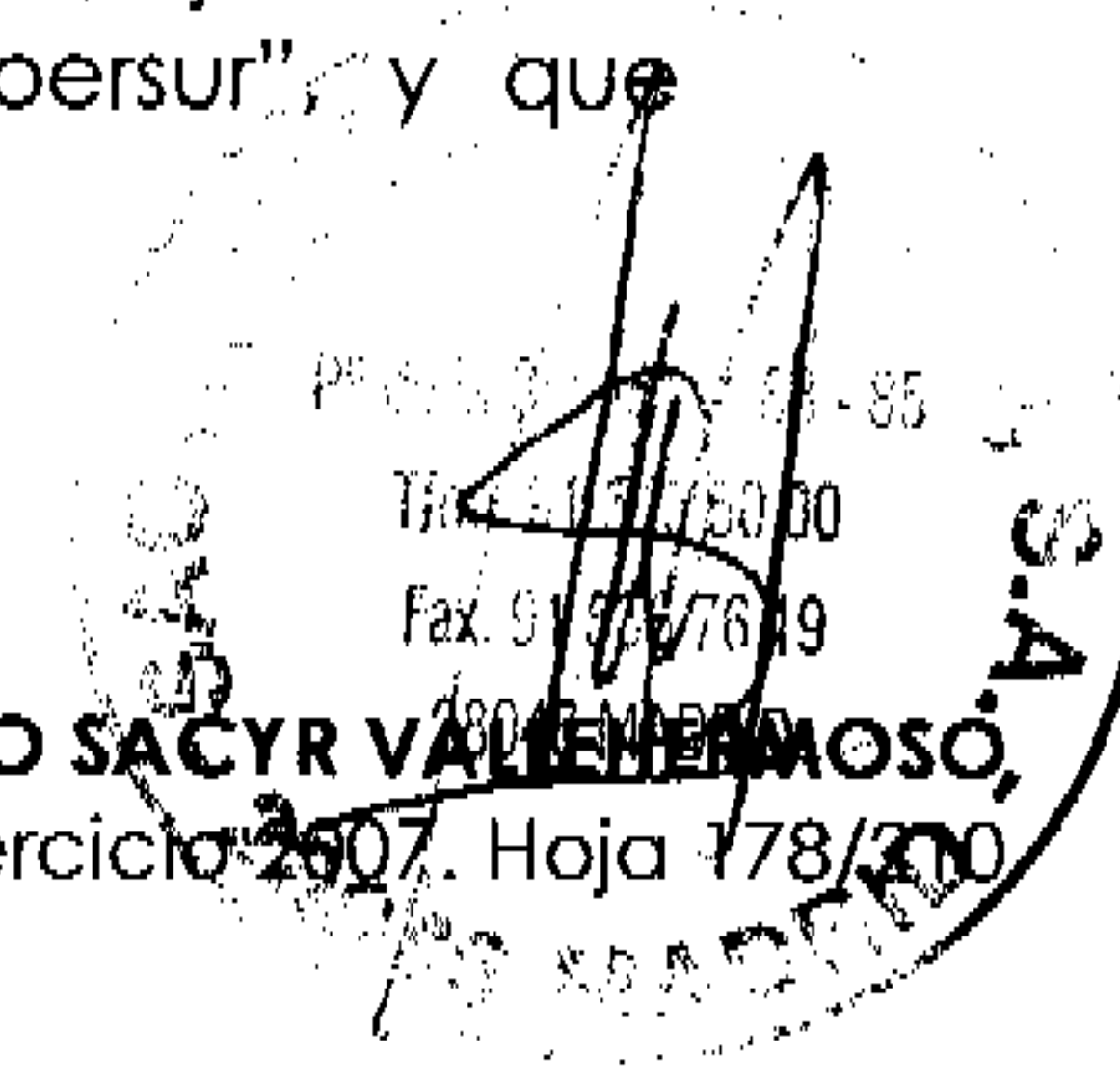
El plazo de construcción es de 36 meses, por lo que está prevista la inauguración del complejo en el 2010. Durante toda la concesión se prevé una inversión de 555 millones de euros como consecuencia de la envergadura de la instalación aeroportuaria.

Con una capacidad inicial de 5 millones de pasajeros, se estima que, tras futuras ampliaciones, alcance los 14 millones de usuarios en 2030. Para la consecución de tales objetivos, el consorcio ya ha mantenido contactos con quince compañías y operadores, entre las que destacamos, las principales líneas europeas de vuelos de bajo coste. La terminal, con más de 28.000 metros cuadrados, será modular, lo que permitirá una gran capacidad, flexibilidad y funcionalidad. Tendrá nueve puestos de embarque, que permitirán la incorporación de "fingers".

El consorcio ampliará la oferta de servicios del complejo con la ejecución de numerosas instalaciones entre las que caben destacar un centro de formación de pilotos, un centro de servicios aeroportuarios, un parque industrial aeronáutico y de logística, así como un centro comercial.

El proyecto será pionero, en nuestro país, en materia medioambiental, pues destacará por sus bajos niveles de emisión, ruido, consumo energético y contaminación lumínica.

- Construcción de la línea de Alta Velocidad a la frontera francesa, conexión: "Borras-Figueras" (Girona). El consorcio ganador está formado por las empresas del Grupo Sacyr, 35%, Cavosa, 35%, y Scrinser, 30%. Con un presupuesto total de 114,93 millones de euros, el tramo tendrá una longitud total de 7,48 kilómetros, y entre otras actuaciones singulares, contempla la ejecución de 5 viaductos y un túnel de 1,75 kilómetros.
- Ampliación y mejora de la Ronda Norte de Zaragoza. Con un presupuesto total de 76,87 millones de euros, la obra permitirá mejorar la actual ronda, y todos sus enlaces, a lo largo de 18,5 kilómetros, desde el cruce con la A-2 hasta Malpica. Incorporará un tercer carril y reestructurará numerosos enlaces entre los que hay que destacar el que conecta con el aeropuerto, el de la A-68, el del Actur y el de la Expo, así como los de las vías A-123 "Zaragoza-San Mateo de Gállego" y la A-129 "Zaragoza-Sariñena".
- Construcción de la Plataforma del AVE en el País Vasco (conocida como la "Y Vasca"): tramo "Aramaio-Mondragón". La obra cuenta con un presupuesto de 67,54 millones de euros.
- 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. Con un presupuesto total de 67,4 millones de euros, el tramo, que incluye varias estructuras para salvar vías y pasos de comunicación existentes en la actualidad, servirá de alternativa a la actual Autovía S-10, en la que confluyen tanto viajes de largo recorrido como tráfico urbano e interurbano hacia y desde Santander. Para ello se realizarán también dos túneles paralelos de más de 600 metros cada uno.
- Construcción, en UTE, con la empresa constructora del Grupo, Prinur, de la Autovía A-7, Nueva Ronda de Circunvalación Oeste de Málaga, "tramo conexión", con un presupuesto total de 60,35 millones de euros.
- Construcción del "Enlace del Cadagua" (Bilbao). Con un presupuesto total de 59,6 millones de euros, y un plazo de ejecución de 29 meses, el consorcio ganador, formado por Sacyr, 60%, y Excavaciones Baranda, 40%, ejecutará el 6º tramo de la circunvalación a Bilbao, denominada "Supersur", y que contará con un total de 36 kilómetros de longitud.



- Construcción de la Circunvalación de Burgos BU-30, tramo "Quintadueñas-Villímar". La obra cuenta con un presupuesto de 55,04 millones de euros, y un plazo de ejecución de 34 meses. El consorcio ganador está formado por Sacyr, 80%, y Cavosa, 20%. Las obras incluyen también, la construcción de la segunda calzada de la Variante Norte de Burgos, entre los enlaces de Villatoro y Villímar.
- Construcción de la Ronda Sur de Talavera de la Reina (Toledo). El consorcio ganador está formado por Sacyr, 52,5%, Aglomancha, 32,5%, y Electricidad Jesús Bárcenas, 15%. La obra cuenta con un presupuesto total de 50,29 millones de euros y tendrá un plazo de ejecución de 36 meses. Lo más característico de este proyecto es la construcción de un puente atirantado sobre el Río Tajo.
- Reparación y solidificación del "Túnel de Bellvitge" en el AVE de Barcelona. Con un presupuesto de 45 millones de euros, la obra, ejecutada por Cavosa, permitirá la llegada del AVE a la ciudad Condal a primeros de 2008.
- Construcción del tramo de la red ferroviaria de Alta Velocidad del "Eje Atlántico", tramo: "A Portela (Barro)-Cerponzóns". El consorcio ganador está formado por las empresas del grupo Sacyr, 45%, Cavosa, 40% y la participada portuguesa Neopul, 15%. Con un presupuesto de 44,27 millones de euros, y un plazo de ejecución de 42 meses, el tramo tiene una longitud de 6,25 kilómetros. Contempla, entre otras actuaciones, la realización de tres viaductos, un túnel de 1.300 metros, dos pasos inferiores y una pasarela peatonal.
- Rehabilitación del Seminario Mayor de Comillas (Santander). El consorcio ganador está formado por Sacyr, 35%, Acciona, 35% y las empresas Cenavi y E. Bolado, con un 15% cada una. Con un presupuesto de 38,33 millones de euros, y un plazo total de ejecución de 48 meses, el proyecto se realizará a través de tres fases. La primera de ellas, 13 meses, remoldará el claustro, la entrada principal y el paraninfo. La segunda, 14 meses, se centrará en el claustro oeste, e incluirá labores de rehabilitación de fachadas y urbanización. La tercera, 15 meses, abordará la restauración de la iglesia que separa los claustros.
- Construcción de la Autovía A-22 "Lleida-Huesca", tramo "Variante de Barbastro". Con un presupuesto total de 29,9 millones de euros, este tramo discurre entre el enlace de "El Pueyo" y el de "Castejón del Puente", cruzando la N-240 y la glorieta del enlace a dicha población.
- Obras de rehabilitación de la "Fabrica de Tabacos" de Valencia. El consorcio ganador está formado por Sacyr y Secopsa al 50%. Con un presupuesto de 29,65 millones de euros, el proyecto reformará el edificio modernista, mediante la supresión de los elementos añadidos con posterioridad a 1909, fecha en la que fue construido para la Exposición Regional. Una vez rehabilitado recogerá numerosas dependencias municipales.
- Obras de refuerzo del abastecimiento de agua a Aranjuez, y su zona de influencia, desde la conducción "Almoguera-Algodor", con un presupuesto total de 28,9 millones de euros, el consorcio ganador está formado por Sacyr y CIOPSA.
- Construcción del Centro Hospitalario de Manises (Valencia). El consorcio ganador, formado por Sacyr, 60%, Rover Alcisa, 20%, y Secop, 20% contará con un presupuesto de 26,29 millones de euros. La instalación tendrá una

superficie de más de 48.000 metros cuadrados y 201 habitaciones, lo que permitirá cubrir las necesidades sanitarias de la comarca de l'Horta Oest y Sud. Dotado de los mayores avances técnicos y funcionales, también permitirá el máximo ahorro energético así como la minimización de las emisiones externas (aire, agua y residuos).

- Obras de Urbanización de "Los Molinos" y "Cerro Buenavista" en Getafe (Madrid). Con un presupuesto de 25,21 millones de euros, las obras de viales, canalización, iluminación, y demás trabajos complementarios, permitirán la construcción de más de 12.000 viviendas en dicha localidad madrileña.
- Construcción de la variante de Igorre (Bilbao). El consorcio ganador está formado por Sacyr, 60%, y Amenabar, 40%, y cuenta con un presupuesto total de 24,69 millones de euros.
- 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. El consorcio ganador está formado por las compañías del Grupo Sacyr, 40%, Scrinser, 30% y la participada portuguesa Neopul, 30%. La obra cuenta con un presupuesto de 22,05 millones de euros y un plazo de ejecución de 12 meses.
- Obras de acondicionamiento de "La Travesía de Hermigua" (La Gomera, Canarias). El consorcio ganador está formado por Sacyr, 70%, Construcciones Darias, 15%, y Pedro Luis Darias, 15%. Con un presupuesto de 21,11 millones de euros, y un plazo de ejecución de 30 meses, las obras forman parte del acondicionamiento de la carretera TF-711 de San Sebastián de la Gomera, principal vía de comunicación de los núcleos del noreste de la isla canaria.
- Elaboración del proyecto y construcción de la presa de Siles, en Jaén. Con un presupuesto total de 21,1 millones de euros, y un plazo de ejecución de 30 meses, la presa tendrá 30 hectómetros cúbicos de capacidad y una planta recta de 290 metros de coronación, así como una altura máxima de 55 metros sobre el cauce del río Guadalimar. Con esta acometida, se tratarán de satisfacer las demandas de agua existentes en la comarca, que cuenta con una población próxima a los 13.000 habitantes. También se realizarán protecciones contra las avenidas, en "Puerta de Segura" y "Puente de Génave", así como el incremento y mejora de la zona regable de la zona (3.500 hectáreas).
- Construcción de la interconexión del canal del bajo Guadalquivir y el embalse de Torre del Águila, en el municipio de Utrera (Sevilla), por un importe total de 19,38 millones de euros.
- Ejecución del Subtramo B del "Canal de Segarra-Garrigues". Con un presupuesto de 19,12 millones de euros, el consorcio ganador está formado por Sacyr, 40%, Scrinser, 40%, y José Antonio Romero Polo, 20%. Englobado dentro del Programa AGUA del Ministerio de Medio Ambiente, este proyecto, localizado en la comarca de La Noguera, permitirá alimentar distintos sectores de riego a lo largo de sus más de 8 kilómetros de longitud.
- Construcción del sistema de evacuación de aguas residuales de la localidad de Pinto (Madrid). Con un presupuesto total de 18,73 millones de euros.
- Construcción de 168 viviendas en el Cabo de Gata (Almería), para la promotora Urbis. La obra cuenta con un presupuesto de 18,1 millones de euros.

- Obras del "Parque Empresarial de Arte Sacro y Afines", en la ciudad de Sevilla. Con un presupuesto de 16,3 millones de euros, y dentro del proyecto "Torneo Parque Empresarial", será el nuevo gran eje de actividad de la capital hispalense, y contará con grandes espacios de oficinas así como todo tipo de servicios y equipamientos.
- Construcción de la estación de Cercanías ferroviarias de Málaga. El consorcio ganador está formado por Sacyr, 80%, y Prinur, 20%. Con un presupuesto total de 14,34 millones de euros, el proyecto consiste en incrementar la sección del túnel de acceso y de los andenes de la estación, sobre un total de 600 metros, y se enmarcan en los trabajos de integración del ferrocarril en Málaga con motivo de la construcción de la línea de Alta Velocidad "Córdoba-Málaga".

En el exterior, el Grupo se ha adjudicado las siguientes obras:

- Durante el mes de marzo se firmó el contrato definitivo para el diseño, construcción, financiación y explotación, de la autopista de peaje N6 "Galway-Ballinasloe" en Irlanda. El consorcio ganador, formado por Itinere, FCC, y el socio local, PJ Hegarty, fue elegido ofertante preferente (Preferred Bidder) el 24 de julio de 2006.

Enmarcada dentro del corredor estratégico entre Galway y Dublín, la vía es uno de los objetivos principales del Plan Nacional de Desarrollo 2000-2006 (NDP) irlandés.

El proyecto incluye la construcción de 56 kilómetros de vía con dos carriles por sentido, y 32 kilómetros de carreteras de acceso y cuenta con un presupuesto de 288 millones de euros, sólo para construcción. La explotación de la concesión, durante 36 años, ampliables a 40, la realizará Itinere Infraestructuras.

- También durante el mes de marzo, el consorcio formado por Itinere, Global Vía y PJ Hegarty, fue seleccionado como "Preferred Bidder" para el diseño, construcción, financiación y explotación, de la autopista de peaje M-50 de circunvalación a Dublín (Irlanda). La vía, de 41 kilómetros de longitud, contará con una inversión total de 400 millones de euros y tendrá un plazo de concesión de 35 años.

El contrato, para la financiación del proyecto, se cerró durante el mes de octubre con el Banco Europeo de Inversiones (BEI), un 50%, y el resto con La Caixa, RBS, MCC y Fortis.

- En el mes de diciembre, el consorcio formado por Sacyr, Somague, la compañía belga Jan de Nul, la italiana Impregilo y el socio local panameño, Cusa, resultó precalificado en el concurso para la ampliación del Canal de Panamá.

El proyecto contempla la construcción de un tercer juego de esclusas, y está considerado, por su complejidad técnica, como una de las mayores obras de ingeniería civil del mundo. Cuenta con un presupuesto estimado de 3.800 millones de euros, y su adjudicación definitiva se realizará, por parte de la Autoridad del Canal (ACP), el próximo mes de diciembre de 2008.

El grupo de Construcción, encabezado por Sacyr, S.A.U. y Somague, ha facturado en 2007 un total de 3.346,16 millones de euros, un 27,7% más que en el ejercicio anterior.

situándose el beneficio atribuido en 115,02 millones de euros, un 11,03% más que en 2006. El margen bruto, medido como la relación entre el beneficio de explotación y la cifra de negocios, ha sido del 4,49%, lo que, un año más, 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 226,5 millones de euros, un 18,9% más que en 2006, lo que ha situado el ratio EBITDA entre cifra de negocios en el 6,8%.

El total del Balance de 2007 ha alcanzado los 3.774,65 millones de euros.

El alto nivel de crecimiento y rentabilidad experimentado queda garantizado por la cartera de Construcción, la cual se ha situado, a 31 de diciembre, en 6.022,11 millones de euros.

2.1.2.- Nuestra actividad de concesiones (Itinere-Europistas).

Itinere Infraestructuras, S.A., cabecera de la actividad concesional en el Grupo Sacyr Vallehermoso, ha continuado consolidando durante 2007 su trayectoria de expansión desarrollada en los últimos ejercicios. Concretamente, a 31 de diciembre de 2007, Itinere participaba en un total de 43 concesionarias, de las cuales se encuentran en explotación un total de 28 concesiones (24 de ellas de autopistas, sumando más de 2.770 kilómetros, 2 hospitales en Madrid, 1 Intercambiador de transportes, también en Madrid, y 1 sociedad de gestión de áreas de servicio). También participaba, a esa fecha, en 15 concesiones en construcción: 11 nuevas concesiones de autopistas, que suman 1.016 kilómetros más, 1 línea de metro, en Sevilla, 1 intercambiador de transportes y un hospital, también en Madrid, y 1 aeropuerto, en Murcia.

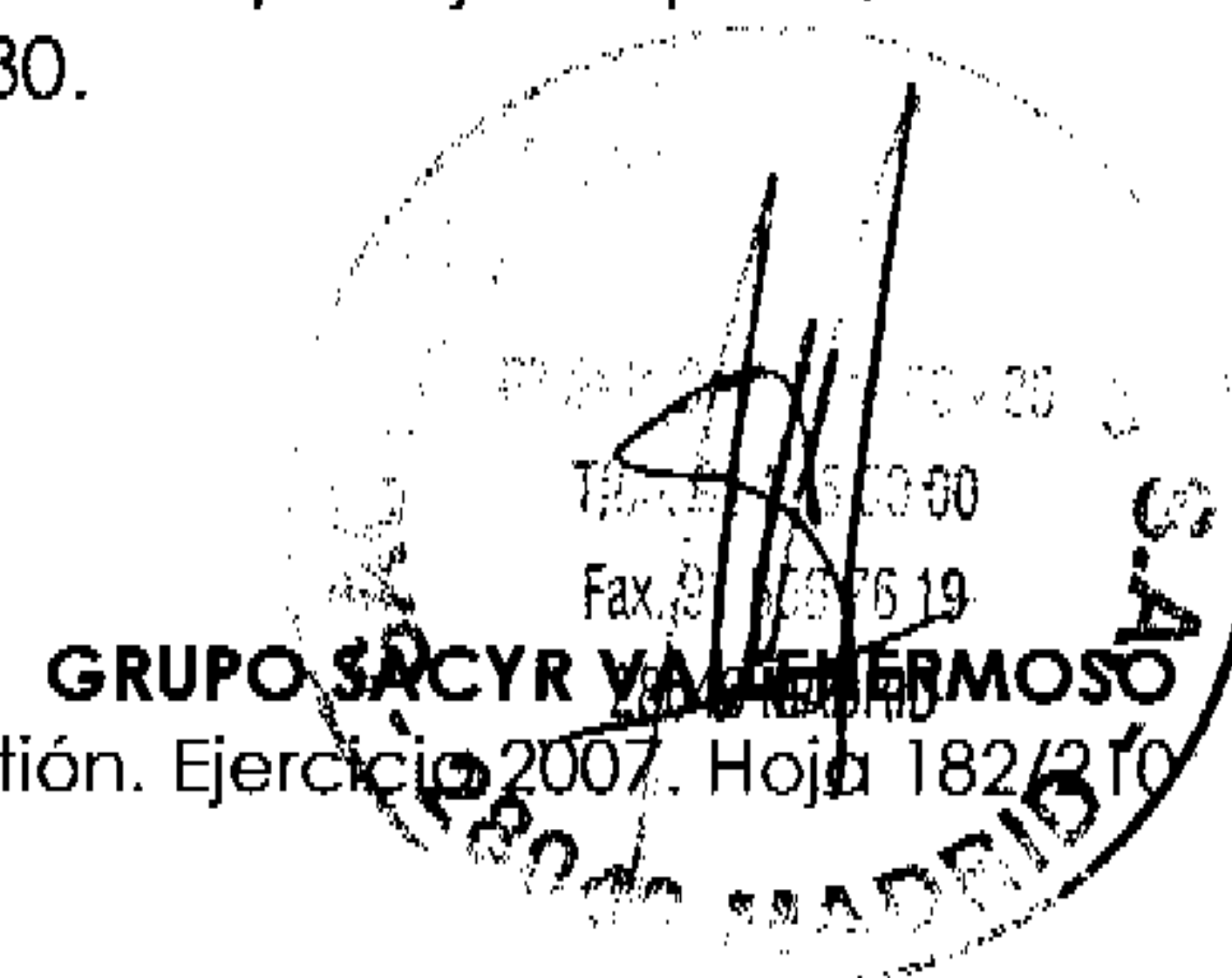
A nivel geográfico, el reparto de concesiones por países, es el siguiente: 28 en España; 6 en Chile; 3 en Portugal; 2 en Irlanda; 2 en Costa Rica; 1 en Brasil y 1 en Bulgaria. De esta manera, Itinere se ha posicionado como segundo operador de autopistas de España, con un 24,8% de cuota de mercado, en número de kilómetros, y el 19,2% a nivel de ingresos. Itinere es el cuarto operador de infraestructuras a nivel mundial, según la revista especializada del sector Public Works Finance Magazine, y el principal operador de autopistas de Chile, donde mantiene una cuota de mercado del 18% en número de kilómetros.

Durante 2007, Itinere ha resultado adjudicataria, por orden cronológico, de las siguientes concesiones dentro del ámbito nacional:

- En el mes de marzo, como ya se ha indicado en el punto anterior de este Informe de Gestión, el consorcio "Aeromur" se adjudicó la construcción, financiación, mantenimiento y gestión del nuevo aeropuerto internacional de la Región de Murcia.

Itinere será la empresa encargada de su explotación durante un periodo de 40 años. Con unos ingresos esperados de 3.714,5 millones de euros, se trata del primer contrato aeroportuario conseguido por nuestro Grupo.

La apertura de la instalación está prevista para el 2010, cuando comenzará a ofrecer sus servicios a las principales aerolíneas europeas de vuelos de bajo coste. En una primera fase se espera alcanzar los 5 millones de pasajeros para, tras sucesivas ampliaciones, llegar a los 14 millones en 2030.



- El 30 de octubre, Itinere se adjudicó, a través de su participada Europistas, la conservación y explotación de la Autovía de Primera Generación A-1, tramo "Santo Tomé del Puerto-Burgos" (Autovía del Arlanzón). Con una inversión prevista de 177 millones de euros y un plazo para la concesión de 19 años, este proyecto pertenece al ambicioso Plan, aprobado por el Gobierno en 2006, para la Conservación y Mantenimiento de las autovías denominadas de primera generación. El tramo adjudicado tiene un total de 146 kilómetros y forma parte de la antigua A-1 "Madrid-Irún".

Fuera de nuestro país, Itinere se ha adjudicado los siguientes contratos:

- El 22 de marzo, la National Roads Authority (NRA) de Irlanda seleccionó al consorcio formado por Itinere, 45%, FCC, 45%, y el socio local PJ Hegarty, 10%, como adjudicatario preferente preliminar (Preliminary Preferred Tenderer) en el concurso convocado para el diseño, construcción, financiación y explotación en concesión, de la autopista de peaje de circunvalación M50 de Dublín. Con una inversión de 300 millones de euros y un plazo de concesión de 35 años, está previsto que las obras terminen a principios de 2011. El 27 de septiembre se produjo el cierre financiero de este proyecto y, simultáneamente, la firma del contrato de concesión con la Administración. Con un total de 41 kilómetros de longitud, el proyecto contempla, entre otras actuaciones, la ampliación y mejora de los tramos comprendidos entre los enlaces con la M1 y la N3, y entre los enlaces de Ballymount y Sandyford (ampliación a 3 carriles por sentido) con una longitud total de 24 kilómetros. Se llevarán a cabo las actividades de operación y mantenimiento de los tramos ampliados y mejorados (24 kilómetros), del tramo entre los enlaces con la N4 y N7 (7 kilómetros), del tramo entre los enlaces con la N3 y N4 (1,3 kilómetros), y del tramo entre los enlaces de Sandyford y la N11 (de 11 kilómetros). La autopista contará con servicio de "telepeaje" (free flow).
- El 4 de abril de 2007, el consorcio formado por Itinere, 45%, FCC, 45% y PJ Hegarty, 10%, realizó el cierre financiero de la autopista de peaje N6 entre Galway y Ballinasloe (Irlanda) y, de forma simultánea, la firma del contrato de concesión con la National Roads Authority de Irlanda, para el diseño, construcción, financiación y explotación, por un periodo de 30 años. Este consorcio había sido seleccionado como Ofertante Preferente (Preferred Bidder), el pasado 24 de julio de 2006. La inversión total se acercará a los 360 millones de euros, 288 de los cuales irán destinados a la construcción de la vía. Se espera que la autopista esté terminada en agosto de 2009.

Con un total de 56 kilómetros de longitud y dos carriles por sentido, un enlace de 7 kilómetros al bypass de Loughrea (de calzada única) y 32 kilómetros de carreteras de acceso, implicará también acometer las siguientes actuaciones: 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 Capptaggle.

Las concesiones que han entrado este año en explotación por parte de Itinere han sido:

- El 27 de abril de 2007 se inauguró el Intercambiador de Transportes de Plaza Elíptica (Madrid). Con una duración de la concesión de 35 años, esta infraestructura está dando servicio a 126.300 usuarios diarios, procedentes de los grandes núcleos urbanos del sur de la Comunidad de Madrid y la provincia de Toledo. En él confluyen las líneas 6 y 11 de metro, así como 14 líneas de autobuses interurbanos y 10 líneas de autobuses urbanos. Está previsto un potencial incremento del número de usuarios como consecuencia de la

posible construcción de un carril Bus-Vao hasta Toledo y la prolongación de la línea 11 de metro. Con todas estas actuaciones la demanda mínima de viajeros alcanza los 32,95 millones durante toda la vida de la concesión.

- El 13 de mayo de 2007 se produjo la inauguración de la Autopista AS-II "Viastur", entre las localidades de Oviedo y Porceyo, de un total de 20,7 kilómetros de longitud. Entre otras actuaciones se han realizado obras de desdoblamiento de la AS-17, entre Lugones y Bobes, de 3,6 kilómetros, una vía de servicio entre la "Venta del Jamón", en Llanera, y "La Venta de Venares", en Gijón, y un área de servicio. La duración de la concesión es de 30 años en los cuales se invertirán 190 millones de euros. La Intensidad Media Diaria (IMD) durante los meses de 2007 que ha estado operativa ha alcanzado los 18.887 vehículos.
- El 11 de septiembre de 2007, entró en explotación el Hospital del Sur. Ubicado en el municipio madrileño de Parla, atenderá a todos los usuarios del Área 2 de la Comunidad de Madrid (más de 165.000 habitantes). Dispone de un total de 180 camas ampliables a 240 en 2017. La duración de la concesión es de 30 años y la gestión realizada por Itinere se limita a los servicios no sanitarios, ya que el personal médico es aportado por la Comunidad de Madrid. La construcción, llevada a cabo por Sacyr, se ha realizado en un tiempo récord de 18 meses, siendo el nivel de las instalaciones y la calidad de la edificación excelentes.
- El 16 de septiembre de 2007, se produjo la puesta en servicio del Hospital del Henares. Situado en la localidad de Coslada, también en Madrid, atiende a una población de más de 170.000 usuarios. Con un plazo de la concesión de 30 años, la instalación dispone de un total de 187 camas ampliables a 239 en el 2017. Como en el caso anterior la gestión de Itinere se limita a los servicios no sanitarios. Este proyecto ha tenido una gran complejidad técnica, tanto por el reducido plazo ofertado (14 meses y medio), así como las características de la orografía del terreno, ya que contaba con grandes desniveles.

A nivel societario, el grupo Itinere ha realizado en 2007, las siguientes operaciones:

- El 17 de abril los consejos de administración de Europistas y de Itinere aprobaron el proyecto de fusión por absorción de la segunda por parte de la primera, y la propuesta, a las respectivas Juntas de Accionistas, de una ecuación de canje de 16 acciones de Europistas, de 0,49 euros de valor nominal cada una, por cada 5 acciones de Itinere, de 1 euro de valor nominal cada una de ellas. De esa forma, Europistas emitirá un total de 545.629.392 nuevas acciones, de 0,49 euros de valor nominal cada una de ellas, para atender el canje de la fusión.

Esta propuesta de canje se realizó tomando como base las valoraciones de los bancos de negocios Calyon, sucursal en España, como asesor financiero de Itinere, y JP Morgan Chase Bank, N.A., como asesor de Europistas, los cuales expresaron, en ambos consejos, su opinión favorable (fairness opinión) en cuanto a que la ecuación de canje es equitativa (fair) desde un punto financiero para ambas sociedades.

Recordar que la referida ecuación de canje resultó de valorar a Europistas en 1.235.530.799,50 euros, lo que equivale a 9,15 euros por título, y a Itinere en 4.992.508.936,8 euros.

- El día 11 de mayo, tal y como estaba previsto en el proyecto de fusión, Itinere procedió a aumentar su capital social en un importe nominal de 30.036.707

GRUPO SACYR VALLEHERMOSO S.A.

euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 30.036.107 acciones, de 1 euro de valor nominal cada una de ellas, de la misma clase y serie que las que hasta ese momento estaban en circulación.

Dichas nuevas acciones fueron suscritas íntegramente por Sacyr Vallehermoso, S.A., y desembolsadas mediante la aportación no dineraria de las siguientes participaciones accionariales: 11.229 títulos de la compañía Hospital de Parla, S.A., representativas del 95% de su capital social; 13.585 acciones de la sociedad Hospital del Noroeste, S.A., representativas del 95% de su capital social; 731.316 acciones de la sociedad Hospital de Majadahonda, S.A., representativas del 20% de su capital social, y 2.228.100 acciones de la compañía Intercambiador de Transporte Plaza Elíptica, S.A., representativas del 60% de su capital social. Como consecuencia de lo anterior, el capital social de Itínere quedó fijado en 170.509.185 euros, dividido en 170.509.185 acciones de 1 euro de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas.

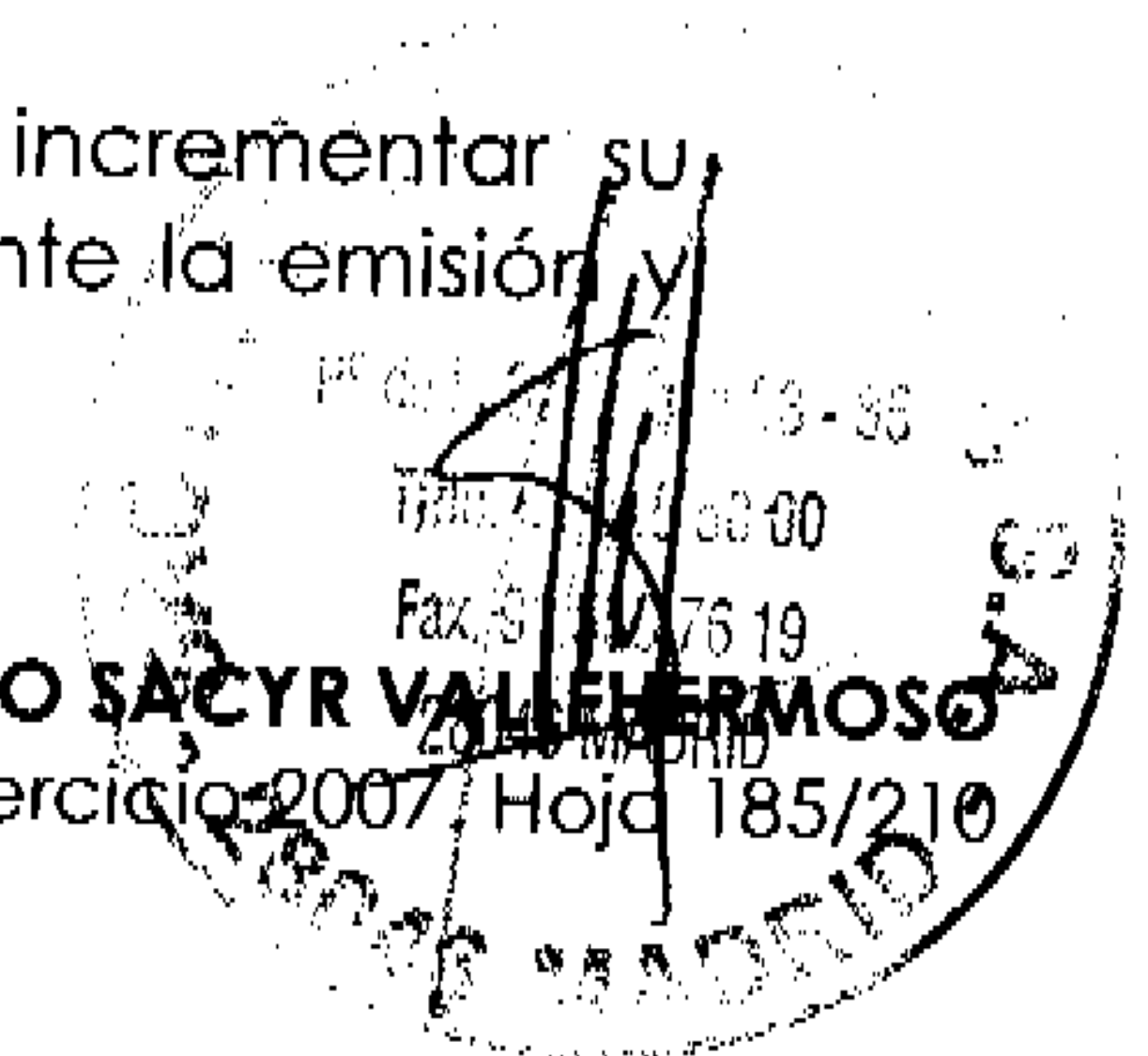
Estas participaciones aportadas, habían sido previamente cedidas por parte de Testa Inmuebles en Renta a Sacyr Vallehermoso, también durante ese mes, con el propósito de reorganizar el grupo a nivel funcional. Desde ese momento, todo el negocio concesional hospitalario queda agrupado bajo Itínere.

Actualmente Sacyr Vallehermoso es líder en la construcción y concesión de hospitales en España y a nivel europeo.

Bajo la fórmula de concesión, se han licitado en nuestro país, durante los últimos cuatro años, once hospitales (ocho en Madrid, uno en Burgos, otro en Palma de Mallorca y otro en Manises (Valencia)). Itínere participa en la gestión de tres de estas instalaciones, y Sacyr ha construido cinco.

- El 28 de junio tuvo lugar la Junta General de Accionistas de Europistas, donde, entre otros puntos del Orden del Día, procedió a aprobarse el proyecto de fusión, por absorción, entre esta sociedad e Itínere Infraestructuras. También fueron aprobados los puntos que recogen el cambio de denominación social, para tomar el nombre de la absorbida, Itínere Infraestructuras; la ubicación de la sede social, que pasa a estar en Bilbao; el aumento del capital social con cargo a reservas mediante la emisión de 1 acción nueva, por cada 15 antiguas, así como la nueva composición del Consejo de Administración, tras la nueva estructura accionarial.
- Con fecha 1 de octubre, y según lo acordado en la Junta General de Accionistas de Europistas, y tras la autorización el 20 de julio por parte del Consejo de Ministros, tuvo lugar la filialización de la autopista AP-1 "Burgos-Armiñón". En esta operación se cedió, por parte de Europistas, S.A., la concesión de la mencionada autopista a la compañía, creada para tal fin, AP-1 Europistas Concesionaria del Estado, S.A.U., que en adelante será la titular de dicha concesión.
- El día 31 de diciembre de 2007, con efectos contables a partir de las 24:00 horas, se formalizó la escritura de fusión por absorción de Itínere Infraestructuras, S.A. por parte de Europistas Concesionaria Española, S.A. y traspaso en bloque, a título universal, de todo el patrimonio por parte de la primera a la segunda.

Como consecuencia de lo anterior, Europistas procedió a incrementar su capital social en la cantidad de 267.358.402,08 euros, mediante la emisión y



puesta en circulación de 545.629.392 nuevas acciones, representadas por anotaciones en cuenta, de 0,49 euros de valor nominal cada una de ellas, de la misma clase y serie que las que anteriormente se encontraban en circulación. Dichas acciones fueron canjeadas por la totalidad de las acciones de Itinere Infraestructuras, S.A., titularidad de Sacyr Vallehermoso, S.A.

En ese mismo acto la sociedad absorbente modificó su denominación social para adoptar la denominación de la absorbida, esto es, Itinere Infraestructuras, S.A.

Desde el punto de vista financiero, 2007 ha continuado siendo un ejercicio muy significativo para Itinere, destacando las siguientes operaciones:

- Durante el mes de junio, Autopistas del Atlántico (Aucalsa) refinanció, mediante un préstamo sindicado dirigido por la CECA, el vencimiento de una emisión de obligaciones y su Swap asociado. El importe ascendió a 30 millones de euros, con un plazo de 9 meses, con objeto de agregarlo a otra operación con vencimiento en 2008, y así realizar una emisión de obligaciones a largo plazo de un volumen más adecuado.
- A principios del mes de agosto se formalizaron los contratos financieros del proyecto de peaje en sombra de la Autovía del Barbanza, Sociedad Concesionaria de la Xunta de Galicia, por un importe máximo de 85,7 millones de euros, un plazo de 25 años, y dotada de diferentes tramos. Actuaron como entidades directoras el Bank of Scotland y Depfa Bank.
- A comienzos de noviembre, Itinere Infraestructuras seleccionó a las entidades coordinadoras de los procesos de Oferta Pública de Venta (OPV) y Oferta Pública de Suscripción (OPS) que tiene previsto realizar durante el primer semestre de 2008. Los coordinadores globales de la operación, a nivel internacional, son Citigroup, JP Morgan y UBS. A nivel nacional, Itinere ha elegido a Caja Madrid, La Caixa y al Banco de Santander. Además contará, como asesor de estas dos operaciones de OPV y OPS, con Merrill Lynch. Según los expertos independientes que han estimado la ecuación de canje en la fusión de Itinere y Europistas, el valor de la sociedad concesionaria asciende aproximadamente a 11.000 millones de euros (capital más deuda). Tras estos procesos de OPV/OPS, Itinere contará con un "free-float" mínimo de 1.000 millones de euros, y el Grupo Sacyr Vallehermoso mantendrá, al menos, el 51% del capital de Itinere.
- El 11 de diciembre de 2007 Itinere Chile cerró el contrato de financiación para la construcción de la autopista de peaje Acceso Nororiente en Santiago de Chile. El crédito sindicado está liderado por el Banco de Chile y asciende a 250 millones de dólares. Está denominado en pesos chilenos y tiene un plazo de vencimiento máximo de 23 años. Está estructurado en diversos tramos y cuenta con ingresos mínimos garantizados por la Administración del país andino.
- El 21 de diciembre la concesionaria Autopistas del Sol (Costa Rica), integrada por Itinere, 35%, Globalvía, 35%, Soares da Costa, 17% y M&S DI-MS Desarrollos Internacionales, 13%, cerró el contrato de financiación para la autopista de peaje que unirá las ciudades de Caldera y San José.

El crédito sindicado de 247 millones de dólares, y un plazo máximo de vencimiento de 20 años, está liderado por el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) y Caja Madrid, y cuenta también con el apoyo

de MIGA, entidad perteneciente al Banco Mundial. Las tarifas de peaje, que se cobrarán en colones (moneda local), están referenciadas al dólar estadounidense y serán revisadas en función de la evolución de la paridad colón/dólar cada tres meses, por lo que las compañías adjudicatarias estarán cubiertas de cualquier riesgo de depreciación del colón. Además hay una garantía de ingresos mínimos por parte del Gobierno costarricense durante los primeros 17,5 años de la concesión.

El grupo de Concesiones, encabezado por Itinere Infraestructuras y Europistas, ha facturado, durante 2007, un total de 558,1 millones de euros, un 33,8% más que en 2006, gracias, una vez más, al positivo comportamiento de los tráficos en todas sus sociedades concesionarias y a las revisiones tarifarias autorizadas. El margen bruto se ha situado en el 50,32%, lo que demuestra la buena rentabilidad del área.

El beneficio atribuido se ha situado en los 41,2 millones de euros, frente a los 19,88 millones de 2006.

El EBITDA ha sido de 425,7 millones de euros, un 32,9% más que en el ejercicio anterior, lo que sitúa el ratio EBITDA entre cifra de negocios en el 76,3%.

El total del Balance ha alcanzado los 6.344,09 millones de euros, alcanzando los proyectos concesionales los 4.920,23 millones de euros. El Patrimonio Neto, a 31 de diciembre, se situó en 544,06 millones de euros.

El crecimiento y la alta rentabilidad de esta área quedan garantizados por la elevada cartera de concesiones, la cual se ha situado, a 31 de diciembre, en los 65.861,52 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.

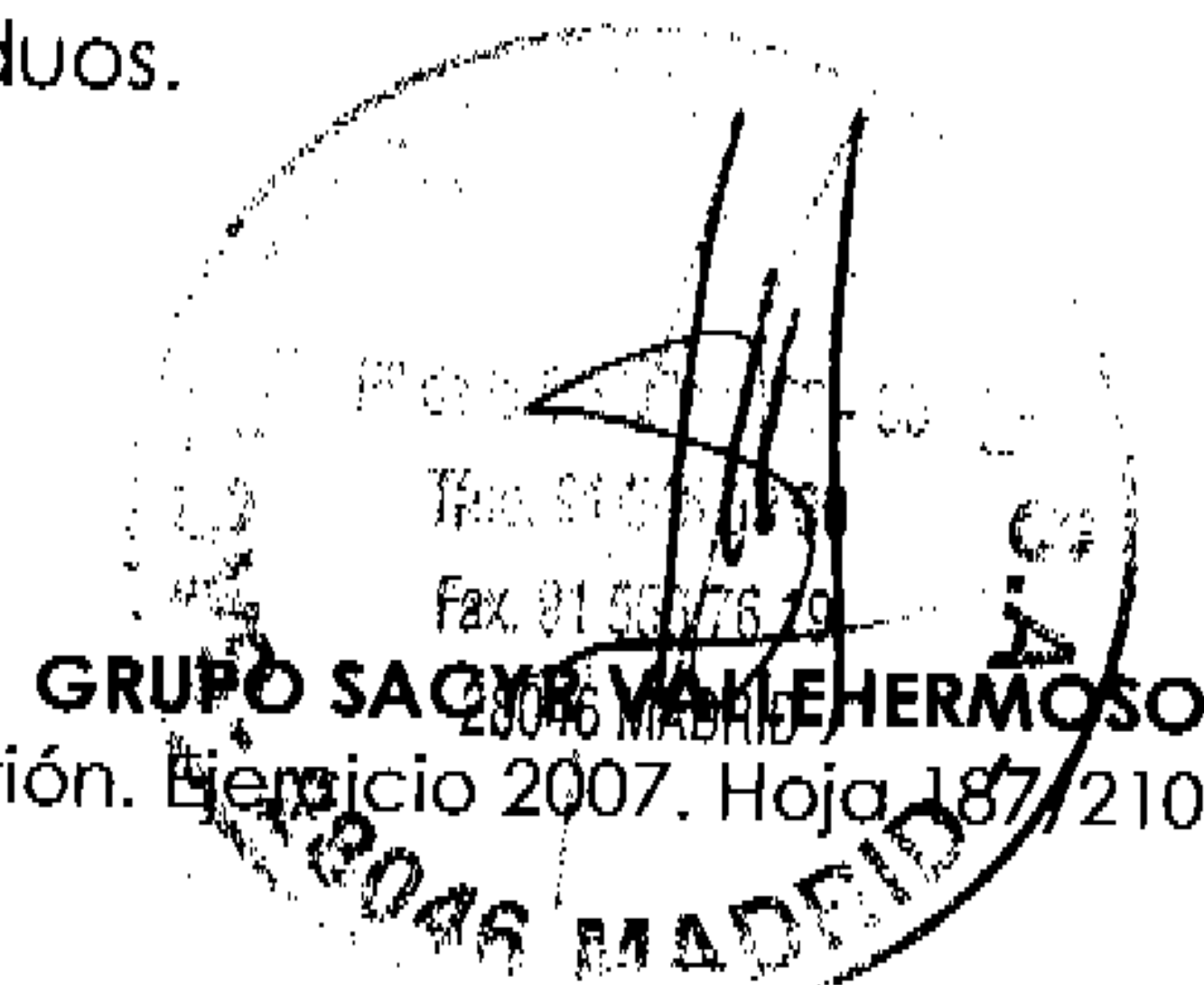
Los principales hechos, acaecidos durante 2007, en los distintos negocios, agrupados bajo esta rama de actividad: medioambiente, agua, energía y multiservicios, han sido:

Medioambiente

Encabezado por el subgrupo Sufi, esta línea de negocio ha cerrado un ejercicio muy positivo. En concreto la facturación ha superado los 250 millones de euros, un 18% más que en 2006, y un beneficio de 11 millones de euros. Su EBITDA se ha situado en 23,5 millones de euros.

A lo largo del ejercicio, y dentro del ámbito de los servicios municipales, ha resultado adjudicataria de los siguientes contratos significativos:

- Limpieza viaria y de recogida de residuos sólidos urbanos del municipio de Alcalá de Henares (Madrid). Por un importe total de 278 millones de euros y 20 años de concesión. Se invertirá 24 millones de euros, durante todo este periodo, en la renovación tanto de los contenedores de la ciudad, así como de la flota de vehículos destinados a la recogida de residuos.



- Limpieza viaria y recogida de residuos sólidos urbanos de la ciudad de Soria. Con un presupuesto total de 17,87 millones de euros, y una duración de 8 años, prorrogables por otros dos más, dará un servicio a una población superior a los 35.000 habitantes.
- Servicio de limpieza y recogida de residuos sólidos urbanos de la ciudad de Puerto de la Cruz (Tenerife), con un presupuesto de 14,75 millones de euros y una duración de diez años.
- Servicio de recogida, transporte y tratamiento de residuos sólidos urbanos de la mancomunidad de Urgellet (Lérida). El contrato cuenta con un presupuesto total de 9,26 millones de euros.
- Servicio de retirada de vehículos en las vías públicas y gestión integral de depósito municipal de los municipios de Bilbao, Manises (Valencia), Getafe (Madrid), Parla (Madrid) y Puerto Llano (Ciudad Real).
- Recogida y limpieza de la mancomunidad de Montearagón (Albacete). Por un importe total de 3,37 millones de euros y 10 años de duración.
- Mantenimiento de las zonas verdes de Ciudad Real, por importe de 2,5 millones de euros y 2 años de duración.
- Mantenimiento de las zonas verdes II de Parla (Madrid), por importe de 1,8 millones de euros y 2 años de duración.
- Mantenimiento de las zonas verdes de Castro Urdiales (Cantabria) y Puerto Real (Cádiz).

Por lo que respecta a tratamiento de residuos, Sufi se ha adjudicado, entre otros:

- Construcción y explotación de una planta de tratamiento y valorización energética de residuos en Mataró (Barcelona). El proyecto cuenta con una inversión total estimada de 440 millones de euros y un plazo de concesión de 15 años. Parte de esta inversión, 80 millones, se destinarán a ampliar, mejorar y adaptar la actual planta existente, cuya potencia alcanzará los 14 MW. El nuevo complejo será capaz de tratar 190.000 toneladas al año y dará servicio a una población de más de 500.000 personas de la zona del Maresme.
- Construcción y explotación de la planta de Residuos de Construcción y Demolición (RCD) en el municipio de Arganda del Rey (Madrid). Con un presupuesto de 7,07 millones de euros para la construcción y 23,79 millones de euros para la explotación, el contrato ha sido adjudicado por el Departamento de Gestión y Desarrollo del Medioambiente de la Comunidad de Madrid (GEDESMA) por un plazo de dos años, prorrogable por otros dos más. Tendrá capacidad para tratar más de 450.000 toneladas de residuos al año y dará servicio a una población de 350.000 habitantes.
- Proyecto y construcción de la estación de transferencia de residuos urbanos de la localidad de San Sebastián de los Reyes (Madrid). El presupuesto alcanza los 2,78 millones de euros.

Las adjudicaciones más importantes, dentro del ámbito medioambiental, han sido:

- Soterramiento de los contenedores de recogida de sólidos urbanos de las poblaciones de Málaga, San Fernando (Cádiz), San José de Valderas

(Madrid), Alcorcón (Madrid) y Fuenlabrada (Madrid), por un importe total de 8,4 millones de euros.

- Mejoras en la Planta de Las Calandrias (Jerez) y en el vertedero del Berrueco (Cádiz), para la Empresa de Gestión Medioambiental, S.A. (EGMASA), por importe de 2,5 millones de euros.
- Obras de recuperación ambiental y adecuación hidrológica del Arroyo Carvajal (Málaga), por importe de 1,4 millones de euros, para la Agencia Andaluza del Agua.
- Restauración paisajística de la duplicación de la A-334, tramo Fines-Albox (Almería) para Gestión de Infraestructuras de Andalucía, S.A. (GIASA), por importe de 1,2 millones de euros.
- Acondicionamiento de zona forestal en Cuña Verde de O'Donnell para el Ayuntamiento de Madrid, por importe de 980 mil euros.
- Mejora de la accesibilidad al Embalse de Orellana (Badajoz), para la Consejería de Agricultura y Medio Ambiente de la Junta de Extremadura, por importe de 860 mil euros.

Para finalizar, esta línea de negocio se ha adjudicado el siguiente contrato en Portugal, a través de su filial Hidurbe:

- Construcción, explotación, mantenimiento y operaciones de la Central de Biomasa de Covilha (Portugal). Los ingresos estimados durante toda la vida de este contrato alcanzan los 104 millones de euros.

Agua

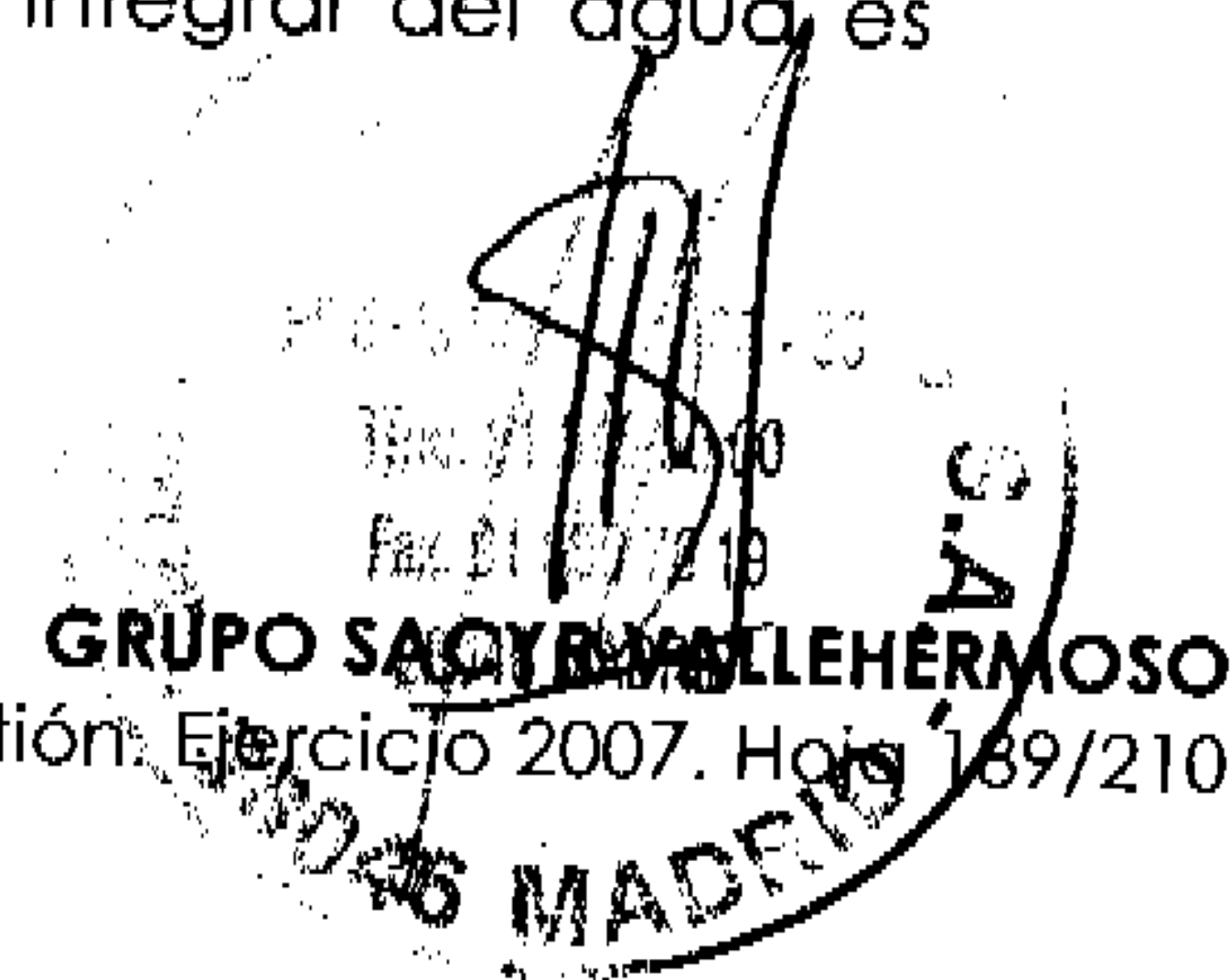
Valoriza Agua es la división del grupo Sacyr Vallehermoso encargada de la actividad de la gestión del ciclo integral del agua. A 31 de diciembre de 2007 proporcionaba servicio a más de 2,6 millones de personas en España, Portugal y Brasil (estos dos últimos países a través de la compañía AGS), suministrando más de 184 hectómetros cúbicos al año.

Valoriza Agua es uno de los grupos líderes del sector del agua en España y cuenta con una cartera de contratos, nacionales y extranjeros, superior a los 5.800 millones de euros.

Entre otras actividades significativas señalar la gestión, durante 25 años, del ciclo integral del agua de la ciudad de Santa Cruz de Tenerife, a través de la compañía participada Emmasa, atendiendo a una población superior a 220.000 habitantes y registrando un consumo diario de 55.000 metros cúbicos. Entre las instalaciones gestionadas en dicha localidad, destacar una planta desaladora de agua de mar capaz de producir 21.000 metros cúbicos de agua dulce al día.

Valoriza Agua también es propietaria del 33% de Emalsa, compañía que gestiona el ciclo integral de la distribución de agua potable, en las Las Palmas de Gran Canaria. Esta compañía abastece a una población superior a 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 diarios.

Otra de las ciudades donde Valoriza Agua gestiona el ciclo integral del agua es Alcalá de Henares (Madrid).



Durante el ejercicio de 2007 hay que destacar las siguientes licitaciones adjudicadas:

- Contrato de limpieza e inspección del servicio de alcantarillado de la ciudad de La Coruña, con un presupuesto de 2 millones de euros.
- Valoriza lidera el consorcio adjudicatario de la construcción y explotación de las instalaciones del Plan Espacial de Infraestructuras de abastecimiento y saneamiento del municipio de Pioz (Guadalajara). Con un presupuesto de 8,75 millones de euros, y 25 años de plazo en la concesión, durante los cuales se estiman unos ingresos de 75 millones de euros.

En Portugal, AGS abastece a una población superior a 1,3 millones de personas en 15 localidades, entre las que destacamos Setúbal, Cascáis, Gondomar y Barcelos. En Brasil esta sociedad gestiona dos concesiones en el Estado de Sao Paulo.

Sadyt, sociedad filial de Valoriza Agua, es líder en el ámbito de la desalación y tratamiento de aguas, y durante 2007 ha continuado con su expansión dentro y fuera de nuestro país.

Actualmente tiene importantes desarrollos como son la nueva planta de tratamiento de agua potable en la ciudad de Lugo, la nueva depuradora de aguas residuales "La Reguera", en Madrid, la mayor planta desaladora mediante ósmosis inversa, acometida dentro del programa AGUA del Ministerio de Medio Ambiente: "Águilas-Guadalentín", y la ampliación de la planta de tratamiento de agua potable de Abrerá, en Barcelona, y que tendrá la mayor capacidad del mundo en electrodiálisis inversa: 200.000 metros cúbicos al día.

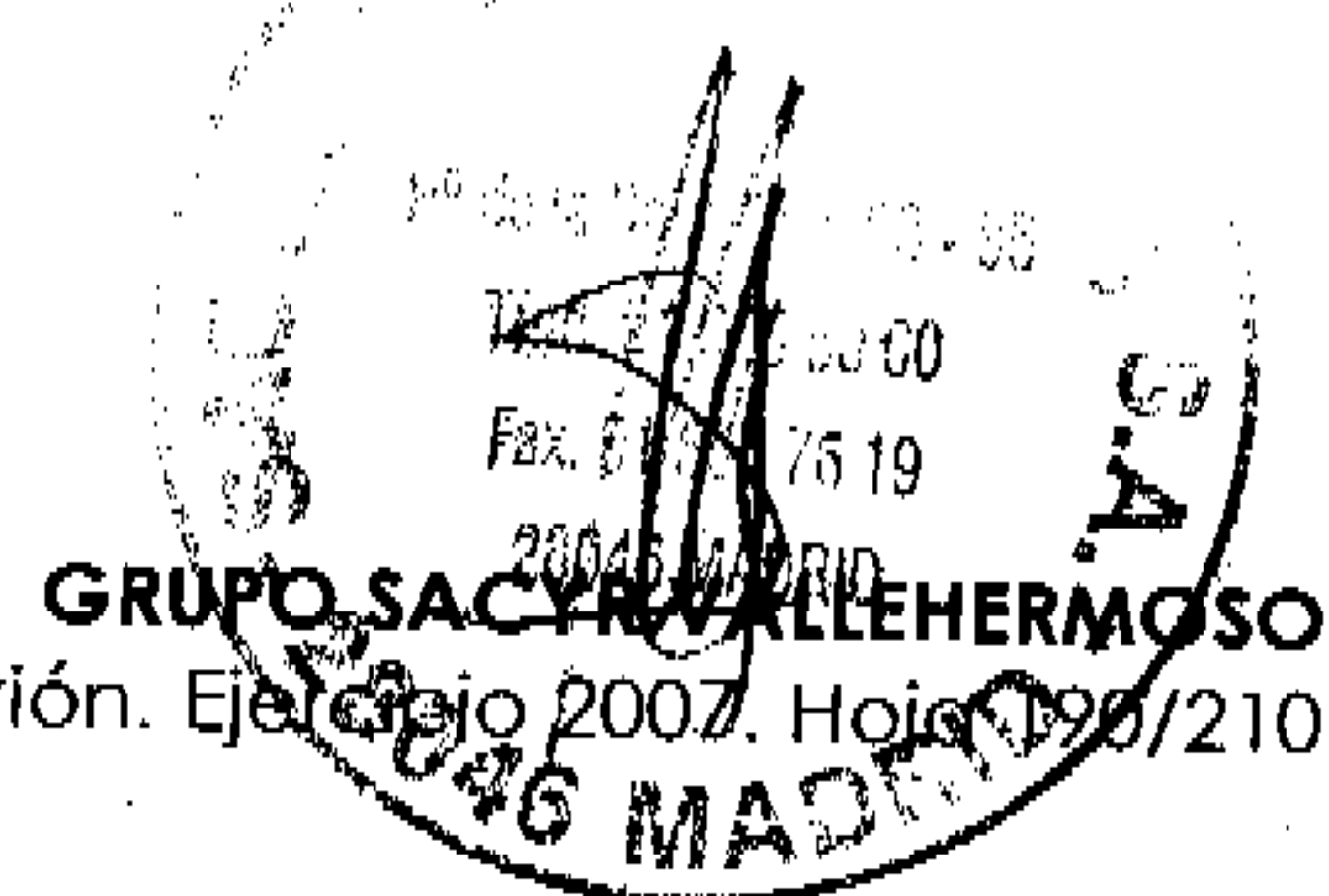
En el exterior Sadyt también es líder en la desalación por ósmosis inversa, desarrollando actualmente proyectos en Argelia y Túnez que suman una capacidad total de producción de 500.000 metros cúbicos al día.

Energía

El negocio de energía está agrupado bajo la marca Valoriza Energía, la cuál ha continuado, durante este ejercicio, nuevos proyectos de ingeniería, así como la ejecución y gestión de plantas de biomasa y cogeneración. Valoriza, y su filial especializada Iberese, han realizado ya más de 80 plantas de cogeneración para clientes privados, con una capacidad instalada de 800MW.

En 2007 señalamos los siguientes hitos llevados a cabo por Valoriza Energía:

- En el mes de junio se inauguró la planta de tratamiento y reducción de lodos oleícolas, mediante cogeneración, en Puente del Obispo (Jaén). Con una inversión superior a los 18 millones de euros, la planta es de ciclo combinado, con tres motores de gas natural y una potencia instalada de 24,9 MW.
- También se ha finalizado la construcción de la instalación, de características similares a la anterior, en Villanueva del Arzobispo (Jaén).
- Otra de las instalaciones, que se han comenzado a construir, es el complejo de tratamiento integral de Biomasa de Linares (Jaén). Es un centro dedicado a la gestión integral del aceite, donde por una parte se desarrollan actividades de extracción, por otra se tratan y reducen los lodos mediante cogeneración, y por último se explota una planta de valorización energética de biomasa mediante el aprovechamiento del orujillo, podas del olivar y otro tipo de biomasa disponibles.



- Se ha firmado el contrato para la construcción y puesta en marcha de la fábrica de obleas de silicio, mono y multicristalino, en el municipio de Puertollano (Ciudad Real), para el cliente Silicio Solar SAU.

En lo que se refiere a energía solar, se está ultimando la negociación para la financiación de un campo, con capacidad de 50 Mw, en la localidad de Lebrija (Sevilla). Está previsto que comience su construcción en el segundo semestre de 2008.

Multiservicios

Dentro del este área, nuestra sociedad Valoriza Facilities, especializada en la limpieza integral de edificios e instalaciones, ha vuelto a cerrar un muy buen ejercicio económico, al adjudicarse importantes contratos, como han sido:

- Mantenimiento integral, limpieza y conserjería de distintos Institutos de Enseñanza Secundaria en Castilla La Mancha, por un importe total de 17,3 millones de euros.
- Servicio de limpieza del Hospital "San Cecilio" de Granada, y centros dependientes del mismo. Con un presupuesto total de 13, 57 millones de euros, la duración del contrato es de dos años.
- Servicio de limpieza de las dependencias municipales de uso social y cultural del Ayuntamiento de Zaragoza, por un importe de 7,16 millones de euros.
- Limpieza, recogida y traslado de residuos en el Hospital de "Meixoeiro" (Vigo). Con un presupuesto de 4,86 millones de euros y una duración de 2 años.
- Limpieza de trenes en la factoría de la compañía TALGO, situada en Las Matas (Madrid). Con un presupuesto de 4,18 millones de euros, y una duración de dos años.
- Prórroga del contrato de limpieza de las dependencias del Instituto Catalán de Salud, por un importe de 3,2 millones de euros.
- Limpieza, mantenimiento y conservación de los centros deportivos municipales de Bilbao, por un importe de 2,75 millones de euros.
- Limpieza de los centros de especialidades médicas de Torrejón de Ardoz y de Alcalá de Henares, ambos en Madrid, por un importe total de 2,53 millones de euros.
- Mantenimiento integral de las instalaciones del Museo Nacional Reina Sofía (Madrid), por un importe total de 2,5 millones de euros.
- Mantenimiento eléctrico, mecánico y de los edificios de control de los laboratorios del centro de tecnología de Repsol YPF. Cuenta con un presupuesto de 2,02 millones de euros y una duración de tres años.
- Mantenimiento y conservación de los edificios e instalaciones de la Universidad de Oviedo, por un importe de 2,05 millones de euros.
- Mantenimiento integral en los centros penitenciarios de las Comunidades de Aragón, La Rioja y Navarra. Por un importe de 1,7 millones de euros.
- Prórroga del contrato de limpieza de la Dirección General Ciudadana de la Generalitat de Cataluña, por un importe de 1,64 millones de euros.

Cafestore, compañía del Grupo especializada en la explotación de áreas de servicio en autopistas y en la gestión de restaurantes y cafeterías en grandes instalaciones, ha abierto al público, durante 2007, las siguientes semiáreas:

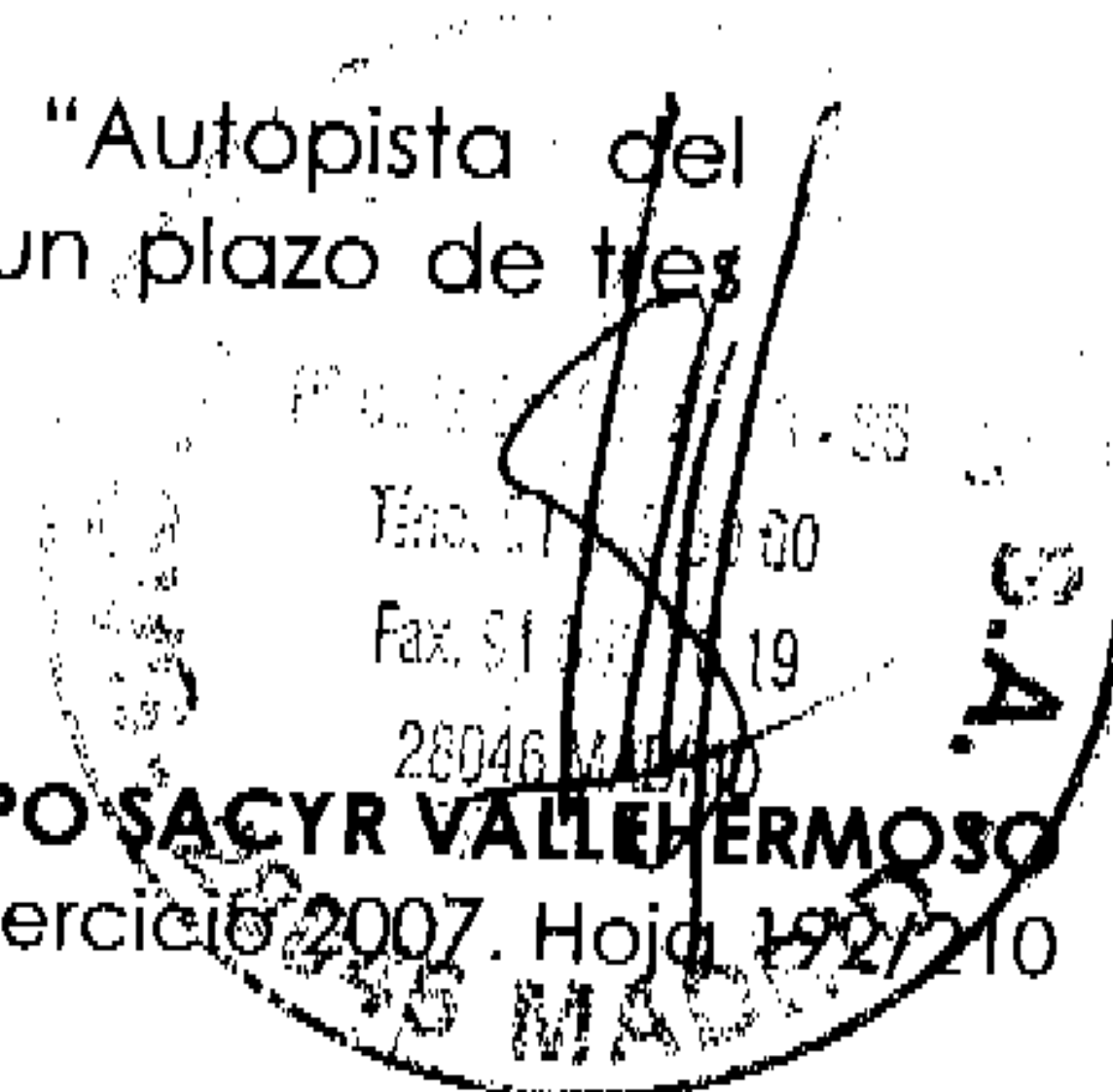
- Área de "Quintanilla" (margen derecho). Situada en el punto kilométrico 15,4 de la Autovía A-52, "Autovía de las Rías Bajas", en el municipio de Quintanilla de Urz (Zamora).
- Área de "Agost" (márgenes izquierdo y derecho). Ubicada en el punto kilométrico 696 de la AP-7, "Autopista del Mediterráneo", en el municipio de Agost (Alicante).

Para 2008 está prevista la inauguración de las siguientes instalaciones, por parte de esta sociedad:

- Cafetería del Intercambiador de transportes de Moncloa (Madrid). Cafestore dará servicio diario a más de 310.000 viajeros.
- Cafetería del Intercambiador de transportes de Plaza Elíptica (Madrid). Donde proporcionará servicio a más de 126.000 viajeros al día.
- Restaurante y cafetería del Hospital de Parla (Madrid). Ubicado en el centro hospitalario, gestionado también por el Grupo, a través de Itinere Infraestructuras, proporcionará servicios de restauración tanto al personal sanitario, como a visitantes y enfermos que acudan al mismo.
- Restaurante y cafetería del Hospital de Coslada (Madrid). Situado en dicho centro, también gestionado por Itinere, dará servicio al personal médico y visitantes del mismo.
- Área de servicio de "La Roda" (Albacete). Situada en la Autovía A-3 "Madrid-Valencia".
- Área de servicio de "Albacete". También localizada en la A-3.
- Área de servicio de "Pruvia" (Asturias). Ubicada en la Autopista entre Oviedo y Gijón "Viasur", gestionada por Itinere Infraestructuras, tendrá también la explotación de la gasolinera.
- Área de servicio de "Lopidana" (Álava). Situada en el punto kilométrico 350,5 de la N-1, en ambos sentidos.

Valoriza Infraestructuras, es la compañía del Grupo especializada en el mantenimiento y conservación de carreteras. Durante 2007 se ha adjudicado, entre otros, los siguientes contratos:

- Prestación de servicios de conservación y vialidad en la Autopista AP-68 "Bilbao-Zaragoza", "Autopista Vasco Aragonesa". El consorcio adjudicatario está formado por Iberpistas y Valoriza Infraestructuras, al 50%. Con un presupuesto de 12 millones de euros, el contrato tiene una duración de cuatro años.
- Conservación y mantenimiento de la Autopista AP-9, "Autopista del Atlántico". Con un presupuesto de 8,9 millones de euros, y un plazo de tres años.



- Obras de reconstrucción del túnel de Viella (Lérida). Con un presupuesto de 5,13 millones de euros y un plazo de ejecución de diez meses.
- Trabajos de conservación y explotación en la A-2, tramo del p.k. 530,01 al 604,44. El consorcio ganador está formado, al 50%, por Valoriza Infraestructuras y Stachys. Tiene un presupuesto total de 4,45 millones de euros y un plazo de ejecución de dos años.
- Prestación de servicios de conservación y vialidad invernal en la AP-1. Con un presupuesto total de 3,71 millones de euros y una duración de cuatro años.
- Trabajos de conservación y explotación en la N-141, de Bossost a la frontera francesa (Lérida). Con un presupuesto de 3,3 millones de euros y una duración de dos años.
- Conservación y mantenimiento de la Autopista "A Coruña-Carballo" y "Puxeiros-Val Miñor". Con un presupuesto de 3,13 millones de euros y una duración de tres años.
- Prestación de servicios de conservación y vialidad invernal en la A-1 "Autopista del Arlanzón", tramo "Santo Tomé-Burgos". Con un presupuesto aproximado de 3 millones de euros, y una duración estimada de 3 años.
- Asistencia Técnica de Servicios de diversas operaciones de conservación de la A-92 y la A-92G. El consorcio ganador está formado, al 50%, por las compañías del Grupo Valoriza Infraestructuras y Prinur. Cuenta con un presupuesto de 2,69 millones de euros.
- Servicios de conservación en diversas carreteras de la zona oeste de la provincia de Jaén. Con un presupuesto de 2,4 millones de euros, el consorcio ganador está formado, al 50%, por Valoriza Infraestructuras y Prinur.

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 2007 con una facturación de 633,08 millones de euros, un 23,6% más que en 2006 y su resultado atribuido se ha situado en 28,58 millones de euros, un 59,2% más que el ejercicio anterior.

El EBITDA ha alcanzado los 68,56 millones de euros, un 29,8% más que en 2006, por lo que el ratio EBITDA entre cifra de negocios ha alcanzado el 10,8%.

El Balance ha alcanzado los 1.182,29 millones de euros y el Patrimonio Neto los 292,92 millones, lo que implica un crecimiento del 6% 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 2007 ha alcanzado los 10.124,26 millones de euros.

Los objetivos para 2008, 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.

GRUPO SACYR VALLEHERMOSO

2.1.4.- Nuestra actividad de promoción inmobiliaria (Vallehermoso).

La división de Promoción inmobiliaria del Grupo ha vuelto a cerrar un buen ejercicio económico. Las viviendas vendidas han alcanzado las 3.027 unidades, lo que ha supuesto unos ingresos de 1.304 millones de euros. Respecto al número de viviendas entregadas, se alcanzó la cifra de 3.687 unidades.

En cuanto a la distribución geográfica de las ventas contratadas durante 2007, el desglose ha sido: Zona norte 23,6%, Zona Centro 26,9%, Cataluña 12,9%, Andalucía 15%, Levante 14,9%, Galicia 3,4%, Otros 3,3%.

Vallehermoso ha acometido, durante este último ejercicio, inversiones en compra de suelo por un valor total de 229,2 millones de euros, lo que ha situado la reserva de suelo, a 31 de diciembre, en 11,75 millones de metros cuadrados, que equivalen a 3,8 millones de metros edificables, o lo que es lo mismo, a más de 30.711 viviendas.

La consultora independiente CB Richard Ellis ha tasado el valor de los activos inmobiliarios del área de promoción, al cierre del ejercicio, en 6.969 millones de euros, con unas plusvalías latentes de 2.538 millones de euros. Del total de esta valoración, 3.816 millones corresponderían a suelo y 3.153 millones a obra en curso y otras.

Entre otros aspectos, destacar que Vallehermoso recibió durante 2007 el premio especial al desarrollo urbanístico, concedido por la ciudad de Barcelona, por el proyecto denominado "Pla de Palau", que nuestra compañía está desarrollando en la ciudad condal.

Sobre una superficie de 9.000 metros cuadrados, localizada junto al puerto olímpico, se están desarrollando un total de ocho edificios aislados, con diferentes alturas, y con una calidad excepcional, tanto desde el punto de vista técnico como de diseño. Totalmente integrados con el resto del entorno, se han aplicado para su construcción las últimas tecnologías disponibles, debiendo señalar también su alto nivel de acabados y equipamientos.

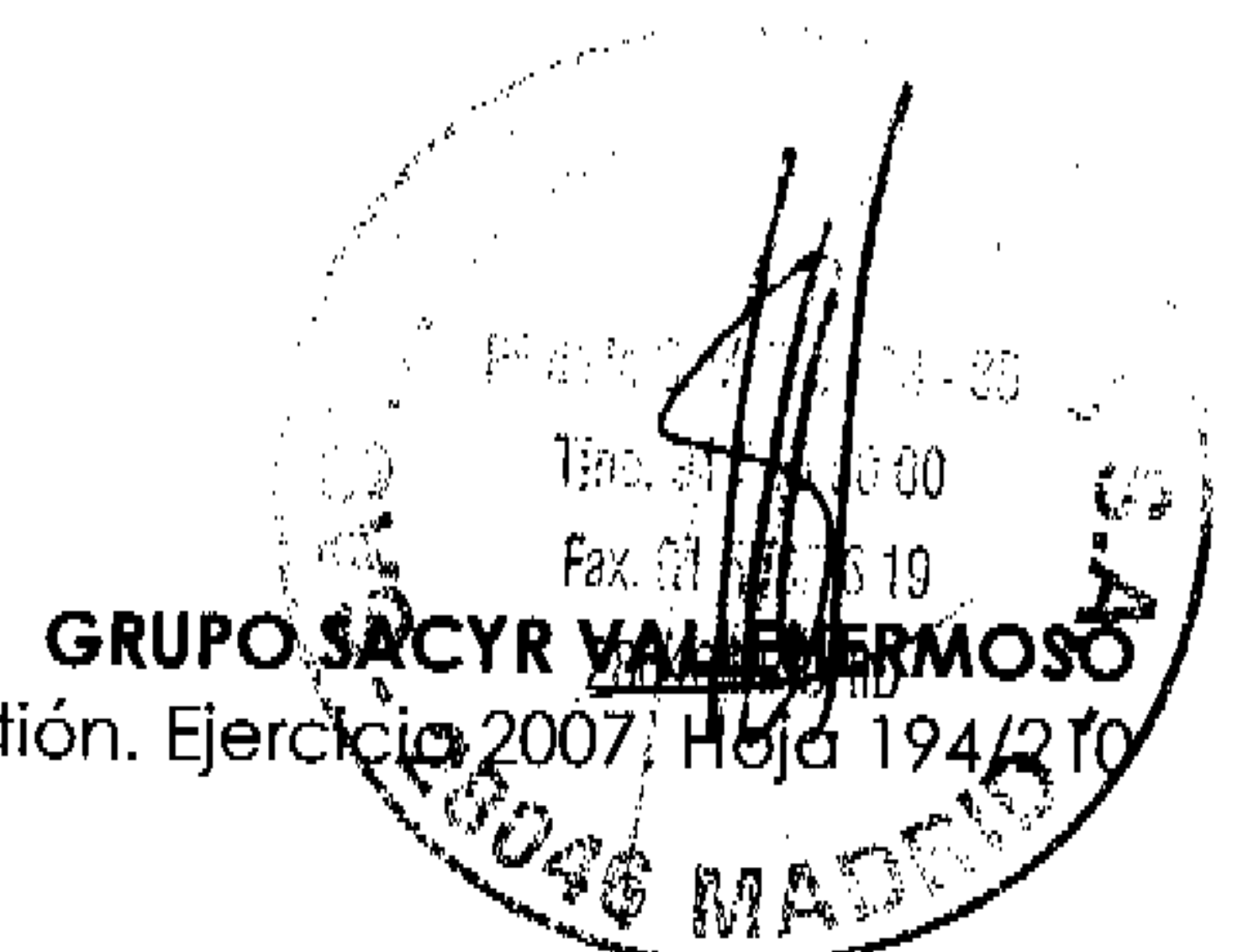
La facturación total del Grupo Vallehermoso ha alcanzado, en 2007, los 1.400,02 millones de euros, un 12,29% más que en el ejercicio anterior. El beneficio atribuido se situó en los 228,29 millones de euros, lo que representa un aumento del 6,33% respecto a los resultados obtenidos en 2006, por lo que se ha superado, con creces, las previsiones realizadas durante el año.

El EBITDA de esta división se ha situado en los 357,24 millones de euros, lo que supone un crecimiento del 8,13% respecto a 2006. El ratio EBITDA entre cifra de negocios ha alcanzado el 25,5 %.

El Cash Flow generado por este subgrupo se ha situado en los 236,8 millones de euros, un 20,3% más que en 2006.

El total del Balance de 2007 ha alcanzado los 4.716,57 millones de euros y el Patrimonio Neto los 458,14 millones.

Las ventas contratadas, pendientes de contabilizar en la Cuenta de Resultados a 31 de diciembre, ascienden a 2.360,15 millones de euros.



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 ejercicio económico muy positivo.

A comienzos de 2007, Testa firmó un acuerdo de alquiler, de uno de sus edificios más representativos en Madrid, con el grupo de cosméticos L'Oréal España. El inmueble, situado en la calle Josefa Valcárcel, es de nueva construcción y consta de 20.000 metros cuadrados distribuidos en seis plantas. Cuenta, además, con las últimas tecnologías de climatización y acústica, destacando también la instalación de paneles solares que permiten continuar con la política medioambiental, de salud y seguridad de la compañía.

Actualmente se están llevando a cabo actuaciones de adecuación del edificio por lo que está previsto que L'Oréal pueda reunir, a todas sus divisiones operacionales en España, en el mismo, a primeros de 2008. Con esta centralización podrá realizar un trabajo más eficiente puesto que el edificio se encuentra en una de las zonas mejores comunicadas de la capital. Además está rodeado de zonas verdes y ofrece todo tipo de servicios complementarios como áreas comerciales, hoteles, restaurantes o centros escolares.

En el mes de mayo, y con el propósito de reorganizar el grupo a nivel funcional, Testa traspasó la totalidad de sus participaciones societarias en todos los Hospitales, en los que participa el Grupo, a Sacyr Vallehermoso, S.A.

En concreto, se cedió a la Holding el 60% que Testa poseía en el Hospital de Parla, el 60% que tenía en el Hospital del Noroeste (Coslada) y el 20% del Hospital de Majadahonda.

En ese mismo mes, la Holding aportó dichas participaciones a Itinere Infraestructuras, en concepto de ampliación de capital, por lo que a partir de dicha fecha, es esta compañía la que aglutina el negocio concesional hospitalario.

El 3 de julio tuvo lugar la puesta de bandera de la Torre Sacyr Vallehermoso. El edificio, propiedad de Testa, alcanzó los 236 metros de altura sobre rasante, su cota más alta, lo cuál fue festejado por las más de 500 personas que se congregaron en la carpa levantada para tal evento. Entre las personalidades que se dieron cita, destacar la presencia de la Presidenta de la Comunidad de Madrid, Doña Esperanza Aguirre, y del actual regidor de la capital, D. Alberto Ruiz-Gallardón, entre otros. Por parte del Grupo Sacyr Vallehermoso tomaron la palabra nuestro Presidente, D. Luis del Rivero, y el arquitecto de la Torre, D. Carlos Rubio Carvajal. El acto finalizó con un espectáculo de luces sobre el edificio y un cóctel.

Ubicada en el nuevo, y exclusivo espacio madrileño de negocios "Cuatro Torres Business Área" (CTBA), la Torre Sacyr Vallehermoso se enfrenta ahora a un nuevo reto, la adecuación y acondicionamiento de sus 56 plantas para su uso como hotel y oficinas.

El hotel, de cinco estrellas, será el más alto de Europa, ya que las últimas habitaciones, del total de 500 con las que contará, se localizarán en la planta número 33. Contará con servicios como spa, piscina y restaurante, y se pondrá en explotación a mediados de 2009. Será gestionado por la compañía especializada Hotusa, con la cuál ya se ha firmado un contrato de alquiler.

El resto de las plantas (desde la 34 hasta la 56) serán destinadas a oficinas y ya se están realizando, por parte de Testa, las labores de comercialización de las mismas.

En el mes de octubre, Testa procedió a la venta de la residencia para la tercera edad, que gestionaba en la ciudad de Zaragoza, al grupo Euroresidencias.

Consecuencia de la ejecución de la opción de venta, que mantenía desde el 2002, con esta compañía especializada en la gestión de establecimientos geriátricos, la operación le ha reportado unos recursos de 11,7 millones de euros.

Durante el mes de diciembre, y como consecuencia de la estrategia de rotación de activos maduros llevada a cabo por la compañía, se llevó a cabo la venta de dos de los Centros Comerciales que Testa mantiene en explotación.

En concreto se vendió el centro de "Los Fresnos", situado en Gijón, y el de "Lakua", en Vitoria. El importe total de la operación alcanzó los 65 millones de euros, lo que permitirá a nuestra cabecera patrimonial, abordar nuevos proyectos de inversión.

Testa tiene un patrimonio en arrendamiento de 1.543.165 metros cuadrados que le han proporcionado, durante 2007, un total de 256,9 millones de euros de facturación por rentas. Del total de estos ingresos en concepto de alquileres, un 66% corresponden a oficinas (169,5 millones de euros), un 15,3% a centros comerciales (39,4 millones de euros), un 6,3% a hoteles (16,3 millones de euros) y el 12,4% restante (31,7 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 98,5%, un 0,9% más que en 2006, y el ingreso unitario medio/metro cuadrado/ocupado/año ha alcanzado los 14,1 euros, un 2,1% más que en 2006.

En cuanto al mercado de oficinas, Testa dispone de 602.749 metros cuadrados y 9.609 plazas de garaje, principalmente en Madrid (333.881 metros y 5.737 aparcamientos) y Barcelona (105.979 metros y 1.648 plazas de aparcamiento).

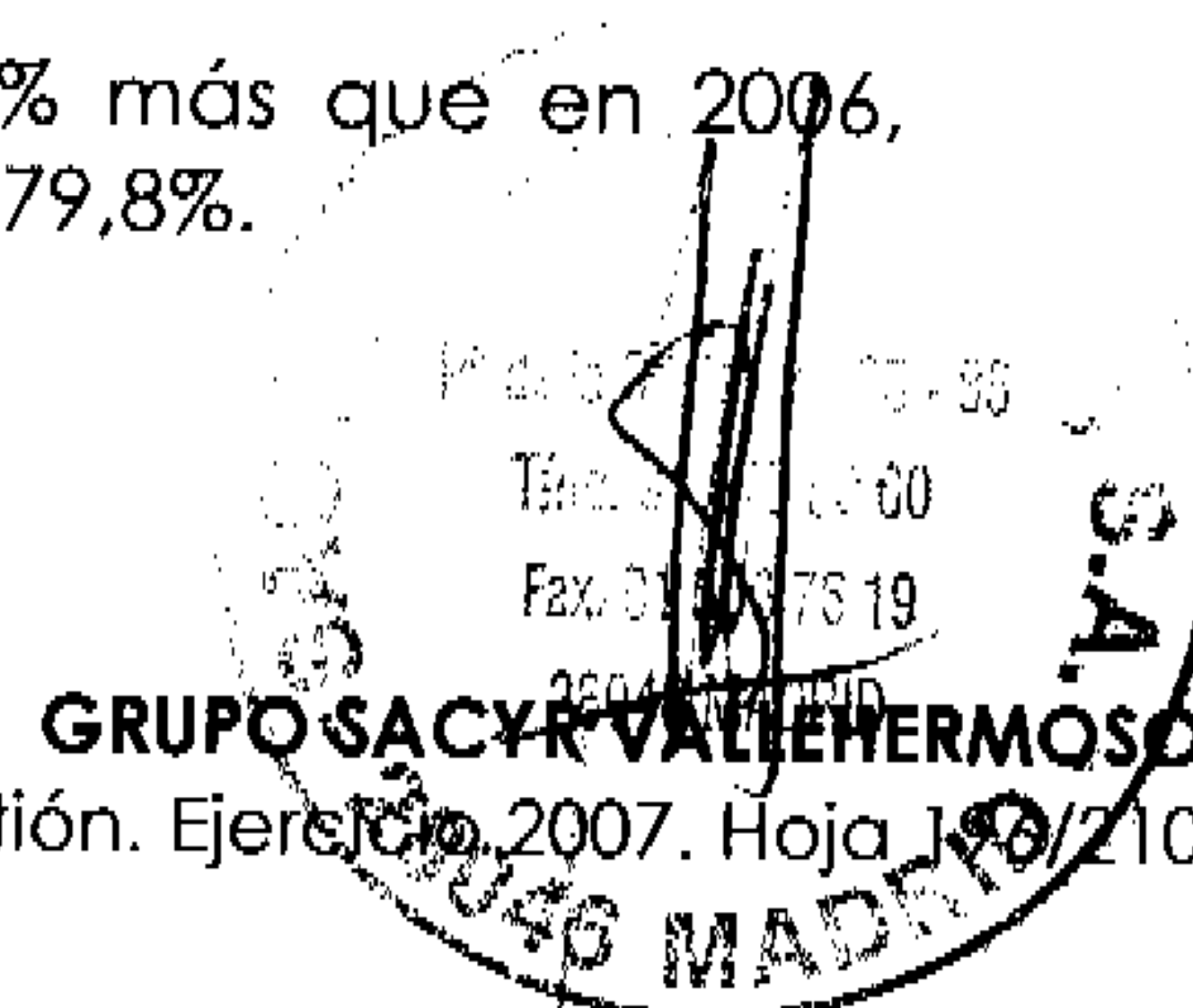
La compañía del Grupo Gescentesta, fue creada durante el año 2005 para poder gestionar mejor los 6 centros comerciales que tiene la compañía, más los de los Fondos Inmobiliarios que también administra esta sociedad, distribuidos por diversas ciudades españolas. Gescentesta administra un total de 270.647 metros cuadrados y 982 locales, en los que se realiza una amplia oferta comercial, de ocio y de restauración.

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.

Los 9 hoteles propiedad de Testa suman una superficie de 85.674 metros cuadrados, distribuidos en 1.560 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 2007 con una facturación de 263,82 millones de euros, un 5% más que en 2006, alcanzando el beneficio atribuido los 71,77 millones de euros, un 9,3% más que el año anterior. El margen bruto se ha situado en el 62,7%, lo que demuestra la alta rentabilidad obtenida por esta división.

El EBITDA ha alcanzado los 210,52 millones de euros, un 10,3% más que en 2006, situando el ratio EBITDA entre cifra de negocios en un excelente 79,8%.



El Cash Flow generado por este subgrupo se ha situado en los 119,14 millones de euros, un 14,7% más que en 2006.

El total del Balance de 2007 alcanza los 3.858,7 millones de euros, y el Patrimonio Neto los 1.119,45 millones.

Los activos inmobiliarios del Grupo Testa han sido tasados, por la consultora independiente CB Richard Ellis, en 4.725 millones de euros, un 2,9% más que en 2006, con unas plusvalías latentes de 1.778,5 millones de euros, un 16,11% 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 2007, ha continuado consolidando su negocio en aquellos países donde ya se encuentra presente como son Chile, Portugal, Italia, Francia, Irlanda, 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 de destacar, durante este ejercicio, la importancia que ha tomado Irlanda dentro de la política de internacionalización de Sacyr Vallehermoso. Diversas empresas del Grupo, como Itinere, Sacyr, Somague, etc., han logrado hacerse con importantes proyectos en la isla, destacando entre todos los siguientes:

- En el mes de marzo Itinere firmó el contrato definitivo para el diseño, construcción, financiación y explotación de la autopista de peaje N6 "Galway-Ballinasloe". El consorcio ganador fue seleccionado ofertante preferente (Preferred Bidder) por la National Roads Authority (NRA) el 24 de julio de 2006, y está formado por Itinere, 45%, FCC, 45%, y el socio local PJ Hegarty, 10%.

El proyecto es parte del desarrollo del corredor estratégico oeste-este del país, y permitirá una reducción de tiempo muy importante en el transporte de una a otra zona de Irlanda, así como el desarrollo de las regiones del centro y oeste de la isla.

Cuenta con una inversión total superior a 350 millones de euros, de los cuales 288 millones serán para la construcción, y el plazo de la concesión es de 36 años, ampliables a 40.

La vía de peaje tendrá una longitud de 56 kilómetros y contará con dos carriles por sentido entre las localidades de Galway y Ballinasloe. También tendrá un enlace de 7 kilómetros con el bypass de Loughrea y 32 kilómetros de carreteras de acceso.

Entre otras actuaciones, se llevarán a cabo 26 pasos superiores, 6 inferiores, 3 pasos sobre el ferrocarril, 1 viaducto sobre el río Suck, 4 enlaces, con Glennascaul, Athenry, Carrwkeel y West Ballinasloe, y un área de peaje cerca de la localidad de Cappataggle.

- También durante el mes de marzo, el consorcio formado por Itinere, Global Vía y PJ Hegarty, resultó seleccionado como "Preferred Bidder" para el

diseño, construcción, y explotación de la autopista de circunvalación a Dublín. El proyecto cuenta con una inversión total de 400 millones de euros y tendrá un plazo de concesión de 35 años.

La calzada tendrá una longitud de 41 kilómetros, entre el enlace situado al norte de la ciudad con la M1 y el enlace sur con la N11. Se llevarán a cabo, entre otras, las ampliaciones y mejoras de los tramos comprendidos entre los enlaces de Ballymount y Sandyford (ampliación a tres carriles por sentido) con una longitud de 24 kilómetros.

Somague, la principal empresa constructora de Portugal, ha vuelto a liderar, durante un año más, el ranking portugués de contratación de obras públicas. Se ha adjudicado importantes contratos para la Administración central portuguesa, así como por otros organismos, tanto públicos como privados, lo que le ha permitido continuar su expansión geográfica.

En concreto, las principales adjudicaciones en Portugal han sido:

- Construcción de la mayor planta de acuicultura del mundo para la compañía Pescanova. El proyecto cuenta con una inversión de 82,75 millones de euros y un plazo de ejecución de 27 meses. Estará emplazado en el sur de Playa de Mira y contará con una superficie de 453.220 metros cuadrados. Se destinará al engorde de pescado, de forma intensiva, y dispondrá de una capacidad de producción de 7.000 toneladas al año, que irá destinada, en un 99%, a países de la Unión Europea.
- Construcción de la nueva central de cogeneración, de ciclo combinado, de la Sociedade Portuguesa de Cogeração Eléctrica, S.A. (SPCG). El consorcio ganador está formado por Somague y MECI, al 50%. Con una inversión superior a los 65 millones de euros, el proyecto se instalará en el complejo Portucel de Setúbal. Permitirá aumentar la capacidad de producción de la nueva fábrica de papel del grupo portugués Portucel Soporcel. Contará con dos turbinas de gas, dos calderas de recuperación y una turbina de vapor.
- Construcción de una vía rápida en la ciudad de Câmara de Lobos (Isla de Madeira). Con un presupuesto total de 44,69 millones de euros.
- Conexión por ferrocarril al Puerto de Aveiro. Con un presupuesto de 27,8 millones de euros el proyecto permitirá unir el Puerto con el Puente de Gafanha. La obra está enmarcada dentro del plan de la Administración del Puerto de Aveiro (APA), para las mejoras de dicha instalación, ya que en los últimos diez años ha experimentado crecimientos anuales superiores al 4% en el tráfico de mercancías.
- Construcción de la nueva conexión "Vasco Gil" con "Fundoa", en la Isla de Madeira. El proyecto cuenta con un presupuesto de 20,98 millones de euros.
- Obras de urbanización del complejo "Troia Resort". Con un presupuesto de 20,56 millones de euros, la urbanización está situada en la "Bahía de Troya" (Costa de la Plata). Con una superficie de 440 hectáreas, el complejo dispondrá un total de 289 apartamentos, además de campos de golf, un casino y un centro de congresos.
- Trabajos de construcción civil para la Central de Ciclo Combinado de Pego. Con un presupuesto total de 20,08 millones de euros.

- Concepción y construcción del Pabellón de Deportes del Fútbol Club de Oporto. Con un presupuesto de 11,72 millones de euros.
- Trabajos de reoperación de la Marina del Parque de Las Naciones (Lisboa). Con un presupuesto total de 9,11 millones de euros.

Fuera de Portugal, Somague ha continuado adjudicándose importantes proyectos en todos los países donde ya está presente, como son España, Irlanda, Angola, y Cabo Verde.

En concreto, durante el ejercicio de 2007, la compañía ha seguido con sus trabajos de expansión en Irlanda, donde, entre otros, se ha adjudicado los siguientes contratos:

- Diseño y construcción de la Autopista N7 entre las ciudades de Castletown y Nenagh. Con un presupuesto total de 143 millones de euros, y un plazo de ejecución de tres años, el consorcio ganador está formado por Somague, 60%, y el socio local irlandés Bowen, 40%.

La vía, que tiene una longitud de 36,15 kilómetros, cruza el río Ollatrim y atraviesa la actual N7. Entre otras actuaciones, contempla veintitrés puentes sobre la carretera, tres puentes fluviales, dieciséis pasos superiores y diecisiete inferiores.

- Construcción del Metro Ligero de Dublín (LUAS LINE), Línea B1. El consorcio ganador está formado por Somague, 75%, Sacyr, 5%, y Bowen, 20%. Con un presupuesto de 71 millones de euros el proyecto discurre entre los barrios de Sandyford y Cherrywood, al sur de la ciudad, y cuenta con una longitud de 7,5 kilómetros. Los trabajos tendrán una duración de 32 meses.

Se trata de la primera de las siete extensiones previstas de las líneas de metro ligero existentes, por lo que Somague se ha situado en una posición privilegiada para futuros concursos, que alcanzarán un importe total de aproximadamente 500 millones de euros.

Posteriormente, y a través de la compañía participada Neopul, Somague se adjudicó otros contratos relativos a la construcción de plataformas, instalación de catenarias, señalizaciones, etc. por otros 23,19 millones de euros.

- Construcción de la Autopista de Circunvalación de Dublín M50. Somague participa en el consorcio para la construcción de esta vía, cuya concesión fue autorizada al consorcio ICON, formado por Itinere Infraestructuras, FCC, y el socio local PJ Hegarty.

Otro país donde Somague está consiguiendo importantes contratos es Angola. Actualmente se encuentran en curso numerosos programas de obras públicas, sobre todo de rehabilitación de infraestructuras. Se está recuperando una gran parte de la red de carreteras principales, así como numerosos puentes y ferrocarriles. El país lleva experimentando, durante los últimos años, unos índices de crecimiento, en términos de PIB, de los mayores a nivel mundial gracias a los grandes recursos de los que dispone como son el petróleo y los diamantes.



En 2007 caben destacar los siguientes proyectos adjudicados:

- Construcción del Instituto de Artes Escénicas, del Ministerio de Cultura, en Luanda. Con un presupuesto de 15,03 millones de euros y un plazo de ejecución de 16 meses.
- Construcción de una escuela privada, también en Luanda, por un importe de 14,44 millones de euros.
- Rehabilitación y construcción de los sistemas de abastecimiento de agua en la ciudad de Huambo. Por un importe total de 13,11 millones de euros.
- Ampliación de contrato para la terminación de la Clínica Girasol, para la compañía Sonangol. Con un presupuesto de 9,85 millones de euros, las obras permitirán terminar la instalación hospitalaria, también realizada por Somague.
- Trabajos de adecuación en el edificio de la sede del Banco Central de Angola en Luanda. Con un presupuesto de 6,59 millones de euros.
- Contrato adicional en "Condominio Morro Bento" para la construcción de 58 nuevas viviendas. Con un presupuesto de 6,06 millones de euros.

En Cabo Verde, país donde Somague también lleva presente desde hace mucho tiempo también se ha adjudicado algunos contratos entre los que cabe destacar la construcción de la variante "Praia-Sto. Domingos". El proyecto cuenta con un presupuesto de 8,62 millones de euros.

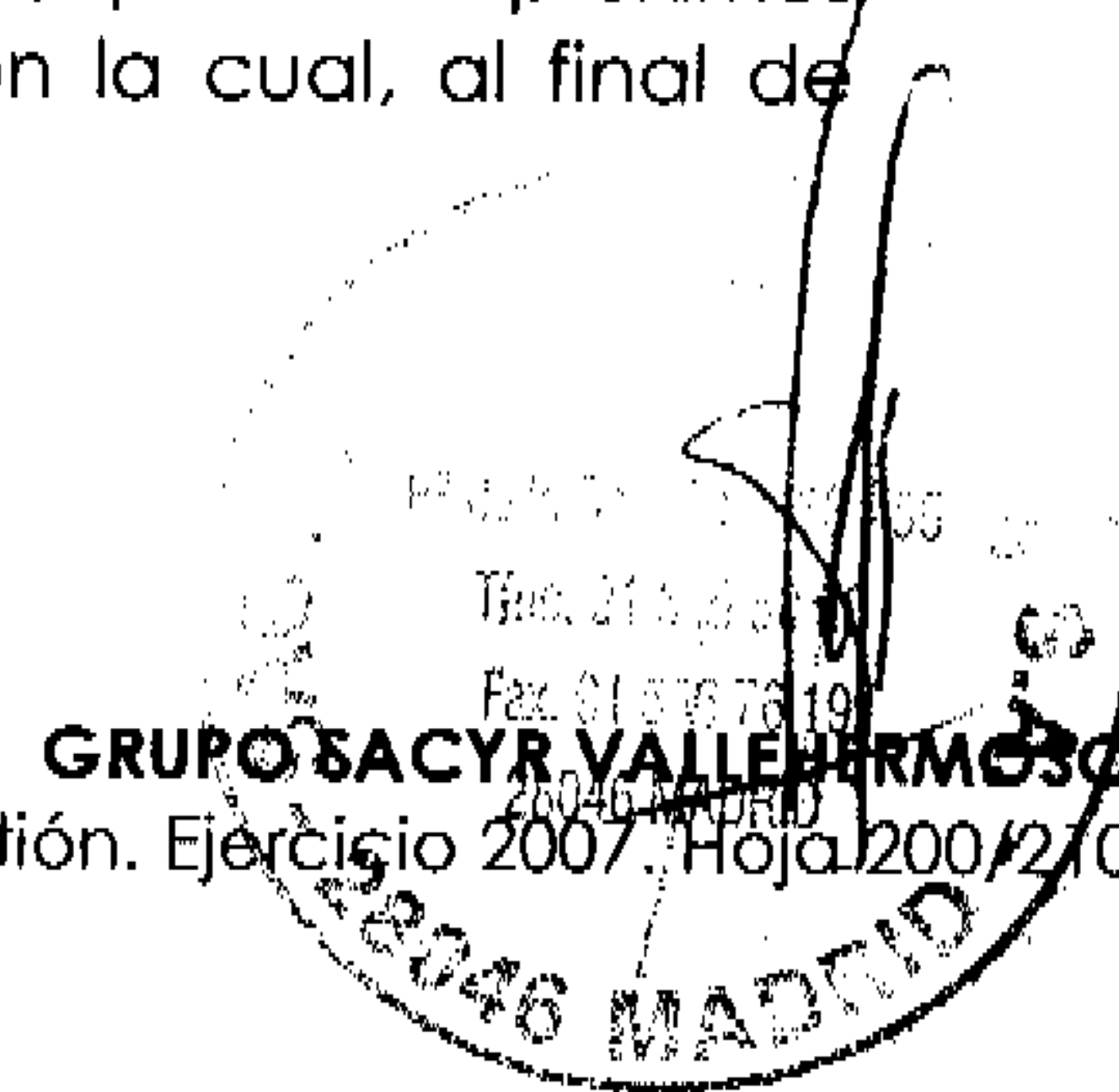
Somague también está presente en nuestro país, a través de distintos consorcios con empresas del Grupo, para la construcción de infraestructuras ferroviarias, viviendas, etc. A nivel individual, el proyecto más importante que se ha adjudicado, durante 2007, es la construcción del Centro Comercial "Dolce Vita" en La Coruña. Con un presupuesto de 24,08 millones de euros, el proyecto incluye la construcción de 180 tiendas repartidas en 62.000 metros cuadrados. También contará con restaurantes, piscinas y un gimnasio, entre otros.

Durante este año, Neopul, filial de Somague especializada en obras ferroviarias, resultó precalificada para el proyecto ferroviario más importante de Escocia, el "Airdie-Bathgate Rail Link". Consiste la renovación de la línea férrea (vía y catenaria) entre Edimburgo y Glasgow, así como el refuerzo del abastecimiento de energía. Con un presupuesto de más de 100 millones de euros está considerando como el mayor y más ambicioso proyecto en los últimos 50 años. La obra será financiada por la agencia gubernamental "Transport of Scotland" y la "Network Rail", homólogo de Adif en el Reino Unido, será quien supervise los trabajos.

Somague ha cerrado 2007 con una facturación de 726,68 millones de euros y unos resultados, después de impuestos, de 7,51 millones de euros. Ha obtenido un EBITDA de 41,4 millones de euros, lo que sitúa el ratio de EBITDA entre cifra de negocios en el 5,7%.

El total de su Balance ha alcanzado los 846,31 millones de euros, a 31 de diciembre, y su Patrimonio Neto los 149,19 millones.

La actividad de Somague queda ampliamente garantizada, para los próximos ejercicios, gracias a la fortaleza de su cartera de construcción la cual, al final de 2007, alcanzó los 929,78 millones de euros.



Itínere Chile se ha vuelto a situar, durante un ejercicio más, como la primera empresa concesionaria del país andino. A 31 de diciembre la sociedad cuenta con una inversión global comprometida superior a los 1.600 millones de euros y más de 620 kilómetros de autopistas en explotación. A la fecha cuenta con las siguientes vías ya operativas: Concesiones del Elquí (entre Los Vilos y La Serena, con 228,65 kilómetros); Concesión de Los Lagos (entre 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).

A primeros de 2008 Itínere Chile inaugurará el primer tramo (tramo Poniente), de 7,7 kilómetros de longitud, de la autopista "Acceso Nororiente a Santiago", entre Avenida El Valle, en la zona de Chirureo, hasta el kilómetro 21 de la Ruta 5 Norte (Panamericana). La nueva vía se convertirá en la quinta autopista urbana de Santiago de Chile.

Cuando se termine y abra al tráfico en su totalidad, a finales de 2008, tendrá un total de 21,5 kilómetros y la inversión realizada habrá superado los 160 millones de euros. Permitirá conectar de manera rápida las zonas oriente y norte de la ciudad, beneficiando a una población superior a los 500.000 habitantes. Además contribuirá de forma muy positiva al futuro desarrollo del Valle de Chacabuco, pues impulsará nuevas áreas urbanas para la ciudad de Santiago.

Entre otras actuaciones que se han realizado, destacar los tres túneles que se han hecho para atravesar los cerros de "Manquehue I", "Manquehue II" y "Montegorgo", cinco enlaces, y los tres viaductos: "Quebrada El Salto" de 201 metros de longitud y pilares de apoyo de 15 y 19 metros de altura; "Bosques de Santiago" de 270 metros y pilas de 20 y 46 metros de altura; y "Las Canteras" de 150 metros de longitud.

Itínere Chile está en proceso de licitación de dos nuevas autopistas de peaje. Una es la Ruta 5 Norte, tramo "Vallenar-Caldera", carretera ya existente de 411 kilómetros de longitud y una inversión estimada de 300 millones de dólares, y otra es la Ruta 160, tramo "Coronel-Tres Pinos" de 90 kilómetros y 457 millones de dólares de inversión.

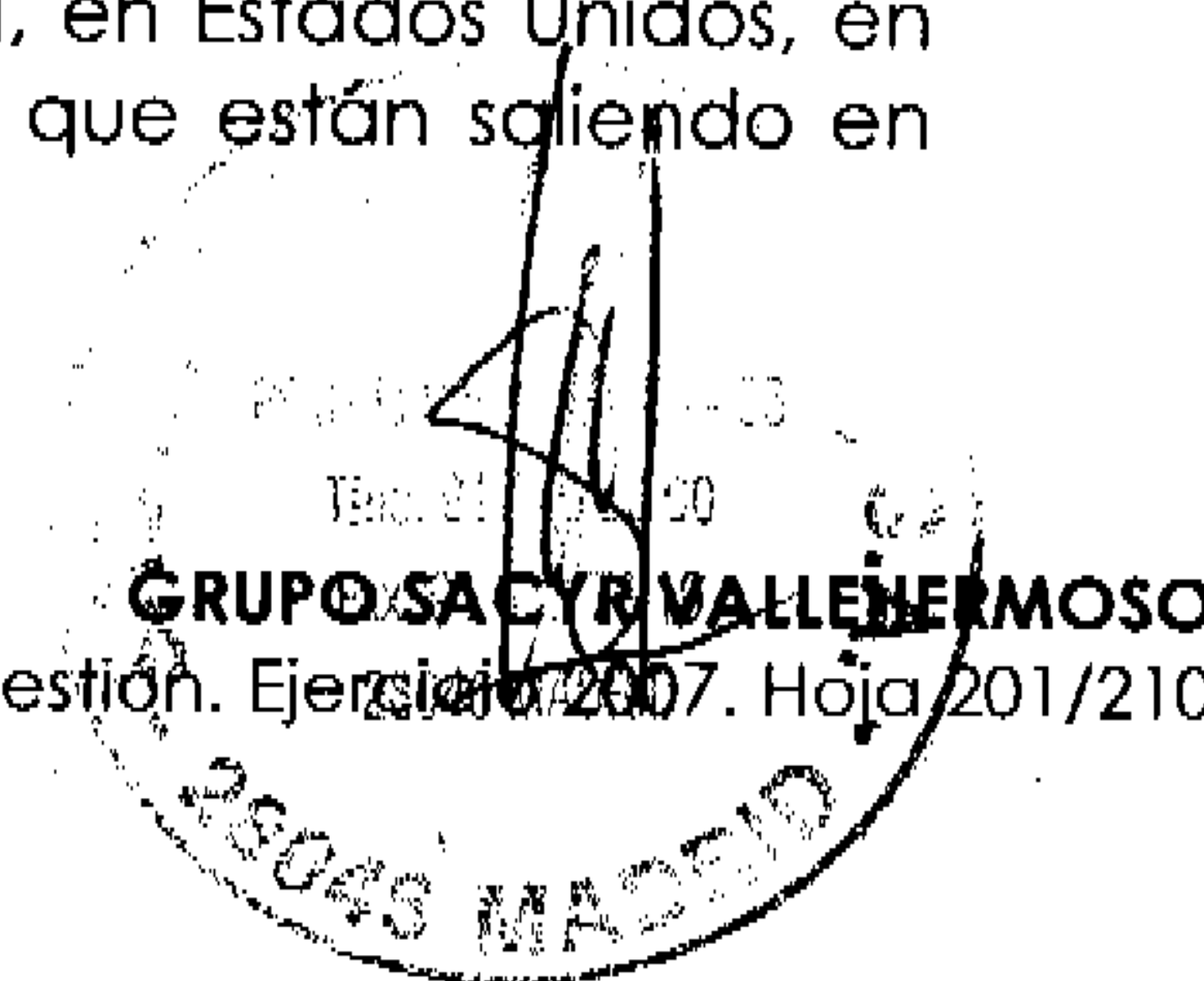
También estudia proyectos de nuevas carreteras para acometer en el país andino por importe de más de 1.000 millones de dólares. Dos de estas nuevas concesiones a licitar corresponden a iniciativas de Itínere al Gobierno chileno, y que han sido declaradas de interés público en el país. Se trata de la denominada concesión Ruta 5 Sur "Puerto Montt-Pargua", de 54 kilómetros de longitud y una inversión estimada de 163 millones de dólares, y de la autopista "Concepción-Cabrero" de 73 kilómetros de longitud y una inversión estimada de más de 336 millones de dólares.

El grupo Itínere Chile ha cerrado 2007 con una facturación de 70,74 millones de euros y unos resultados, después de impuestos, de 15,45 millones. Ha obtenido un EBITDA de 62,13 millones de euros, lo que sitúa el ratio EBITDA entre cifra de negocios en el 87,8%.

La totalidad de su Balance ha alcanzado los 1.305,84 millones de euros, y su Patrimonio Neto los 217,69 millones de euros.

Sacyr Vallehermoso continuará con su política de internacionalización durante los próximos ejercicios, y estará presente en todos aquellos países que realicen licitaciones de grandes infraestructuras y saquen en concesión proyectos interesantes.

Itínere, como ya se ha explicado detalladamente en el punto relativo a la situación del sector concesional de autopistas, está actualmente presente en numerosos concursos pendientes de adjudicación, en Portugal, en Italia, en Estados Unidos, en Chile y presentará sus ofertas para los numerosos concursos que están saliendo en países como Brasil, Irlanda, Canadá, etc.



Sacyr también estará presente en todos esos países como constructor de los proyectos ganados por Itinere, además de continuar buscando nuevos contratos, por sí solo, o a través de sus participadas.

Tal es el caso del ambicioso proyecto de la ampliación del Canal de Panamá, una de las mayores obras mundiales de ingeniería civil proyectada a la fecha. Sacyr, en un consorcio formado también por Somague, Jan de Nul, Impregilo y el socio local Cusa, resultó precalificada durante el mes de diciembre para la realización de dicho proyecto, que contempla la construcción del tercer juego de esclusas. Con un presupuesto estimado de 3.800 millones de euros y un plazo de ejecución de siete u ocho años, se estima que la obra pudiera inaugurarse para 2015.

Los cuatro consorcios precalificados, en esta primera fase, tendrán que esperar hasta el verano de 2008 para presentar sus ofertas técnicas y económicas del proyecto, cuya adjudicación tendrá lugar en diciembre de dicho año.

Otro país donde el Grupo tiene puestas grandes expectativas es Libia. En concreto, durante el mes de diciembre, Sacyr Vallehermoso y la compañía estatal, de este país, Lybian Company for Development and Investment, constituyeron una sociedad mixta para poder participar en el ambicioso proyecto de infraestructuras que tiene previsto el país africano. Con unas inversiones estimadas de más de 50.000 millones de euros, la firma de este acuerdo, permitirá a nuestro Grupo situarse en una posición preferente a la hora de ejecutar este plan, que entre otros, incluye obras de actuación en aeropuertos, puertos, carreteras y obras hidráulicas.

3. VALORES PROPIOS.

A 31 de diciembre de 2007, la sociedad dominante posee 1.459.743 acciones propias, representativas del 0,5128% de su capital social. El precio de adquisición de estas acciones, a cambio medio, es de 36,40 euros por acción.

Partiendo de un saldo inicial de cero acciones, durante el ejercicio de 2007 se han comprado 2.634.191 títulos de Sacyr Vallehermoso, y se han vendido 1.174.448 acciones.

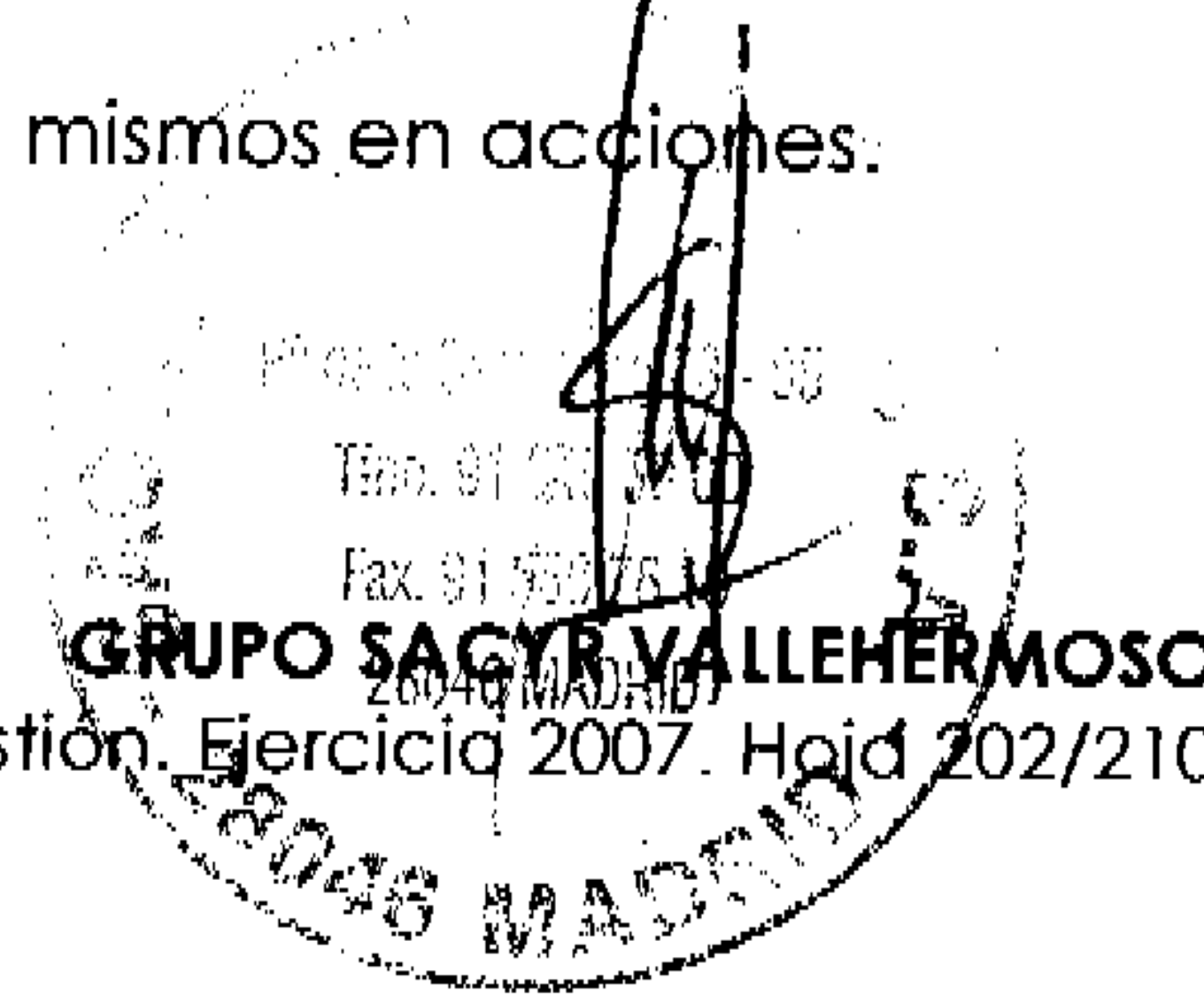
Al cierre del ejercicio, la cotización de Sacyr Vallehermoso fue de 26,60 euros por acción, lo que ha supuesto una depreciación del 40,89% respecto al cierre del ejercicio anterior.

4. INFORMACIÓN ADICIONAL: ARTÍCULO 116 BIS DE LA LEY DEL MERCADO DE VALORES.

- a) **La estructura del capital, incluidos los valores que no se negocien en un mercado regulado comunitario, con indicación, en su caso, de las distintas clases de acciones y, para cada clase de acciones, los derechos y obligaciones que confiera y el porcentaje del capital social que represente:**

Conforme a lo dispuesto en el artículo 5º de los Estatutos sociales, el capital social de la entidad asciende a 284.636.213, dividido en 284.636.213 acciones ordinarias de 1 euro de valor nominal pertenecientes a una única clase y serie. Todas las acciones se encuentran íntegramente desembolsadas.

No existen valores emitidos que den lugar a la conversión de los mismos en acciones.



b) Cualquier restricción a la transmisibilidad de valores.-

No existen restricciones estatutarias a la transmisibilidad de los valores representativos del capital social, sin perjuicio de la aplicación de determinadas normas, que se exponen a continuación.

Como entidad cotizada, la adquisición de determinadas participaciones significativas está sujeta a comunicación al emisor y a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, conforme a lo dispuesto en el artículo 53 de la Ley 24/1988 del Mercado de Valores, en el Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre y la Circular 2/2007 de 19 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que prevén como primer umbral de notificación el 3% del capital o de los derechos de voto.

Por último, también en cuanto que sociedad cotizada, la adquisición de un porcentaje igual o superior al 30% del capital o de los derechos de voto de la Sociedad, determina la obligación de formular una Oferta Pública de Adquisición de Valores en los términos establecidos en el artículo 60 de la Ley 24/1988 del Mercado de Valores.

c) Las participaciones significativas en el capital, directas o indirectas;

Accionista	Participación directa		Participación indirecta		Total		
	N.º de acciones	%	N.º de acciones	%	N.º de acciones	%	N.º de derechos de voto
Juan Abelló Gallo	-	-	28.465.284(1)	10,001	28.465.289	10,001	28.465.289
José Manuel Loureda Mantiñán	322	0,00	38.426.802 (2)	13,500		13,500	38.427.124
Sofip, Sociedades Gestora de Participaciones Sociais, S.A.	-	-	14.502.215 (3)	5,095	14.502.215	5,095	14.502.215
Luis del Rivero Asensio	161	0,00	39.129.280(4)	13,747	39.129.441	13,747	39.129.441
Manuel Manrique Cecilia	213	0,00	25.995.772(5)	9,133	25.995.985	9,133	25.995.985
Juan Miguel Sanjuan Jover	200	0,00	9.916.169 (6)	3,484	9.916.369	3,484	9.916.369
Participaciones Agrupadas, S.R.L.	22.768.737	7,999	-	-	22.768.737	7,999	22.768.737

P.º 91 36 33
 T.º 91 36 00
 Fax 91 36 76 19
GRUPO SACYR S.A.
 MADRID

Corporación Caixa Galicia, S.A.	14.231.811	5.000	-	-	14.231.811	5.000	14.231.811
Mutua Madrileña Automovilista	14.250.000	5.006	-	-	14.250.000	5.006	14.250.000
Disa Corporación	17.200.566	6.043	-	-	17.200.566	6.043	17.200.566

(1) La participación indirecta de D. Juan Abelló la ostenta a través de Nueva Compañía de Inversiones, S.A. (5 acciones) y de TORREAL, S.A. (28.465.284 acciones).

(2) La participación indirecta de D. José Manuel Loureda Mantiñán la ostenta a través de PRILLOU, S.L. (24.121.290 acciones) y de Prilomi, S.L. (14.305.512 acciones).

(3) La participación indirecta de Sofip, Sociedades Gestora de Participaciones Sociales, S.A. la ostenta a través de Finavague, S.L.

(4) La participación indirecta de D. Luis Fernando del Rivero Asensio, es a través de Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A. (17.251.586 acciones) y Rimefor Nuevo Milenio, S.L (21.877.694 acciones).

(5) La participación indirecta de D. Manuel Manrique Cecilia es a través de Cymofag, S.L.

(6) La participación indirecta de D. Juan Miguel San Juan Jover la ostenta a través de Grupo Satocan, S.A.

d) Cualquier restricción al derecho de voto

No existen en los Estatutos sociales restricciones específicas de este derecho.

e) Los pactos parasociales

No existen en Sacyr Vallehermoso, S.A.

f) Las normas aplicables al nombramiento y sustitución de los miembros del órgano de administración y a la modificación de los estatutos de la Sociedad.

• Nombramiento y cese de miembros del Consejo de Administración.

I. Nombramiento y reelección:

- Los consejeros serán designados por la Junta general o por el Consejo de Administración de conformidad con las previsiones contenidas en la Ley de Sociedades Anónimas.

- Las propuestas de nombramiento de consejeros que someta el Consejo de Administración a la consideración de la Junta General y las decisiones de nombramiento que adopte el Consejo de Administración en virtud de las facultades

de cooptación que tiene legalmente atribuidas deberán estar precedidas del correspondiente informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones al Consejo de Administración.

Cuando el Consejo se aparte de las recomendaciones de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones habrá de motivar las razones de su proceder y dejar constancia en acta de sus razones.

- En cuanto a la designación de consejeros externos, el Consejo de Administración y la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, dentro del ámbito de sus competencias, procurarán que la elección de candidatos recaiga sobre personas de reconocida solvencia, competencia y experiencia.

- Los Consejeros ejercerán su cargo durante el plazo máximo de cinco años, pudiendo ser reelegidos una o más veces por períodos de igual duración.

- Los Consejeros designados por cooptación ejercerán su cargo hasta la fecha de reunión de la primera Junta General en que se someterá, en su caso, a ratificación su nombramiento.

- El Consejero que termine su mandato o por cualquier otra causa cese en el desempeño de su cargo no podrá prestar servicios en otra entidad que tenga un objeto social análogo al de la Compañía durante el plazo de dos años cuando el Consejo de Administración entienda motivadamente que se ponen en riesgo los intereses de la sociedad.

2. Cese o remoción:

- Los consejeros cesarán en el cargo cuando haya transcurrido el período para el que fueron nombrados, cuando notifiquen su renuncia o dimisión a la Sociedad y cuando lo decida la Junta General en uso de las atribuciones que tiene conferidas legal o estatutariamente.

- Los consejeros deberán poner su cargo a disposición del Consejo de Administración y formalizar, si éste lo considera conveniente, la correspondiente dimisión en los siguientes casos:

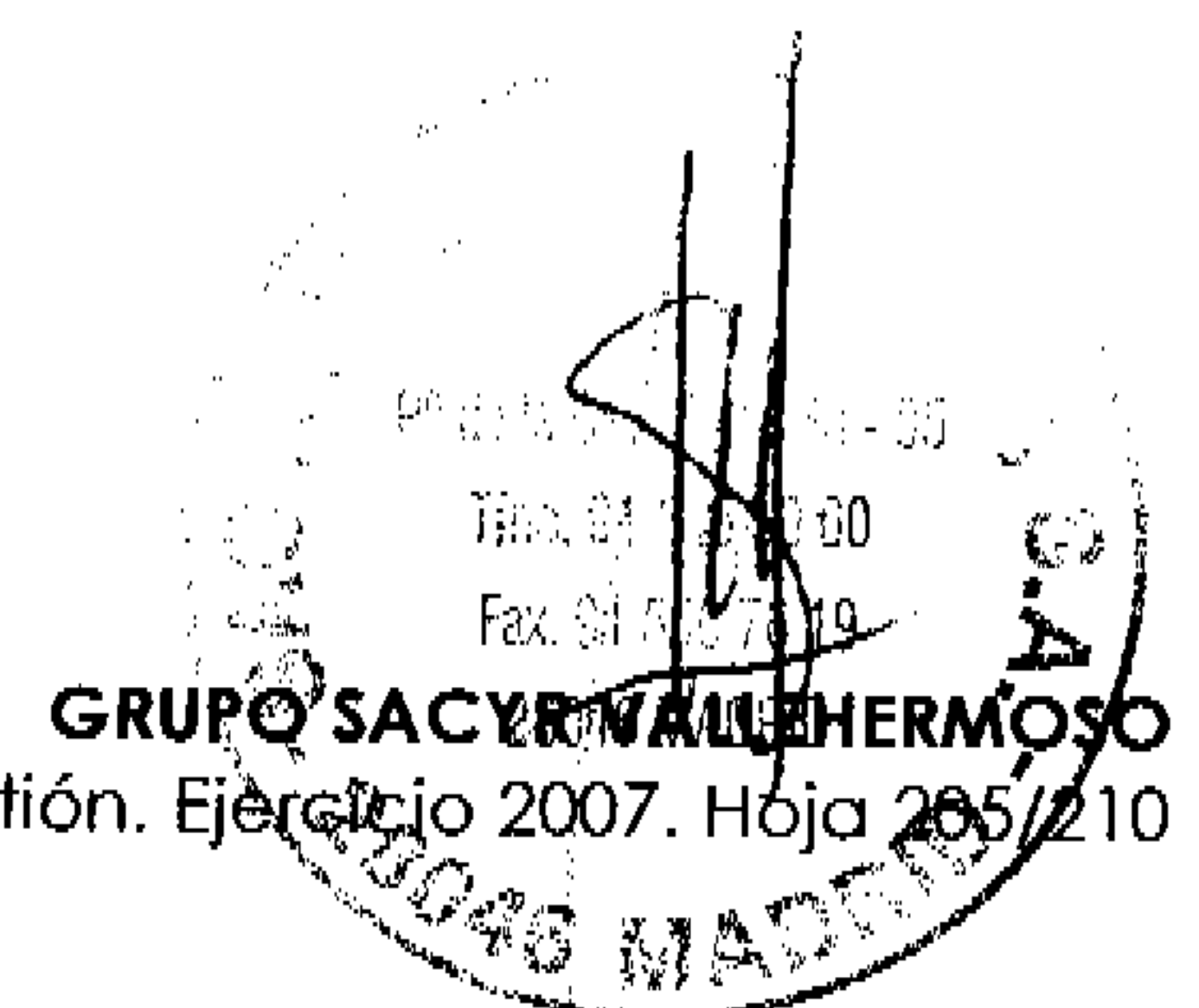
a) cuando alcancen la edad de 65 años, en el caso de consejeros ejecutivos pudiendo, en su caso, continuar como consejero no ejecutivo;

b) cuando cesen en los puestos ejecutivos a los que estuviere asociado su nombramiento como consejero;

c) cuando se vean incursos en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición legalmente previstos;

d) cuando resulten gravemente amonestados por la Comisión de Auditoría por haber infringido sus obligaciones como consejeros, y

e) cuando su permanencia en el Consejo pueda poner en riesgo los intereses de la sociedad o afectar negativamente al crédito y reputación de la misma o cuando desaparezcan las razones por las que fueron nombrados (por ej., cuando un consejero dominical se deshace de su participación en la compañía).



- Modificación de Estatutos.-

El procedimiento para la modificación de Estatutos Sociales viene regulado en el artículo 144 de la Ley de Sociedades Anónimas, que es común a todas ellas, y que exige aprobación por la Junta General de Accionistas, con las mayorías previstas en el artículo 103 de la citada Ley.

Entre las competencias de la Junta recogidas en el artículo 19 de los Estatutos y 3 del Reglamento de la Junta General de Accionistas, se contempla expresamente la modificación de Estatutos, sin sujetarse a mayorías distintas de las recogidas en la Ley.

g) Los poderes de los miembros del consejo de administración y, en particular, los relativos a la posibilidad de emitir o recomprar acciones:

El Presidente y el Consejero Delegado de Sacyr Vallehermoso, S.A. tienen delegadas todas las facultades del Consejo de Administración salvo las legal o estatutariamente indelegables o las que el Consejo retiene para sí sin posibilidad de delegación conforme a lo previsto en el artículo 38.3 de los Estatutos Sociales.

La Junta General de Accionistas, celebrada con fecha 29 de junio de 2007, delegó en el Consejo, de conformidad con lo establecido en el artículo 75 y la disposición adicional primera de la ley de Sociedades Anónimas la facultad de adquisición derivativa de acciones representativas del capital social de Sacyr Vallehermoso, S.A. Las adquisiciones podrán realizarse directamente por Sacyr Vallehermoso, S.A., o indirectamente a través de sus sociedades filiales, y las mismas deberán formalizarse mediante compraventa, permuta o cualquier otro negocio jurídico oneroso admitido en Derecho.

Las acciones objeto de adquisición deberán encontrarse íntegramente desembolsadas.

El valor nominal de las acciones a adquirir, sumado, en su caso, al de las que ya se posean, directa o indirectamente, no excederá del máximo del 5 por 100 del capital social existente en cada momento

El precio de adquisición por acción será como mínimo el valor nominal y como máximo el de cotización en el Mercado Continuo de las Bolsas españolas en la fecha de adquisición. La autorización para la adquisición de acciones propias se otorgará por un plazo de dieciocho meses.

En la Junta General de Accionistas, celebrada con fecha 29 de Junio de 2007, se delega en el Consejo la facultad de aumentar el capital social, actualmente fijado en la cantidad de 284.636.213 euros, en un importe nominal de 149.126.600 euros hasta la cifra de 433.762.813 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 149.126.600 acciones de un (1) euro de valor nominal cada una de ellas, de la misma clase y serie que las actualmente existentes y representadas mediante anotaciones en cuenta, a fin de atender la contraprestación establecida en la oferta pública ("la Oferta") dirigida a la adquisición de hasta 62.136.083 acciones ordinarias de la sociedad francesa EIFFAGE. Este acuerdo a esta fecha, no ha sido ejecutado por el Consejo de Administración.

La Junta General de Accionistas celebrada con fecha 05 de mayo de 2006 delega en el Consejo de Administración la facultad de emitir valores de renta fija, tanto simples como canjeables por acciones en circulación de la sociedad y/o convertibles en acciones de nueva emisión de las sociedad así como pagarés,

participaciones preferentes o warrants (opciones para suscribir acciones nuevas o para adquirir acciones en circulación de la sociedad).

La emisión de los valores podrá efectuarse en una o varias ocasiones, en cualquier momento, dentro del plazo máximo de cinco años a contar desde la fecha de adopción de este acuerdo.

La Junta General de Accionistas celebrada con fecha 25 de junio de 2004 delega en el Consejo de Administración la facultad de ampliar el capital social, conforme a lo establecido en el Art. 153.1 b) de la Ley de Sociedades Anónimas y con delegación para la exclusión del derecho de suscripción preferente, conforme a lo establecido en el art. 159.2 de la misma Ley, dejando sin efecto en la parte no utilizada la autorización conferida por la Junta General de accionistas de 10 de mayo de 2001.

Se podrá aumentar el capital social en una o varias veces y en cualquier momento, dentro del plazo de cinco años contados desde la fecha de celebración de esta Junta.

h) Los acuerdos significativos que haya celebrado la Sociedad y que entren en vigor, sean modificados o concluyan en caso de cambio de control de la Sociedad a raíz de una oferta pública de adquisición, y sus efectos, excepto cuando su divulgación resulte seriamente perjudicial para la Sociedad. Esta excepción no se aplicará cuando la Sociedad esté obligada legalmente a dar publicidad a esta información

No existen acuerdos significativos celebrados por la Sociedad que entren en vigor, sean modificados o concluyan en caso de cambio de control de la Sociedad a raíz de una oferta pública de adquisición.

i) Los acuerdos entre la Sociedad y sus cargos de administración y dirección o empleados que dispongan indemnizaciones cuando éstos dimitan o sean despedidos de forma improcedente o si la relación laboral llega a su fin con motivo de una oferta pública de adquisición

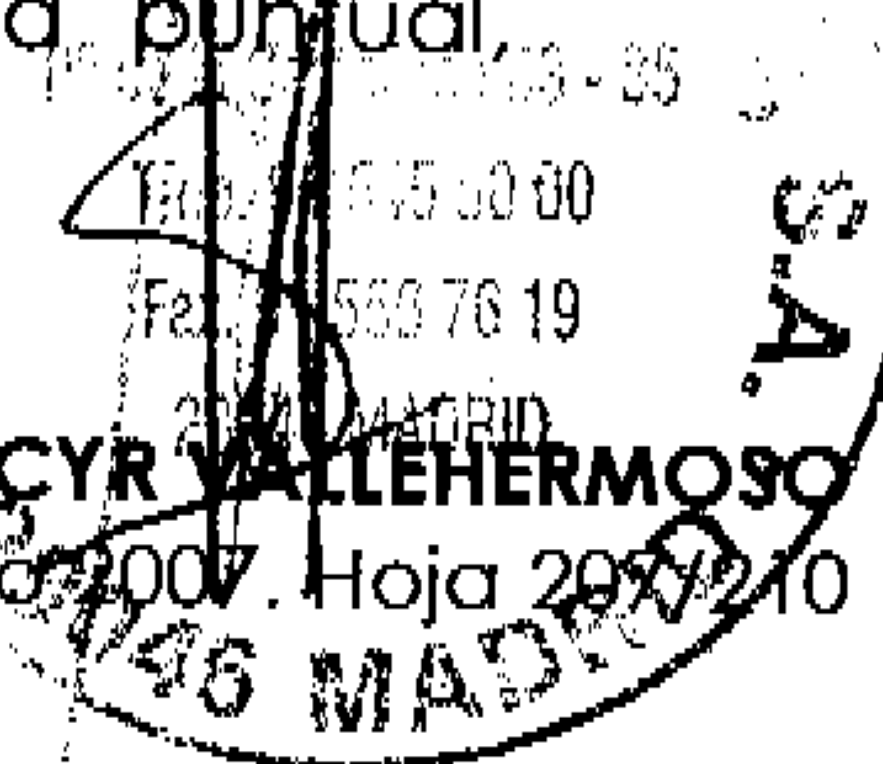
No existen acuerdos entre la Sociedad y sus cargos de administración y dirección o empleados que dispongan indemnizaciones cuando éstos dimitan o sean despedidos de forma improcedente con motivo de una oferta pública de adquisición.

5. 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:

- **Riesgo de crédito:** Este tipo de riesgo es prácticamente inexistente en las áreas de Construcción, Concesiones de Infraestructuras y Servicios de nuestro Grupo, ya que gran parte de los ingresos de las mismas, provienen 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,

GRUPO SACYR VALLEHERMOSO

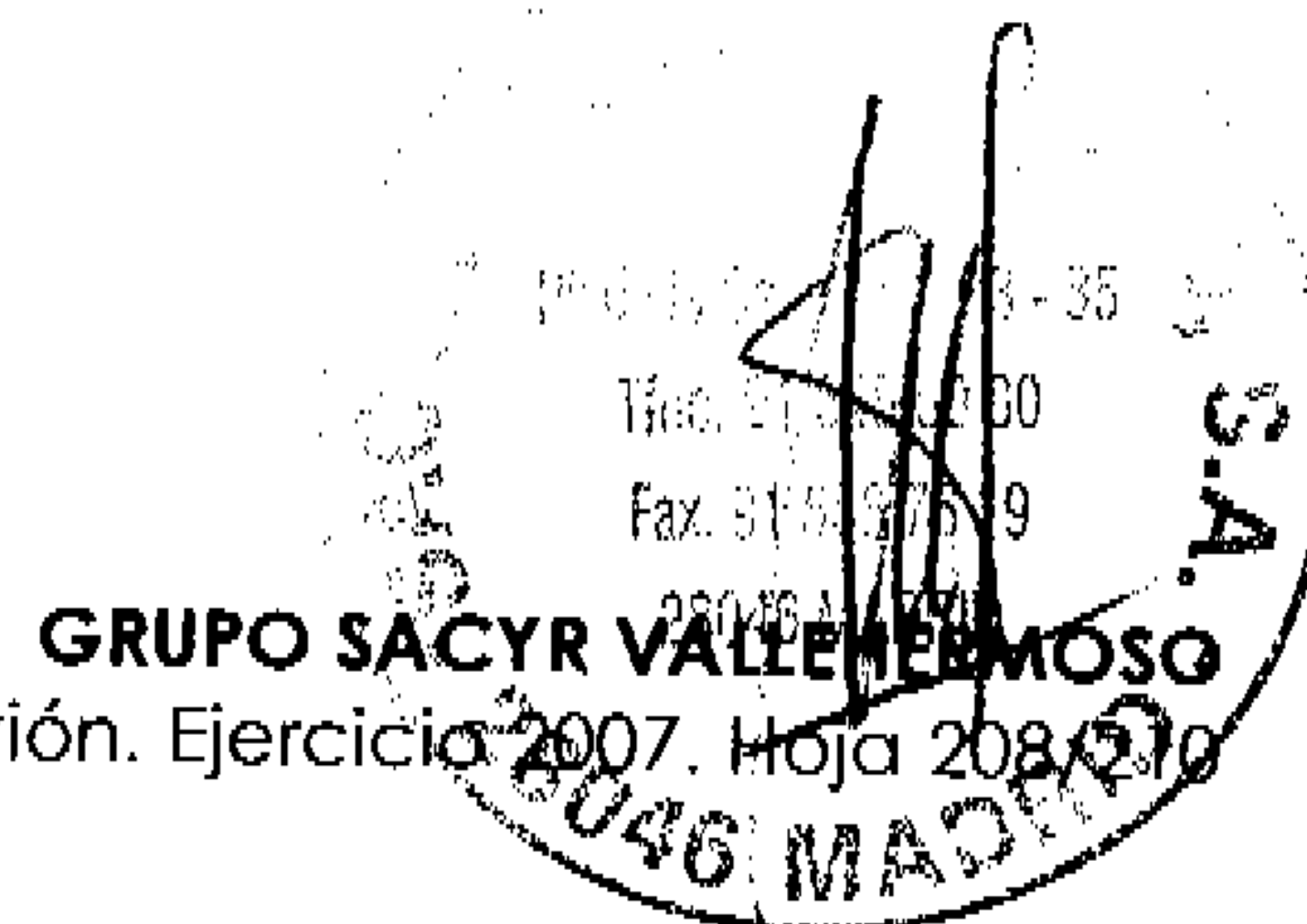


conforme a las condiciones estipuladas en los respectivos contratos firmados con ellas, disfrutando, todas ellas, de excelentes calificaciones crediticias. En el resto de áreas, Patrimonio en Renta y Promoción de Viviendas, los riesgos crediticios también son mínimos, al requerirse, en el caso de la primera, garantías financieras adicionales por parte de los arrendatarios antes de la formalización de los contratos, y realizándose la facturación, en el caso de la segunda, mediante anticipos de clientes durante la construcción de las viviendas, un 30%, y exigiéndose, el 70% restante, en el momento de la escrituración. De ocasionarse algún impago se produciría la rescisión del contrato y, por ello, la paralización en la entrega del inmueble. Por todo lo anteriormente expuesto, 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 riesgo de liquidez, existente en las distintas áreas del Grupo, es prácticamente inexistente como consecuencia de la naturaleza y características de los cobros y pagos de los mismos. En el caso de las concesiones de infraestructuras, y de los proyectos de energía, los mismos proyectos garantizan, y autofinancian sus inversiones, con el cash flow generado por los mismos. En el caso de la actividad de construcción, el Grupo garantiza sus niveles de liquidez mediante la contratación de líneas de crédito. En cuanto al sector de patrimonio en renta, la liquidez viene proporcionada por la naturaleza de las inversiones realizadas y el alto grado de ocupación existente a la fecha. Respecto al área de promoción, la estructura de la financiación de la actividad promotora mitiga el riesgo de liquidez existente, ya que las compras de suelo se financian mediante la contratación de préstamos bilaterales a largo plazo. Antes de la construcción efectiva de las viviendas, éstos préstamos bilaterales se transforman en hipotecarios que financian la construcción de las mismas. En último lugar, estos préstamos son transferidos, mediante subrogación, al cliente final.

En el caso de producirse excesos de tesorería puntuales, en todas las áreas del Grupo, y siempre que la mejor gestión financiera así lo indique, se realizarán inversiones financieras temporales en depósitos de máxima liquidez y sin riesgo.

- Riesgos de mercado: Los principales riesgos de este tipo a los que se enfrenta el Grupo son:
 - **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. Una gran parte de dicha deuda es a tipo de interés fijo, como consecuencia de la utilización de instrumentos financieros de cobertura, como permutas financieras de intereses (swaps), que permiten reducir la exposición de los negocios ante evoluciones alcistas de los tipos de interés.
 - **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.

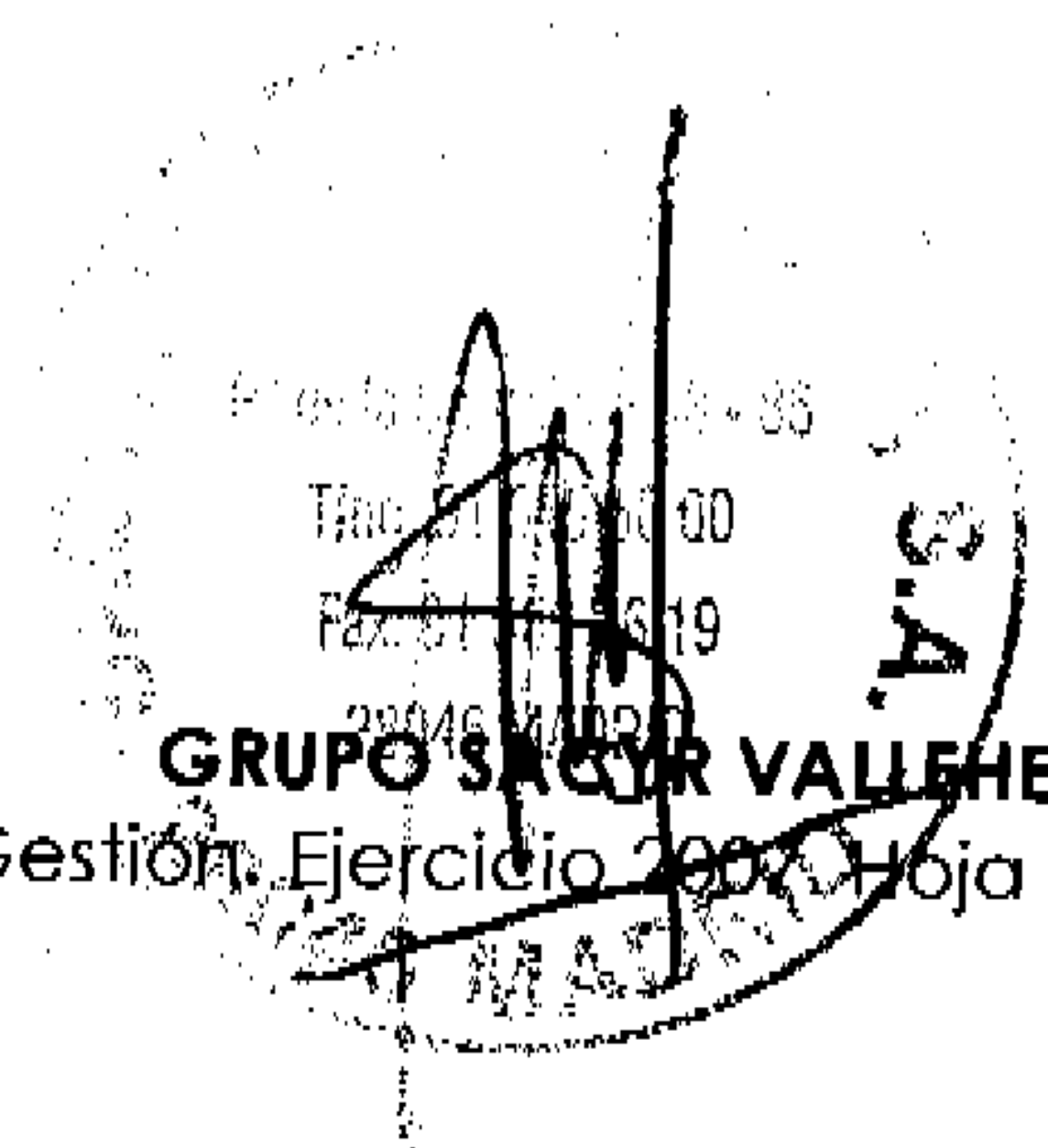
Otros riesgos de mercado, a los que se encuentra también sometido el grupo son:

- **Ralentización del sector inmobiliario:** Para hacer frente a la ralentización de este sector, debido a la desaceleración experimentada en la demanda, y al endurecimiento de las condiciones hipotecarias, el área de Promoción cuenta con un importante nivel de preventas a 31 de diciembre (8.020 viviendas, por importe de 2.360 millones de euros). La obra en curso, a la fecha, permitiría por tanto cumplir los objetivos establecidos para los próximos dos ejercicios (2008 y 2009) aún en el hipotético caso de no iniciar el desarrollo de alguna promoción más.
- **Riesgo de expansión del negocio a otros países:** Existente debido a la continua expansión de nuestro Grupo a otros mercados. Siempre se realiza un análisis exhaustivo y pormenorizado de los países objetivos de acometer nuevas inversiones, y que en ocasiones se prolonga durante varios años sobre el terreno.
- **Riesgos regulatorios:** Las sociedades del Grupo están sujetas al cumplimiento de las distintas normativas existentes, tanto generales como específicas, que les afectan (normativa jurídica, contable, medioambiental, laboral, fiscal, de protección de datos, etc.), pudiendo afectar, de manera positiva o negativa, los distintos cambios regulatorios que puedan realizarse en un futuro.

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.



PRIMERO- DILIGENCIA DE FRIMAS: Para hacer constar que el Consejo de Administración de Sacyr Vallehermoso, S.A., en su sesión del día 12 de marzo de 2008 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 2007, 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 210, sellados y firmados por el Secretario del Consejo.

En cumplimiento de lo establecido en el artículo 171.2 de la vigente Ley de Sociedades Anónimas, en prueba de conformidad con esas Cuentas Anuales e Informe de Gestión correspondientes al ejercicio 2007, los Administradores que al día de la fecha componen la totalidad del Consejo de Administración de SACYR VALLEHERMOSO, S.A. firman la presente diligencia.

SEGUNDO- DECLARACION MEDIAMBIENTAL: 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 Fernando del Rivero Asensio
Presidente

D. Manuel Manrique Cecilia
Vicepresidente 1º Consejero Delegado

Nueva Compañía de Inversiones, S.A.
Vicepresidente 2º
Rpte: D. Juan Abelló Gallo

D. Diogo Alves Diniz Paz Guedes
Vicepresidente 3º

D. José Luis Méndez López
Consejero

D. Demetrio Carceller Arce
Consejero

Torreal, S.A.
Consejero
Rpte: D. Pedro del Corral García-Lomas

Mutua Madrileña Automovilística
Consejero
Rpte: D. Carlos Ceballos Galdón

PRILOU, S.L.
Consejero
Rpte: D. José Manuel Laureda Mantiñán

PRILOMI, S.L.
Consejero
Rpte: D. José Manuel Laureda López

D. Matias Cortés Domínguez
Consejero

D. Juan Miguel Sanjón Dover
Consejero

Participaciones Agrupadas, S.R.L.
Consejero
Rpte: D. Ángel López-Corona Dávila

D. Francisco Javier Pérez Gracia.
Consejero

Actividades Inmobiliarias y Agrícolas, S.A.
Consejero
Rpte: D. Victor Guillamón Melendreras

De todo lo cual doy fe

Dña. Marta Silva de Lapuerta
Secretario - No Consejero

